

El retiro de S&P obedece a que se tiene que ceñir al marco con el que opera a nivel global

Extracto de la entrevista con Alejandra Marcos, directora de Análisis y Estrategia de Intercam Casa de Bolsa, en el programa “Bitácora de Negocios”, conducido por Mario Maldonado en El Herald Radio.

MARIO MALDONADO: Y a qué polémica se ha generado a partir de esta decisión de Standard and Poor's, la calificadora de valores, de dejar de emitir calificaciones a escala nacional de transacciones de financiamiento estructurado en México. Ahorita vamos a platicar con Alejandra Marcos, de Intercam Casa de Bolsa, sobre qué es un financiamiento estructurado y también de los cambios que hizo la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, hizo modificaciones a algunos criterios que se utilizan para calificar estos instrumentos financieros y bueno, de plano Standard and Poor's dijo “yo ya no las califico”.

Vamos a hablar, le decía con Alejandra Marcos, ella es directora de Análisis y Estrategia en Intercam Casa de Bolsa. ¿Cómo estás, Alejandra? Muy buenos días.

ALEJANDRA MARCOS: Qué tal, muy buenos días.

MARIO MALDONADO: A ver, pláticanos primero, para la audiencia, cuáles son estos instrumentos de financiamiento estructurado. Cuéntanos, por favor.

ALEJANDRA MARCOS: Sí, con muchísimo gusto. Vamos a empezar a hablar un poco de las instituciones o cualquiera agencia que realice actividades de financiamiento puede hacer un paquete de estos créditos que ya fueron colocados en el mercado para conseguir más liquidez. Este paquete generalmente se conoce como bursatilizaciones de cartera y generalmente es vendido a otros intermediarios, por ejemplo, generalmente son instituciones como las Afores, inversionistas institucionales calificados, etcétera, etcétera, pero al final de cuentas el chiste es entender que este financiamiento estructurado, que otra vez, repito, generalmente se conoce como bursatilizaciones de cartera, es un empaquetamiento de estos créditos y que generalmente lo que se busca es conseguir mayor liquidez.

Entonces al final de cuentas, tú bien lo decías, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores hizo cambios en su normatividad y ahora S&P, la agencia de calificaciones emitió un comunicado y dijo “desafortunadamente no puedo cumplir con esa normatividad y dejaré de calificar estos financiamientos estructurados en México”.

MARIO MALDONADO: ¿Qué va a pasar? ¿Cuál es el efecto que tiene para los valores que emite el gobierno de que no tenga una calificadora como Standard and Poor's revisando y

haciendo análisis de los valores para los inversionistas? ¿Qué va a suceder a partir de esta decisión?

ALEJANDRA MARCOS: Mira, sin duda una noticia en mi opinión desafortunada porque para empezar la agencia calificadora lo que le da es una certeza a este financiamiento estructurado, de tal manera que se pueda operar en el mercado, es decir, homogenea los criterios sobre la evaluación y la calidad crediticia del producto o de este financiamiento estructurado.

Entonces al no haber una calificación, pues se pierde de una u otra manera la certeza de este producto. Pero además, déjame comentarte, que generalmente las Afores que acaban comprando estos productos o estos financiamientos estructurados, tienen por normatividad el tener la calificación de al menos dos agencias calificadoras. Si S&P no los va a calificar y solamente se queda una, pues muy probablemente se pierda la liquidez y se pierda la posibilidad de poder intercambiar estos productos en el mercado.

Al final de cuentas, la noticia yo creo que va más allá porque sí es capaz de cambiar estas reglas del juego en donde está diciendo “tienes que verificar y tienes que cerciorarte de las garantías de los créditos, en donde S&P lo que ha dicho es “no puedo porque no soy auditor y porque no cumpla con esas funciones”. De hecho, las funciones de administración y auditoría de las carteras justamente las realizan agentes independientes a las calificadoras.

Entonces no descartamos la posibilidad de que al retiro de las calificaciones por parte de S&P se sume alguna otra calificadora, aniquilando por completo este mercado y donde por ejemplo las Sofomes y las Sofipos o cualquier agente que realice actividades de financiamiento, ya no vaya a poder emitir estas bursatilizaciones de cartera como un medio de liquidez para poder seguir otorgando crédito hacia adelante.

(...)

MARIO MALDONADO: Ahora, el rol de las calificadoras, que este es a lo mejor un asunto muy particular con un tipo de instrumento, con algunos instrumentos financieros, estos llamados estructurados, pero en general siempre han ido un tanto polémicas desde que explotó por ejemplo la crisis de las hipotecas allá en Estados Unidos, pues mucho de estos dijeron que pues las calificadoras que tenían que estar alertando de estos potenciales riesgos, precisamente con instrumentos derivados y cosas así, más sofisticados que se colocaron en los mercados, bueno, terminó por explotar esta tremenda crisis.

En México, por ejemplo, recuerdo también hace no mucho que Pemex y Fitch Ratings tuvieron ahí ciertos problemas y Fitch dijo “yo de plano dejo de calificar la deuda de Pemex”. El rol de las calificadoras de valores siempre ha sido polémico, Alejandra, y ahora que un regulador le pide que haga otras cosas que a lo mejor en realidad no le toca hacer, pues también surge otra vez la polémica del rol que tienen estas calificadoras. ¿Tú cómo ves todo este asunto a la luz de todo que ha pasado desde aquella crisis que ya ni nos queremos acordar de Estados Unidos que contagió a todo el sector financiero?

ALEJANDRA MARCOS: Sí, sin duda todo lo que dices es totalmente cierto. Lo que pasa es que sí hay que evaluar que por ejemplo Standard and Poor's sí tiene ciertos criterios de valuación que funcionan a nivel global y cuando la Comisión le dice “tienes que hacer funciones de auditoría y validar y revisar las garantías de esos créditos, pues evidentemente

ni siquiera cuenta con el capital humano necesario para realizar esas funciones porque no le corresponden.

Entonces en esta ocasión en específico, el retiro de S&P sin duda creo que sí obedece a que se tiene que ceñir a todo este marco con el que opera a nivel global. El tema de señalar los riesgos y de toda esta polémica que justo has comentado en años anteriores, creo que deriva mucho de que es como la maestra que nos pone la calificación y que a nadie, si estamos muy cerquita de la rayita, nos gusta que nos digan por ahí cómo van las calificaciones.

Claro, al final de cuentas hacen su mejor esfuerzo y yo creo que sin una agencia calificadora y sin una calificación que trate de homologar los criterios del papel que se esté emitiendo, pues haría muchísimo más difícil sin duda el intercambio de cualquier papel de crédito y sí me parece sumamente relevante que se sigan calificando los papeles en aras del buen funcionamiento del mercado.