



REVISTA ANÁLISIS FINANCIERO INTERNACIONAL

Editor: Ediciones Empresa Global, S.L.

Reseña: Revista trimestral de economía y finanzas.

Análisis Financiero Internacional es una revista de periodicidad trimestral, que se publica desde 1992, por la Fundación Analistas. Especializada en economía financiera, pretende ser una publicación puntera del sector de las finanzas, de ahí que su línea editorial, siempre en consonancia con la intención de mantener informados a los especialistas de este campo y servir de foro de discusión y contraste de opiniones, sea la de publicar los más avanzados y recientes estudios que se llevan a cabo en la investigación de temas financieros y, al mismo tiempo, evaluar los acontecimientos más relevantes que se van produciendo en la ámbito financiero y económico tanto en nuestro país como fuera de él.

Recoge artículos elaborados por los distintos equipos de Analistas Financieros Internacionales, así como por expertos de otras instituciones españolas y extranjeras. Los temas sobre los que tratan los artículos son mercados financieros internacionales, banca y cajas de ahorros, mercados monetarios y de deuda, Unión Económica y Monetaria, instrumentos derivados, coyuntura económica, comercio exterior y estudios sectoriales, además de varias secciones fijas.

Contenido número 132, segundo trimestre 2008

Artículos

- «Discriminación de riesgos y rentabilidad de las operaciones con la nueva circular de solvencia» (Victoria Santillana y Luis Teijeiro)

La entrada en vigor el pasado junio de la Circular 3/2008 del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los requerimientos propios mínimos traspone a la normativa española el Nuevo Acuerdo de Capital de Basilea, más conocido como «Basilea II», del que emana una filosofía de discriminación y cuantificación del riesgo de crédito mucho más ajustado en función del perfil de riesgo del prestatario. Esta mayor discriminación de riesgos deberá tener su reflejo en el correspondiente ajuste de las condiciones comerciales -vía precio-, con el fin de compensar las diferencias en el consumo de capital.

- «El AIM británico y el Alternext francés como referencias para el MAB EE español» (David Cano)

En otros países europeos ya existen experiencias similares. En 1995 nació en el Reino Unido el Alternative Investment Market (AIM), en el que cotizan más de mil compañías. Su equivalente francés es el Alternext, operativo desde 2005 y que cuenta con más de cien empresas listadas.

La intención de este artículo es, después de repasar las ventajas e inconvenientes de cotizar en bolsa, describir las principales características del mab ee y, finalmente, analizar las compañías que ya cotizan en el aim y en el Alternext, con el objetivo de detectar potenciales candidatas españolas.

- «Medición del riesgo de mercado en 'hedge funds' y carteras de 'hedge funds' a partir de un análisis de estilo» (Alberto Vázquez Sariego)

Hoy en día, el control de riesgos se ha convertido en un tema crítico dentro del universo de los hedge funds. La intención de este artículo es desarrollar la metodología propuesta por Lhabitant para cuantificar el riesgo de mercado y específico tanto de hedge funds como de carteras de hedge funds. De forma resumida, se trata de un modelo que tiene dos fases bien diferenciadas: un análisis de estilo similar al propuesto por Sharpe más un stress testing.

- «Las instituciones de inversión colectiva y su impacto sobre los mercados de valores» (José María Nogueira)

La inversión colectiva aporta beneficios relevantes al mercado de valores, entre los que destacan la mejora de la competencia y la eficiencia del sector financiero, la innovación financiera, mayor transparencia del mercado y refuerzo del gobierno corporativo de las sociedades cotizadas. Aunque la literatura económica no es concluyente al respecto, parece que el desarrollo de la industria de fondos de inversión requiere de la existencia previa de un mercado de valores desarrollado, con independencia de que el desarrollo de los fondos de inversión coadyuve al desarrollo del mercado. En el caso de los fondos de pensiones, parece existir una relación de causalidad más clara entre su demanda de valores a largo plazo y el desarrollo del mercado de valores emergentes. La rentabilidad de la industria de inversión colectiva y las comisiones que se cargan a los inversores son sustancialmente superiores en Europa, quizá como consecuencia de la menor presión competitiva de la euro-zona.

