

2ª Llamada: Fitch baja la calificación de Pemex

Parécido a lo que sucede en el teatro, se van dando los avisos previos al inicio del espectáculo, que puede ser cómico o una tragedia griega, pero a la tercera llamada inicia la obra. Así está sucediendo en la economía donde las distintas calificadoras están advirtiendo que el nivel que tenía el gobierno mexicano y sus empresas se está deteriorando. Sin embargo, en lugar de tomar las medidas correctivas se ataca y menosprecia a las calificadoras globales de crédito, sin entender la relevante función que tienen en el proceso financiero mundial.

Existen una gran cantidad de calificadoras de crédito en los distintos países, destacando el caso de la India en donde se tienen registradas cientos de ellas.

Sin embargo, solo hay tres grandes empresas de este tipo que son realmente globales, con gran prestigio y que son aceptadas y utilizadas por la gran mayoría de las grandes empresas mundiales. Las mismas son Moody's, Standard and Poor's y Fitch.

El servicio que proporcionan es dar una opinión indepen-

Benito Solís Mendoza

Economista

Opine usted:
benito.solis@solidea.com.mx



diente sobre la capacidad y disposición de un emisor de deuda, para cumplir con sus compromisos financieros en tiempo y forma.

Algunos piensan que tienen

otras funciones como son la de recomendar emisiones de deuda o de acciones, lo cual es erróneo; esa función la hacen las casas de bolsa y los bancos o las empresas de asesoría financiera.

Tampoco se ocupan de ver si los empleados son trabajadores, eficientes o corruptos o por otro lado si los obreros están haciendo un gran esfuerzo en sacar adelante la empresa. Pueden o no tomar en cuenta estas variables, pero solo para conocer su capacidad y disposición de cumplir con el servicio de la deuda. Lo relevante es que den a conocer su opinión sobre la capacidad de pagar su deuda.

Las calificaciones son aceptadas en la medida en que son acertadas en sus opiniones.

Las calificadoras se fundaron a principios del siglo pasado en Estados Unidos cuando se construían las vías férreas en el centro y oeste del país, mientras que los grandes inversionistas estaban en el este; por lo que tenían dificultad para desplazarse y conocer estos proyectos de infraestructura, careciendo de la seguridad de que los mismos existieran y fueran rentables.

En aquel momento el reporte de Moody's que explicaba los distintos proyectos y la factibilidad de que pudieran cumplir con el servicio de su deuda se volvió muy útil. Con los años estos reportes se han vuelto muy sofisticados y detallados, pero en el fondo tienen la misma función, que es la de otorgar mayor certidumbre a los inversionistas.

Ahora estas empresas otorgan sus calificaciones en alrededor de 20 niveles (dependiendo de la metodología de cada una), por medio de letras que van desde Aaa hasta la C o la D.

Las mismas se dividen en dos grandes bloques, siendo las superiores las denominadas "Grado de Inversión" y las inferiores como "Grado Especulativo" o bonos basura (o chatarra). Entre más alto es el nivel de la calificación es menor la tasa de interés que deben pagar los emisores de deuda.

Al analizar los registros históricos de las calificaciones es posible encontrar una relación con los emisores que no han podido cumplir con el servicio de la deuda en distintos años, tanto para empresas como para gobiernos. Aquellos que tienen calificaciones de A o superiores rara vez caen en "default" o sea suspensión en el pago de su deuda, mientras que aquellos que tienen calificaciones de C tienen una probabilidad anual

de no cumplir con el pago de su deuda del 25% o mayor.

En el caso reciente de Pemex, Fitch bajó la calificación de su deuda al último escalón de Grado de Inversión. Un nivel inferior ya sería una calificación de Grado especulativo, en donde es común que los grandes fondos de inversión estén impedidos de poseer por regulación interna o incluso gubernamental. Si la deuda de Pemex baja otro nivel se iniciaría una venta masiva de estos instrumentos. Esto provocaría un aumento importante en la tasa de interés de la deuda de esta empresa, que es cercana a los cien mil millones de dólares.

Sorprende que la calificación de la empresa, sin el apoyo del gobierno, fuera colocada en "CCC", nivel en donde están empresas en suspensión de pagos.

Por lo mismo, una reducción adicional a su calificación probablemente tendrá un impacto en la calificación soberana, es decir del gobierno federal. Preocupa mucho que el país reciba una "tercera llamada" de parte de las calificadoras.

"Están advirtiendo que el nivel que tenía el gobierno mexicano y sus empresas se está deteriorando"