

P&R

PREGUNTA Y
RESPUESTA

Fernando Montes de Oca Gatica

Director general de HR Ratings

“Le hemos dado la vuelta a la mala reputación que tienen las calificadoras”

CLARA ZEPEDA.

clazepeda@elfinanciero.com.mx

Las agencias calificadoras han estado en el “ojo del huracán” desde que se evidenció la crisis financiera internacional en agosto de 2007. A ellas se les sindicó como responsables de inflar los grados para títulos riesgosos (subprime).

También se les culpa de tardarse demasiado en advertir riesgos, de dar el puntapié inicial para la crisis de deuda de la eurozona con el recorte del *rating* de Grecia, el primer país periférico en mostrar problemas crediticios en el euro, y de la rebaja de la calificación de crédito de Estados Unidos, la primera en su historia, lo que hizo que los mercados se desplomaran durante varios días.

Así, en medio de la efervescencia de una pérdida de credibilidad en las calificadoras de valores por haber fallado “espectacularmente” en los años que precedieron a la crisis que estalló en Estados Unidos, nació la firma mexicana HR Ratings en el 2007.

“A ocho años de existencia le hemos dado la vuelta a la mala reputación que tienen las calificadoras”, asevera Fernando Montes de Oca Gatica, director general de HR Ratings.

En entrevista con EL FINANCIERO, el directivo sostiene que el sector se ha transformado a nivel mundial, ya que tiene que informar con más detalles sobre sus procesos de recomendación y mejorar el manejo en los conflictos de interés bajo las nuevas reglas para la industria, toda vez que ya tienen presencia en Estados Unidos y en Europa.

Pese al gran dinamismo que se ha registrado en la emisión de deuda nacional e internacional, el promedio de la calidad crediticia de los emisores en México es saludable, aunque no descarta monitorear constantemente su comportamiento y más en un entorno económico volátil, con fuertes incógnitas como el hecho que la Fed normalice su política monetaria.

¿Cómo fue el arranque de HR Ratings después de nacer en medio de la crisis financiera internacional?

___ Sorprendentemente cuando nacimos no era la mejor época, en teoría, para una agencia calificadora; sin embargo, por el tipo de reportes, por el tipo de filosofía que nosotros manejamos fue como un



CORTESÍA HR RATINGS

“En la medida que se faciliten las reglas de entrada en el mercado de deuda, vamos a ver una reactivación importante en el número y monto de emisiones”

impulso importante a la hora de generar la credibilidad que se necesitaba hacia un competidor.

En ese momento estaban los tres grandes competidores del mercado mexicano (Standard and Poor's, Moody's y Fitch Ratings), cuando

nacimos nosotros; fuimos la cuarta calificadora con un renombre mexicano y nacimos como una nueva alternativa para el negocio calificador que se tenía en ese momento.

El mercado calificador, o el negocio total, estaba dividido entre tres; no obstante, cuando nosotros nacimos teníamos reportes más transparentes, con un seguimiento más estricto, con una transparencia, no únicamente en los reportes, sino en las metodologías, entonces cuando empezamos a emitir nuestras calificaciones eso le gusta al inversionista.

¿Qué fue lo diferente o el plus que le ofrecieron al mercado mexicano?

___ Nacemos como un negocio

que es pagado por el emisor; sin embargo, el que te reconoce y te da la credibilidad es el inversionista. Cuando empieza a verse esa transparencia, nuestras calificaciones reflejan la calidad crediticia de la entidad que está emitiendo, eso le gusta al inversionista y nos empieza a tomar como un punto de referencia.

A la hora de que nos empieza a tomar como un punto de referencia nuestra participación de mercado se empieza a incrementar, con el buen conocimiento de nuestros analistas, transparencia y metodologías.

Esos son los tres pilares sobre lo que nos hemos basado y le hemos dado la vuelta a la mala reputación que tienen las calificadoras.

¿Cuál es su participación de mercado?

___ Hemos participado en 50 por ciento de la emisión de estructurados desde que nacimos, eso es desde el 2008, año en el que otorgamos nuestra primera calificación, al 2014; la participación de mercado de HR Ratings por el número de calificaciones, estamos alrededor de 22 o 23 por ciento al 2014.

Hemos asignado calificaciones a emisiones bursátiles en México que representan un monto emitido de aproximadamente 90 mil millones de pesos. Al cierre de 2014 teníamos 967 calificaciones, en su mayoría (55.8 por ciento) de instituciones financieras, pero el sector de finanzas públicas nos genera una importante participación con 28.2 por ciento de los clientes que calificamos.

¿Cómo se han enfrentado a las nuevas regulaciones (mexicana y extranjera)?

___ HR Ratings fue autorizada en el 2007 como una “agencia calificadora” ante la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV), con marcos normativos robustos para que se nos diera autorización. Desde noviembre de 2012, HR es la primera calificadora latinoamericana y la décima en ser registrada por la US Securities and Exchange Commission (SEC) para emitir calificaciones crediticias de valores gubernamentales en Estados Unidos, actualmente tenemos dos emisores calificados en el estado de Texas.

A partir de noviembre de 2014, somos las primera calificadora mexicana certificada por la

European Securities and Markets Authority (ESMA) para operar en los países de la Comunidad Europea.

El inversionista se siente más cómodo de que no solamente te regula una autoridad o que no solamente te da seguimiento una autoridad, sino que tienes otros dos entes que tienen los ojos puestos sobre ti y eso le da más credibilidad a la calificación.

En términos de mercado perdíamos mucha competitividad frente a los internacionales a la hora de que venían bonos que no podíamos calificar nosotros, pero con esta nueva certificación ESMA y el registro que le dio la SEC nos da herramientas de competir mejor, con los grandes postores en el mercado mexicano, y nos da la capacidad de ofrecer un servicio más completo.

Además de nuestro manual operativo y código de ética, que robustece la calidad operativa de la agencia.

En promedio, ¿cómo evaluaría la calidad crediticia de los emisores mexicanos?

___ La calidad crediticia, digo, tienes diferentes características, diferentes industrias, entonces es complicado, pero por ejemplo, las empresas mexicanas que emiten tienen un gobierno corporativo sólido, tradicionalmente el inversionista está muy acostumbrado a tomar calificaciones locales altas, en niveles de AA o AAA.

Y los que no logran la calificación crediticia quirografaría que ellos buscan obtener, usualmente logran mejoras crediticias vía garantías que ofrece la banca de desarrollo, local e internacional, y eso los hace llegar a niveles de calificación que ellos buscan y tener el costo de fondeo asociado.

¿El boom de emisión de deuda en mercados internacionales seguirá vigente en el mercado nacional?

___ Uno de los principales retos del mercado de deuda mexicano es atraer a nuevos emisores, atraer vía Bolsa Mexicana de Valores o diferentes intermediarios. Año con año vemos los mismos: Pemex, Telmex, Inbursa, CFE, empresas muy grandes. En cambio, en la medida que se faciliten las reglas de entrada en el mercado de deuda, yo creo que vamos a ver una reactivación importante en el número y monto de emisiones.