

PRESENTACIÓN

En este número 129, se presentan una variedad de temas financieros que abarcan desde la valoración inmobiliaria, la reestructuración de las cajas de ahorro, la creación de valor en las empresas mexicanas, el análisis del riesgo de modelo, la financiación colectiva hasta la comparación entre los “bancos malos” español e irlandés. También, este número es el primero desde que la revista Análisis Financiero ha sido indexada en ERIH Plus el índice de referencias europeo en ciencias sociales.

Los profesores Fernando Gómez-Bezares y Alfredo Jiménez junto a la Inspectora del Banco de España Ana Gómez-Bezares nos presentan su trabajo “Nuevos instrumentos para la valoración inmobiliaria”. En este artículo se analiza con un cierto detenimiento la crisis de 2007 y su efecto en la valoración inmobiliaria y en los activos bancarios. Parece en consecuencia razonable buscar nuevos métodos de valoración en base a los avances que la teoría financiera nos ofrece. La utilización muy mayoritaria de los precios de las transacciones recientes para efectuar una tasación puede tener un efecto perverso al multiplicar y generalizar los errores. El uso del valor intrínseco y una más sosegada y completa consideración del riesgo, pueden estar en la base de una tasación mejor sustentada científicamente y más adecuada para los tiempos cambiantes que vivimos y que, sin duda, nos tocará vivir en un próximo futuro.

El segundo trabajo cuyo autor es el profesor Antonio Somoza se titula “Algunas consideraciones sobre el proceso de reestructuración en las cajas de ahorro españolas: una referencia al caso alemán”. Este trabajo pretende hacer una revisión de la reestructuración llevada a cabo durante estos últimos años en las cajas de ahorro españolas. A las consabidas causas de crisis generalizada, estas entidades mostraron unas características especiales que han acabado por

ser determinantes en su devenir futuro. Se analizan todos estos factores y se pone énfasis en los efectos. A continuación se compara con el sistema alemán de las sparkassen o cajas de ahorro. Dos puntos merecen destacarse: la búsqueda de la eficiencia no está reñida con otros objetivos diferentes a la obtención del máximo beneficio (léase obra social) y las innovaciones del modelo tradicional vividas en los últimos años en este sector tampoco han sido favorables.

Los profesores Mirna Guillén, Esther Carmona y Juan Mascareñas presentan “Análisis de la gestión y creación de valor de las emisoras que conformaron el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores durante el periodo 2011-2013”. En su trabajo analizan la creación de valor de las compañías cotizadas que componen el Índice de Precios y Cotizaciones de la Bolsa Mexicana de Valores, durante dos periodos consecutivos, de septiembre del 2011 hasta agosto del 2013. Se determinaron las variables de rendimiento y crecimiento de cada una de las compañías, homogeneizando sus valores a través del ratio precio-valor contable; los resultados se muestran en un mapa de valor de crecimiento que clasifica a las empresas de acuerdo al valor de rendimiento y crecimiento que presentaron.

El profesor y actuario José Miguel Rodríguez-Pardo y el actuario Fernando Ariza presentan “El riesgo de modelo en la industria bancaria y aseguradora: Propuestas para su evaluación, control, y mitigación (concreción en el riesgo de longevidad)”. Ante el creciente interés de la industria bancaria y aseguradora por la incorporación de modelos internos a sus métricas de valoración de carga de capital en sustitución de las fórmulas estándar propuestas en las normativas de Basilea y Solvencia II, se antoja cada vez más necesario saber medir, controlar y mitigar adecuadamente la incertidumbre originada por el propio modelo interno utilizado por la entidad.

Por ello, los autores proponen algunas técnicas con las que poder evaluar el riesgo de modelo mediante juicio experto, técnicas que quedan recopiladas en la que convienen denominar como matriz de valoración por juicio experto del riesgo de modelo, y con la que tratan de graduar este riesgo según una validación interna que cuantifica el riesgo según su intensidad y origen. Además, incorporan un criterio específico adicional para calibrar el riesgo asociado a aquellos modelos que miden la longevidad o supervivencia humana.

Los profesores Helena Benito y David Maldonado presentan su trabajo “La financiación colectiva y su papel en el mundo de la empresa”. La financiación colectiva es un recurso cada vez más utilizado no sólo para financiar actividades culturales, como conciertos o películas de cine, sino también para desarrollar procesos tecnológicos e, incluso, iniciativas empresariales. Desde el mes de abril de 2015, el gobierno español ha regulado por ley algunas plataformas de financiación participativa. En este trabajo se muestra cómo esta regulación ha limitado su actividad, qué garantías exige y, en definitiva, cómo ha afectado su funcionamiento. Por último, dado que en el contexto económico actual la financiación colectiva se muestra como una buena alternativa para las empresas, los autores muestran el trato que se debe dar a sus distintas variantes (crowdfunding, crowdlending y crowdinvesting) tanto

desde el punto de vista fiscal, que variará en función de que el beneficiario realice o no una actividad mercantil.

Los profesores John Rodríguez-Vásquez y Angélica Sánchez-Riofrío son los autores del último de los trabajos publicados en este número y titulado “Análisis comparativo del NAMA y el SAREB”. La finalidad de la National Asset Management Agency (NAMA) en Irlanda y la Sociedad de Gestión de Activos procedente de la Reestructuración Bancaria (SAREB) en España es gestionar los activos de las entidades de crédito que se encuentran en un determinado proceso de reestructuración para eliminar la incertidumbre del sector bancario y a su vez de la economía nacional. Este trabajo se centra en revisar estudios sobre los antecedentes, características y evolución del NAMA y el SAREB. El objetivo de este trabajo es analizar esta estrategia en Irlanda y en España desde el 2007, antes que empezara la crisis financiera del 2008. A través de un análisis descriptivo y comparativo, los resultados alcanzados demuestran que la gestión del SAREB es más desafiante que la del NAMA, porque dispone de más activos y más prestatarios con una mayor dispersión geográfica. Se concluye que la zona euro necesita un auténtico mercado único bancario.

Juan Mascareñas