

# CNNEXPANSIÓN

## Calificadoras buscan salvar credibilidad

**Su reputación se dañó hace 4 años y es prioritario restituirla, reconocen directivos de S&P y Fitch; la quiebra de Lehman Brothers causó un exceso de regulación que se normalizará en el tiempo, dicen.**



Por: Isabel Mayoral Jiménez

**CIUDAD DE MÉXICO (CNNExpansión)** — La crisis financiera que desencadenó la quiebra de Lehman Brothers en Estados Unidos y se convirtió en un problema de deuda mayor en Europa puso en entredicho la forma en que las calificadoras de valores llevan a cabo su labor.

Había que encontrar culpables de la crisis más larga después de la Depresión de 1929, y el mercado, los reguladores e inversionistas lo

centraron en las agencias calificadoras, cuya reputación y credibilidad salió tan dañada que cuatro años después aún están en el proceso de restablecer la confianza.

"Nuestra reputación sí salió afectada y hemos trabajado fuertemente en restituirla", dice el director de Standard and Poor's México (S&P), Víctor Herrera, mientras que el director de Fitch Ratings México, Eugenio López, reconoce esa pérdida de credibilidad: "estamos trabajando para recuperarla".

Moody's, Standard & Poor's y Fitch, son las agencias responsables de la calificación de emisiones por un total de 30 billones (millones de millones) de dólares al año.

Han facilitado el crecimiento explosivo de algunos negocios y la realización de grandes obras de infraestructura, pero también han sido protagonistas en las grandes crisis y quiebras de los últimos 15 años: Tailandia en 1998; Argentina en el corralito de 2001; Enron, WorldCom, Parmalat entre 2000 y 2002; Lehman Brothers en 2008 y ahora Grecia.

Su papel fue muy cuestionado, porque antes de que otorgaran la máxima calificación a activos asociados a hipotecas tóxicas (la crisis subprime), en 2001 la empresa energética estadounidense Enron mantenía una buena nota cuatro días antes de su cierre.

"Cuando tienes una crisis tan dramática como la que tuvimos en 2008, obviamente se busca encontrar culpables rápidamente y (las calificadoras) estábamos en una situación en donde era fácil culparnos de varias cosas", agrega Víctor Herrera de S&P.

Sin embargo, relata que desde los reguladores hasta los mismos participantes del mercado se han dado cuenta que el problema era un poco más complejo de lo que pudiera haber sido una subestimación de los riesgos por parte de las calificadoras.

"Esa culpa está ya más repartida entre varios participantes del mercado, empezando por los mismos reguladores".

Así que esas acusaciones iniciales a las calificadoras como causantes de la crisis, de alguna manera han ido cambiando a copartícipes en el exacerbamiento de la misma, destaca.

### El exceso de regulación en calificadoras

El director de S&P México dice que no ha habido sanciones a alguna de estas agencias; pero sí reconoce que hay una mayor supervisión por parte de las autoridades reguladoras y el mercado "que es el que más evalúa nuestra actividad, quizás ha criticado nuestra participación en el mercado de deuda estructurada".

Además, subraya que sí hubo sobrerregulación sobre las calificadoras. "Pero es un efecto natural cuando hay una crisis financiera de la magnitud como la que tuvimos y también estamos viendo como esa sobrerregulación tiende a regresar ya a un nivel más idóneo para un sano desempeño de nuestra actividad, lo cual sería positivo".

Eugenio López, director de Fitch México, agrega que los cuestionamientos sobre la actuación de las calificadoras no solo se dieron en Europa o EU. Es en todos lados y "cada vez que bajas una calificación eres cuestionado, nunca cuando las subes" y comenta que hay juicios contra las agencias en diferentes países.

"La quiebra de Lehman Brothers marca un punto de referencia, al igual que lo hicieron en su momento Enron y Parmalat, en Estados Unidos, o Coahuila o Metrofinanciera en México. Es un punto en el que todos tenemos que ver hacia adentro, revisar qué hacemos y cómo lo hacemos y es una oportunidad de mejorar".

En lo que es una de las crisis más largas Eugenio López considera que "todos estamos mejorando mucho: los inversionistas, los reguladores, y es posible que se haya dado una sobrerregulación, pero es como el péndulo, que entrará en un proceso de sobrerregulación y luego pasará a un proceso de normalización".

En opinión de Víctor Herrera, en algunos países entre ellos México, las calificadoras "hemos estado reguladas desde que empezamos a trabajar, pero en otros -como EU y Europa- no tenían una regulación tan explícita".

Recuerda que a raíz de la crisis de 2008 se redactó una regulación explícita para las calificadoras. "Ahora ya tenemos un tratamiento similar a otras instituciones financieras de algo que para nosotros ha sido normal y es el que nos hagan inspecciones, para nuestros compañeros en EU y en Europa ya empezaron a hacer inspecciones de las calificadoras".

En México se emitieron regulaciones dirigidas a eliminar posibles conflictos de interés y de separación de actividades de las áreas analíticas y comerciales. "Eso antes ya lo habíamos hecho, pero no estaba formalizado en la regulación, y ya quedó en blanco y negro".

Este año, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) emitió una regulación para las calificadoras y actualizó los criterios que utilizan las agencias en su labor, a la vez que brinda certeza a los mercados mediante una mayor transparencia sobre la forma en que toman sus decisiones.

Lo que se busca evitar es la laxitud y falta de transparencia en la aplicación de metodologías; falta de monitoreo en las calificaciones asignadas; conflictos de interés, nuevas obligaciones en cuanto a metodologías y transparencia en divulgación de información.

Una de las críticas que se le hizo a los reguladores, es que éramos pocos participantes de mercado, agrega Herrera de S&P.

"No es que hubieran dado pocas licencias en el pasado. Mucha gente piensa que esto es un gran negocio y cuando entran se dan cuenta que se necesita un volumen fuerte para poder mantener andando un negocio de calificación porque si no los gastos te comen y eso ha tendido a que se consolide la industria en distintas etapas desde su fundación a principios del Siglo XX".

Pero apunta que sí hay más participantes en el mercado. Han salido nuevas calificadoras, no solo en EU sino que también en México. "Tenemos dos calificadoras nuevas a partir de la crisis que es HR y ahora Verum que sacó su primera calificación; en EU hay 8, y en Europa quizás en meses próximos veamos una nueva calificadora europea de gran tamaño".

Eugenio López director de Fitch Ratings México, puntualiza que 2008 detonó una serie de mecanismos por parte de los reguladores para fortalecer la independencia de los equipos analíticos, la información que se envía al mercado, la segregación de los equipos de negocios "y veníamos trabajando en esas tendencias, por lo que no nos fue tan difícil adaptarnos a los procesos regulatorios globales".

Las calificadoras "salimos golpeadísimas. Fuimos muy cuestionadas por los políticos. Fuimos muy cuestionados por nuestro quehacer y eso nos fortaleció porque hoy estamos más volcados en explicar y fundamentar nuestra opinión".