



# Ángeles caídos

Miguel Moreno Tripp

Por allá del 2019 había comentado acerca de las calificaciones crediticias: “Las calificadoras son entidades que tratan de proporcionar una guía acerca de la posibilidad de pago de los emisores.

Las calificaciones van desde AAA hasta D, pasando por AA, A y BBB. Desde AA hasta BBB se tienen ponderadores adicionales: + ó -, es decir, hay BBB+, BBB y BBB-. Entre las calificadoras varía un poco la nomenclatura, pero nos podemos quedar con la mencionada, que corresponde a Standard and Poor's. La calificación AAA no tiene ponderadores de + ó -.

Desde AAA hasta BBB se considera que la deuda tiene grado de inversión, lo que implica que los inversionistas institucionales pueden invertir en ella. Los inversionistas institucionales son los fondos de pensión, sociedades de inversión, aseguradoras ...”.

Cuando la calificación de un bono cruza la barrera por debajo de BBB, es decir su calificación pasa a ser BB, B, C ó D, se les conoce como *ángel caído*: eran grado de inversión ... ya no son grado de inversión.

El asunto vuelve a ser relevante este año porque, de acuerdo con una nota de Bloomberg, apenas del viernes pasado y con su encabezado en un muy agradable estilo: *Juro que el cielo se está cayendo*, comenta que “No lo sabría uno al analizar el premio por riesgo de crédito [riesgo de contraparte], pero las banderas rojas están ondeando en el mercado de bonos corporativos.

Para empezar, las calificadoras ya han rebajado más de USD\$ 11.4 billones de bonos de grado de inversión a grado de alto rendimiento *en lo que va del año*, de acuerdo con Barclays PLC. Eso ya alcanza un 60% del total de todo el año 2022, lo que pone el volumen de 2023 en camino de ser el más alto desde la ola de reducción de calificaciones a consecuencia de la pandemia de 2020.

Barclays espera entre USD\$ 60 billones a \$ 80 billones de ángeles caídos recién emitidos este año a medida que se aceleran las reducciones en calificación para la segunda mitad del 2023. La degradación a bono basura [o si se prefiere referirse a ellos por el eufemismo de bono de alto rendimiento por no decir bono basura] se presenta con un impulso adicional a los costos de endeudamiento, dado que un universo más pequeño de inversores es elegible para comprar bonos de alto rendimiento”.

PEMEX, en abril de 2020, de acuerdo con Reuters, “... se une a un saturado mercado de bonos de alto rendimiento como el mayor ángel caído de la historia ...” Dada la pandemia y la administración de la compañía, realmente era de esperarse. Sin embargo, ahora se está hablando de muy variadas compañías que presumiblemente tendrían administraciones profesionales y que sabrían lo que hacen.

Para poner las cosas en perspectiva, el 2020 fue una “masacre de ángeles” por más de USD\$ 200 billones; sigue el 2009 con unos USD\$ 110 billones; luego el 2016 con unos USD\$ 90 billones. El monto de ángeles caídos al primer trimestre del 2023 va en USD\$ 11.4 billones. Barclays proyecta unos USD\$ 65 billones para todo el 2023. ¡Ouch!