

## El rating como evaluación de la calidad crediticia de las empresas.



**Título del libro:** El rating como evaluación de la calidad crediticia de las empresas.

**Autora:** María Concepción Verona Martel.

**Editorial:** Servicio de Publicaciones de la Universidad de Las Palmas de Gran Canaria.

**ISBN:** 84-88412-26-6.

**Año de publicación:** 2002.

**Lugar de publicación:** Las Palmas de Gran Canaria (España).

**Páginas:** 126 páginas.

**Índice:** Introducción. Capítulo 1: El origen y desarrollo del rating. Capítulo 2: El concepto y la utilidad del rating. Capítulo 3: La determinación del rating. Capítulo 4: Las agencias de rating y las calificaciones. Capítulo 5: El contenido informativo del rating. Anexo: Selección de servidores de interés en internet. Bibliografía.

**Breve resumen de su contenido:** Este libro tiene como objetivo exponer y comentar los aspectos principales del rating, con el fin de dar a conocer este instrumento, cada vez más utilizado en los mercados financieros, necesario para conocer el nivel de riesgo crediticio de los distintos emisores y emisiones existentes en el mercado.

El rating es un indicador de la solvencia de una entidad (generalmente un emisor de valores), elaborado por una agencia especializada, normalmente a petición del emisor, con el fin de informar al inversor potencial acerca de su calidad crediticia. Por lo tanto, a través del rating se da a conocer la opinión de una agencia especializada sobre la capacidad relativa de un emisor para hacer frente a los pagos de intereses y devolución del principal de sus emisiones de renta fija. La existencia y utilización del rating en los mercados financieros beneficia a todos los participantes en el mismo: inversores, emisores, intermediarios financieros y autoridades reguladoras.

Este instrumento, que surgió en los Estados Unidos a principios de siglo, ha adquirido cada vez más importancia en otros mercados, como en el euromercado, y en países como Japón, Australia, Canadá, Francia o Inglaterra. En España comenzó a tener una mayor importancia a partir de 1992, cuando se instalan en este país las tres principales agencias de rating (Standard & Poor's, Moody's Investors Service e IBCA). Las agencias y los autores consultados afirman que el desarrollo del rating en los mercados va a depender no sólo de los emisores, sino también de la actitud de los inversores y de las autoridades reguladoras de los mercados, que ya comienzan a exigir su utilización en determinadas ocasiones. Es de esperar que a medida que se vayan reconociendo las ventajas de poseer una calificación su uso en el mercado aumentará. Factores como el progresivo crecimiento de los mercados, la existencia de una base importante de inversores extranjeros con políticas internas de inversión relacionadas con activos financieros que posean unos determinados ratings, la aparición de nuevos productos financieros con alto grado de complejidad, etc., se prevé que ayuden al desarrollo del rating en los mercados financieros.

Las entidades especializadas que después de un profundo análisis del emisor y de la emisión conceden los ratings, se conocen con el nombre de agencias de rating, caracterizadas por

ser entidades independientes y especializadas en la elaboración de calificaciones relativas a la solvencia de un emisor o de una emisión. Fue en Estados Unidos donde se crearon las primeras agencias, extendiéndose a otros países en los años 70, muchas de las cuales estaban participadas o eran propiedad de las dos agencias de rating más importantes, las estadounidenses Standard & Poor's (S&P) y Moody's Investors Service (Moody's). Es de destacar asimismo la agencia británica IBCA, actualmente Fitch IBCA tras su fusión en 1997 con la agencia de rating norteamericana Fitch Investors Services. Las agencias de rating actúan en muchas ocasiones sólo a nivel local, siendo muy pocas las que operan a nivel internacional, teniendo, tanto unas como otras, sus puntos fuertes y débiles.

Las agencias de rating dan a conocer su opinión sobre la calidad crediticia de un emisor o de una emisión a través de una serie de símbolos o letras (AAA, AA, A, etc.), complementada con números (1, 2, 3) o signos matemáticos (+, -) según la agencia, comprendidos dentro de una escala. A medida que se desciende en la escala, el nivel de riesgo crediticio aumenta. Esta escala se puede dividir en dos tramos: el grado de inversión que recoge aquellos emisores cuya capacidad de pago se puede considerar adecuada, y el grado especulativo, que abarca a los emisores cuya capacidad de pago es incierta.

Al hablar del rating es necesario hacer referencia al proceso de calificación, en lo referente a las fases del mismo, y a los aspectos que las agencias de rating consideran relevantes a la hora de elaborarlo, pues éstas tienen en cuenta, por un lado, variables externas a la empresa, como el riesgo soberano, el riesgo sectorial y el entorno económico en el que desarrolla la entidad su actividad. Por otro lado, se consideran variables internas a la empresa, de carácter cuantitativo y de carácter cualitativo, es decir, se tienen en cuenta variables económico-financieras de la empresa, tales como la posición competitiva, la solidez financiera, la estructura accionaria, el apoyo pú-

blico y las características de la emisión, y variables de carácter cualitativo, fundamentalmente la calidad de la dirección.

