



Tecnología,  
Información  
y Finanzas

## Servicio para Entidades Aseguradoras en materia de derivados y productos estructurados

Cumplimiento de las nuevas obligaciones que impone la reforma del ROSSP (RD de 16 de febrero de 2007): valoración, medición de riesgos, desarrollo de modelos internos y contraste/auditoría externa independiente.

Junio 2007



# Afi

Tecnología,  
Información  
y Finanzas

La mayor flexibilidad en la instrumentación de la **política de inversiones** que proporciona la reforma de ROSSP, establecida en el **RD del pasado 16 de febrero de 2007**, a las entidades, permitiendo su adaptación al extraordinario desarrollo en la innovación de productos, mercados y técnicas de gestión, tiene su lógica contrapartida en mayores exigencias de control interno. En concreto, la posibilidad de disponer en las carteras de nuevos activos considerados ahora aptos, muy en particular de **derivados y productos estructurados**, incorpora obligaciones explícitas de **valoración a mercado, disposición de modelos de medición de riesgos (valor en riesgo de instrumentos derivados de inversión) y cumplimiento de límites de diversificación y dispersión**, entre otras exigencias.

## Descripción

De forma creciente, la generalidad de las entidades financieras y no financieras vienen incorporando a su operativa habitual la negociación y la inversión en productos estructurados de distinta naturaleza. Piénsese, por ejemplo, en todos aquellos instrumentos financieros donde los flujos potenciales han sido estructurados como opciones ligadas a los niveles de la curva de tipos de interés (nivel o pendiente de tipos, callable o no), o ligadas a la evolución de la situación crediticia de una o varias referencias (bonos callable, CDS, CDO, first-to-default, asset swaps o depósitos fiduciarios sobre cestas), o vinculados a inflación o a índices bursátiles.

A las necesidades de valoración y medición de riesgos en el ámbito de la operativa de mercado, se suman las crecientes necesidades de control de tales instrumentos, que están asumiendo las áreas internas de las entidades encargadas de su seguimiento (**Control de Riesgos, Auditoría Interna,...**) así como las mayores exigencias regulatorias que están imponiendo los supervisores (**Banco de España, CNMV, Dirección General de Seguros**) o los principios de valor a mercado / fair value implícitos en las **Nuevas Normas Internacionales de Contabilidad**.

El nuevo y reciente **RD 239/2007 de 16 de febrero que reforma el ROSSP** es buena muestra de ello y obliga en un periodo transitorio corto de adaptación, que no supera los seis meses, al cumplimiento de determinados requisitos: verificación de aptitud de inversiones y definición de la política correspondiente en relación, muy especialmente, con los instrumentos derivados y productos estructurados, límites de diversificación y dispersión, registro de las inversiones, control interno, etc.).

En concreto, y como recoge la propia exposición de motivos, "la actualización de la relación de los distintos bienes y derechos considerados aptos para la inversión de las provisiones técnicas, dando entrada a los derivados de crédito, a los derivados de inversión, en general, [...], exige una regulación completa de su delimitación, régimen de valoración y de los límites de diversificación y dispersión". Además se procede a "... establecer una regulación completa de los activos financieros estructurados" cuyo "... concepto, tipología y requisitos que ha de cumplir" se establecen en la **Orden EHA/399/2007** publicado en la misma fecha que el mencionado Real Decreto.

Las entidades van a requerir en muchos casos el apoyo de equipos altamente cualificados y con la capacitación técnica necesaria (**modelos y sistemas**) para enfrentar con garantías la **negociación para la contratación** de dichos productos y su adecuada valoración en un contexto de reducida liquidez y transparencia en muchos casos. También para su **control**, mediante el desarrollo de los modelos de valoración y medición de riesgos oportunos a los que específicamente obliga la nueva norma en el caso, por ejemplo, de los derivados de inversión (valor en riesgo), o bien para **acreditar la eficacia de la cobertura** cuando esta fuese su finalidad.

**Afi** pone a disposición de las entidades a **su equipo de profesionales en finanzas cuantitativas** y todos sus recursos técnicos para atender sus necesidades en este ámbito, lo que supone contar con el apoyo directo y personal de un completo grupo de profesionales de la máxima competencia, especialización y experiencia, líder en España en el suministro de este tipo de servicios tanto a entidades financieras de toda naturaleza como a compañías no financieras. Varios **cientos de instrumentos derivados y productos estructurados complejos** son objeto de valoración y medición de sus riesgos todos los meses, suministrándose los informes correspondientes a **más de 50 entidades**.

Dicho equipo es el promotor en España del primer **Master en Finanzas Cuantitativas**, impartido por la **Escuela de Finanzas Aplicadas**, que se imparte desde **hace más de diez años**, y del que ha salido un amplio elenco de profesionales, técnicos en estas materias, para las principales entidades financieras e internacionales. También desarrolla de herramientas y aplicaciones propias implantadas en varias entidades de crédito y aseguradoras que facilitan el uso de las **técnicas de simulación probabilística y los modelos financieros más sofisticados** para el análisis de



**Afi**

Tecnología,  
Información  
y Finanzas

### A quién va dirigido

Dirección financiera y gestión de inversiones y Áreas de Control y de Auditoría Interna de Entidades Aseguradoras.

productos, carteras, medición de riesgos de mercado, crédito, casamiento (cash flow matching)... o el propio **desarrollo de modelos para el cálculo de capital regulatorio y económico** en línea con lo previsto en **Basilea II o Solvencia II**. Por último, distribuye y da soporte en España herramientas de usuario orientadas a la valoración y medición de riesgos tan extendidas como **Monis Software** (Grupo Sungard).

