

INSTRUMENTOS QUE OFRECE LA BANCA

S&P respalda los productos más peligrosos

La agencia revisó 4,000 diferentes emisiones; subió la calificación a 19% de ellas

Expansión

 **RIPE**

LA CRISIS financiera dejó claro cuáles son los productos más complejos de la banca, o los más peligrosos. Todos procedentes del campo de las titulizaciones y llevan el nombre genérico de finanzas estructuradas. Entre ellos están los empaquetamientos de préstamos o bonos más sencillos y también los más complicados.

En este último grupo están las Obligación Colateralizada por Deuda, (CDO, por su sigla en inglés), bonos con distintos tipos de deuda como garantía que se hicieron famosos en el 2007 y el 2008 al descubrirse que muchos de ellos estaban repletos de hipotecas basura, y dentro de ellos se encuentran las obligaciones de préstamos garantizados, (CLO, por su sigla en inglés), que tiene un préstamo bancario como colateral.

Tanto las titulizaciones más tradicionales (de préstamos al consumo, hipotecas a particulares y a locales comerciales) como las más arriesgadas vivieron una travesía del desierto inmediatamente después del estallido de la crisis en Estados Unidos por el incendio que provocaron las hipotecas basura. La emisión cayó en picado y la calificación crediticia que les dieron las agencias de *rating* también.

Pero poco a poco el mercado ha comenzado a recuperarse. Primero en Estados Unidos y luego en Europa. En el Viejo Continente y a pesar de que los volúmenes siguen siendo un pálido reflejo de lo que fueron, Standard & Poor's (S&P) tiene contabilizadas 4,000 emisiones de finanzas estructuradas en el mercado.

Y son estos productos los que han recuperado el favor de las agencias de *rating* como nunca en la historia. Las reticencias son parte del pasado. La crisis ha quedado en el olvido.

MÁS SEGURIDAD

Así lo demuestra el informe que acaba de publicar Standard & Poor's sobre la evaluación de la solvencia y el riesgo que realizó a lo largo del año pasado sobre las 4,000 emisiones europeas que vigila. Su conclusión es que la seguridad ha aumentado más que nunca.

“La calidad crediticia global de las finanzas estructuradas en Europa aumentó en el 2016, con la tasa de mejoras de *rating* alcanzando un máximo histórico y superando en gran medida la tasa de rebajas”, explica la agencia.

S&P llega a esa conclusión después de estudiar cuántos productos estructurados mejoraron su *rating* el año pasado y cuántos lo empeoraron.



Los llamados bonos estructurados son los más complicados del mercado. FOTO ARCHIVO: REUTERS

5.2%

DE LOS INSTRUMENTOS
que revisa la agencia registraron rebajas.

Los aumentos de calificación crediticia afectaron a una cifra histórica de 19.8% de los 4,000 productos que vigila la agencia, mientras que las rebajas se quedaron en 5.2%, el mínimo en nueve años y muy lejos de 16.5% del 2015.

Con una y otra cifra, y teniendo en cuenta la severidad de los incrementos o rebajas de *rating*, se extrae la conclusión principal del informe de S&P: la calificación de los productos de finanzas estructuradas del Viejo Continente se elevó el año pasado en una media de 0.38 escalones. “Se trata de la lectura a final de año más elevada desde que empezamos la cobertura de *rating* de instrumentos de finanzas estructuradas en Europa a principios de la década de los 80 del siglo pasado”, señalan los analistas de Standard & Poor's.

Atrás quedaron los años en los que las rebajas de *rating* ganaban por goleada y por intensidad a las alzas. Fueron los tiempos inmediatamente posteriores a la crisis, cuando las rebajas de calificación llegaban cada ejercicio a más de 20% de los productos que estaban en el mercado y las subidas eran testimoniales.

El récord del 2016 se produce a pesar de que la tasa de impagos subió y se situó en 1.4%, sustancialmente por encima de 0.8% del año anterior y también superior a la media. Hubo una emisión que estaba catalogada en el terreno del grado de inversión (el territorio más alto de la solvencia) y que incumplió sus compromisos de pago, lo que llevó la tasa de impagos en este segmento a 0.04 por ciento. Entre las emisiones catalogadas como especulativas, la tasa de impagos fue de 4.5 por ciento.

Eso sí, dentro de los productos de finanzas estructuradas no todos han corrido la misma suerte en lo que a calidad crediticia se refiere. Lo particular del 2016 fue que los instrumentos que más vieron aumentar su *rating* fueron los que causaron en Estados Unidos la crisis financiera: los CDO y los CLO.