La confianza en el *rating* depende de la validez y credibilidad del mismo. En este sentido se han realizado trabajos de investigación al respecto que han puesto de manifiesto la existencia de una fuerte relación entre el *rating* y la probabilidad de incumplimiento de las obligaciones derivadas de la deuda, es decir, a mayor *rating* menor probabilidad de incumplimiento. Así, los emisores calificados dentro del grado de inversión poseen una menor probabilidad de incumplimiento que los emisores calificados dentro del grado especulativo.

Por otra parte, cabe cuestionarse el contenido informativo de las calificaciones, aspecto que ha sido analizado sobre todo en Estados Unidos,

aunque también se pueden encontrar trabajos referidos a otros mercados, pudiéndose estudiar tal contenido en dos situaciones. En primer lugar, se puede analizar la importancia que para una empresa supone la posesión de un *rating*, al ser éste un indicador de la calidad de crédito de una firma que, al hacerse público, permite reducir las posibles asimetrías de información que pudieran existir en relación a la misma. En segundo lugar, se puede estudiar la información transmitida por el hecho de que las agencias de *rating* decidan modificar o confirmar la calificación que previamente habían otorgado a una entidad como consecuencia de acontecimientos que puedan afectar a la salud financiera de las empresas calificadas.

Tanto unos como otros estudios han llegado a la conclusión de que el *rating* constituye un adecuado mecanismo de información al merca-

do que contribuye a reducir las asimetrías informativas existentes en el mismo. Además, la disminución del riesgo de cambio en los países de la Unión Europea que decidieron sustituir su moneda por el euro, ha dado lugar a que la calidad crediticia del inversor sea un elemento determinante del diferencial de tipos de interés.

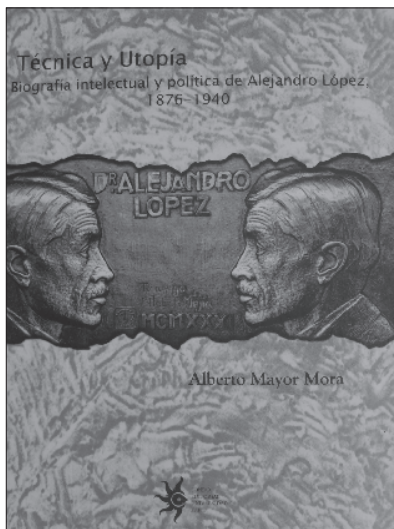
Todo lo expuesto permite afirmar que el *rating* es un instrumento que aporta una valiosa información añadida a las características generales de las emisiones y de los emisores, por lo cual es necesario conocerlo con mayor profundidad, objetivo al que pretender contribuir el presente libro.

**Autora de la reseña:**

Dra. María Concepción Verona Martel, Profesora del Departamento de Economía Financiera y Contabilidad, Universidad de Las Palmas de Gran Canaria, España.

## Técnica y utopía.

### Biografía intelectual y política de Alejandro López, 1876–1940



**Alberto Mayor Mora**, Fondo Editorial Universidad Eafit, Colección Cielos de Arena, enero de 2001.

Una vez se realiza la lectura de este magistral y profundo trabajo –que involucra más de doce años de in-

vestigación–, se evidencian dos rasgos: la madurez intelectual del profesor Alberto Mayor Mora, que ya en otros estudios había demostrado su capacidad analítica, y la importancia de Alejandro López para la historia del pensamiento económico y social colombiano de la primera parte del siglo XX.

Alberto Mayor, fundado en los planteamientos de la Escuela de Sociología de la Universidad Nacional de Colombia, que se empezó a construir desde los años sesenta, orienta su investigación sobre la persona de Alejandro López en la tesis weberiana que señala que la historia de los hombres se puede analizar a partir de sus inclinaciones hacia el poder (prestigio), el dinero (riqueza) y el sexo.

López, según se desprende de la indagación realizada por Mayor Mora, tuvo el deseo de ganar prestigio como intelectual y reformador social de Colombia, y lo consiguió siendo diputado, gerente de las Empresas Públicas, de la Federación Nacional de Cafeteros y representante a la Cámara. Constituyó una familia relati-

vamente estable y sólida a lo largo de su vida. El deseo de riqueza no fue una debilidad del hijo del artesano de Medellín Miguel A. López.

Con un detallado trabajo de archivo, Alberto Mayor indaga sobre los ancestros estamentales del ingeniero civil Alejandro López, hijo de una familia de artesanos, específicamente de sastres, de la Medellín del siglo XIX. Allí Mayor Mora logra identificar los principales valores que el abuelo de Alejandro y su padre imprimieron sobre el carácter de los descendientes y que quedaron como tinta indeleble, impregnados en su personalidad, al igual que sus amores hacia el trabajo práctico y sus odios hacia los prestantes miembros de la sociedad que vivía en el “marco de la plaza”, como de manera argumentada lo señala Mayor en el texto.

Estos antecedentes, reforzados por la experiencia vivida en la Escuela Nacional de Minas de Medellín, estudiada en otra obra del mismo autor (*Ética, trabajo y productividad en Antioquia*. Tercer Mundo Editores, 1989), llevan a Alejandro López a aproximarse al pensamiento económico