## Características del servicio

- Apoyo en el **desarrollo de modelos internos** de valoración y medición de riesgos (**VaR**) de productos concretos, y, en su caso, **desarrollo de rutinas específicas**.
- Servicio de **contraste externo independiente de valoración y medición de riesgos** de instrumentos derivados y productos estructurados.
  - **A las áreas de control:** suministro para la cartera de instrumentos y productos en los que está interesada un informe exhaustivo inicial de valoración y riesgos de cada uno de ellos, incluyendo la metodología, los inputs utilizados, análisis de sensibilidad a los principales riesgos, su aptitud para la inversión o la cobertura en los términos previstos por la normativa y el cumplimiento de los límites de diversificación y dispersión. Así mismo proporciona contrastes periódicos recurrentes de aquéllos.
  - **A las áreas de gestión de las inversiones:** suministra apoyo para la valoración y análisis de los riesgos y adecuación de los productos previo a su contratación.
- **Auditoría** de metodologías y sistemas de valoración de instrumentos y medición del riesgo desarrollados por la entidad.
- **Asesoramiento en el diseño de productos estructurados** que se adaptan a las necesidades de la entidad.
- **Informes específicos sobre productos y carteras para la auditoría interna y los supervisores** en caso de que fuesen necesarios.

## Condiciones

El servicio se presta bajo la máxima **flexibilidad**, bien cubriendo **necesidades específicas predefinidas** (contraste e informe inicial de la cartera de productos proporcionada por la entidad, seguimiento recurrente de los mismos, provisión de rutinas individualizadas en su caso,...) que se presupuestan en cada caso o, sobre la base de una **disposición permanente** del equipo de apoyo del Grupo Analistas, en el contexto de una línea abierta con el alcance de un número de horas anuales que se establezcan.

## Otros servicios complementarios

Además de este servicio específico **AFI** tiene experiencia y está en condiciones de prestar otros servicios complementarios a Entidades Aseguradoras tales como:

- **Inversiones:** Herramientas para la valoración y medición de riesgos financieros de las carteras (mercado y crédito), así como para el análisis del riesgo de casamiento (ALM) y su optimización. Formación en el área financiera y de control. Asesoramiento para el diseño del control interno: libro de inversiones, manuales de procedimiento para el control de la política de inversiones,...
- **Capital:** Adaptación a Solvencia II y apoyo en el desarrollo de modelos y herramientas para la estimación del capital económico. Formación.
- **Negocio:** Planes estratégicos, participaciones en comités ALM, apoyo en el diseño de productos, formación de redes,...



Tecnología,  
Información  
y Finanzas

## Referencias / clientes en materia de derivados y productos estructurados

### Entidades de crédito

Banc Agricole  
Banco Espirito Santo  
Banco Gallego  
Banco Guipuzcoano  
Banco Madrid  
Banco Pastor  
Banco Urquijo  
BancSabadell  
Barclays  
BBVA  
Caixa Catalunya  
Caixa Galicia  
Caixa Girona  
CaixaNova  
Caixa Sabadell  
Caja Asturias  
Caja de Ávila  
Caja de Burgos  
Caja de Ingenieros  
Caja Duero  
Caja Extremadura  
Caja Granada  
Caja Insular de Canarias  
Caja Laboral Popular  
Caja Madrid  
Caja Murcia  
Caja Navarra  
Caja Rioja  
Caja Rural de Toledo  
Caja Segovia  
CajaSur  
CAM  
CECA  
FIBANC  
Ibercaja  
ICO  
ING  
Kutxa

La Caixa  
Sa Nostra  
Société Générale  
Unicaja

### Entidades Aseguradoras

Allianz  
Aseval  
BanSabadell Vida  
Biharko  
Caixa Sabadell Vida  
Caser  
Santander Seguros  
Seguros Caja Sur  
Seguros RGA

### Otras Entidades Financieras

Ahorro Corporación  
BBVA Gestión  
Caixa Catalunya Gestió,  
S.G.I.I.C.  
Caja España Fondos,  
S.G.I.I.C.  
Cajastur Gestión, S.G.I.I.C.  
GEFONSA AVB  
GesAtlantico, S.G.I.I.C.  
Gescaixa, S.G.I.I.C.  
Gescooperativo, S.G.I.I.C.  
Gesduero, S.G.I.I.C.  
Gesfibanc, S.G.I.I.C.  
Gesmadríd, S.G.I.I.C.  
Gespastor, S.G.I.I.C.  
Gestifonsa, S.G.I.I.C.  
Invercaixa, S.G.I.I.C.  
KutxaGes, S.G.I.I.C.  
Morgan Stanley Gestión  
Mutuactivos  
Norbolsa S.V.B., S.A.

RBC Dexia  
Santander Asset  
Management  
Santander Depositaria  
Sogeval, S.G.I.I.C.  
Unicorp  
Vital Gestión, S.G.I.I.C.

### Otras Entidades

Cementos Portland  
Valderrivas  
Comisión Nacional del  
Mercado de Valores  
(CNMV)  
Comunidad Autónoma de  
Extremadura  
Comunidad Autónoma de  
Madrid  
Dirección General del  
Tesoro y Política Financiera  
Dirección General de  
Seguros y Fondos de  
Pensiones (DGSFP)  
Diputación Foral de  
Vizcaya  
Endesa  
FCC  
Iberdrola  
Inditex  
Gas Natural  
Junta de Comunidades de  
Castilla y León  
Principado de Asturias  
Región de Murcia  
Sacyr  
Sociedad Española de  
Participaciones Industriales  
Telefónica Internacional

## Contacto

Para cualquier información o aclaración adicional sobre el servicio, pueden dirigirse a:

Contacto: **José Luis Fernández | Ángel Moreno**  
E-mail: **tif@afi.es**  
Tlfno: **915 200 106 | 915 200 167**  
Web: **www.afi.es**