Secciones

- Reseñas bibliográficas
- Indicadores económicos y financieros

Suscripciones:

- Anual (4 números): PVP 210,35 euros
- Números sueltos: PVP 60,10 euros

Ediciones Empresa Global, S. L.
C/ Españolito 19, 28010 MADRID
Tlf. 91 520 01 65 / Fax: 91 520 01 49
e-mail: earagon@afi.es / Att. Esther Aragón

Presentación

En el primer artículo del nuevo número de ANÁLISIS FINANCIERO INTERNACIONAL que presentamos al lector, *Victoria Santillana* y *Luis Teijeiro* analizan la Circular 3/08 del Banco de España, a entidades de crédito, sobre determinación y control de los requerimientos propios mínimos. El artículo estudia el impacto que tendrá esta nueva circular, publicada el pasado junio, de recursos propios de dichas entidades en la discriminación en el riesgo y, por tanto, del *pricing* de las operaciones bancarias, así como los efectos de estos resultados sobre la estrategia de las entidades de crédito. Para ello, se expone la evolución que ha experimentado esta nueva regulación, se detallan las principales novedades en las metodologías de cuantificación del riesgo de crédito que incorpora la circular y se aborda la simulación del impacto de la nueva normativa en el consumo de capital de entidades con diferente tipología de negocio, así como en el *pricing* de diferentes tipos de operaciones.

El artículo de *David Cano*, «El AIM británico y el Alternext francés como referencias para el MAB EE español», compara, como indica su título, los tres actuales mercados alternativos existentes tras la aprobación en marzo de 2008 de la normativa española del tercer segmento de dicho mercado destinado a empresas en expansión, que viene a cubrir un vacío en el espectro de servicios de negociación: el de pequeñas y medianas empresas. La intención del artículo es, después de repasar las ventajas e inconvenientes de cotizar en bolsa, describir las principales características del MAB EE y, finalmente, analizar las compañías que ya cotizan en el AIM y en el Alternext, con el objetivo de detectar potenciales candidatas españolas.

Alberto Vázquez Sariago nos acerca a lo que, hoy en día, se ha convertido en un tema crítico dentro del universo de los *hedge funds*: el control de riesgos. Mientras que algunos fondos emplean sofisticadas técnicas de gestión del riesgo, tanto para implementar estrategias cuantitativas como para manejar la liquidez de sus carteras y el apalancamiento, otros en-

tienden la gestión del riesgo como un modo de mejorar la comunicación con sus clientes y de transmitirles una mayor confianza en su proceso de gestión. En lo que a los inversores se refiere, la mayoría de ellos han pasado de confiar en el equipo gestor a querer entender ellos mismos los riesgos subyacentes de sus inversiones, solicitando más información y transparencia. La intención del artículo es desarrollar la metodología propuesta por Lhabitant en 2001 para cuantificar el riesgo de mercado y específico tanto de *hedge funds* como de carteras de *hedge funds*.

Para finalizar, el estudio de *José María Nogueira* se centra en la industria de fondos de inversión, que ha crecido en Europa a un extraordinario ritmo en los últimos años. Mientras que, en 1995, los activos de los fondos en Europa no alcanzaban los 2.000.000 de euros, 10 años más tarde esta cifra supera ya los 6.400.000 euros. España no ha sido ajena a este fenómeno, como muestra el análisis de la experiencia en nuestro país de este mercado en el artículo. Pero parece que el desarrollo de la industria de fondos de inversión requiere de la existencia previa de un mercado de valores desarrollado, con independencia de que el desarrollo de los fondos de inversión coadyuve al desarrollo del mercado. En el caso de los fondos de pensiones, parece existir una relación de causalidad más clara entre su demanda de valores a largo plazo y el desarrollo del mercado de valores emergentes.

Los tradicionales anexos con que cierra esta revista ofrecen una síntesis actualizada de indicadores económicos y financieros, así como reseñas de libros de reciente publicación, que estimamos pueden ser de interés para nuestros lectores. ■