

# Agencias de 'rating': Polémicas y... ¿necesarias?

T artes 21/12/2010

Cristina Caballero / Javier G. Gallego

Madrid.- Cuando la crisis económica aprieta, son las **'bestias negras' de los Gobiernos**, pero si las cosas van bien, sus calificaciones son enarboladas con orgullo por los mismos dirigentes que antes las criticaban.

Las agencias de calificación de deuda o 'rating', que llevan casi todo el siglo XX funcionando, han pasado de un relativo 'oscurantismo' a un **protagonismo inusual** en medio de una crisis económica en la que cualquier mensaje que lanzan sobre un país cae como un cataclismo.

España es el penúltimo objetivo de una de las agencias más grandes, Moody's. En una semana, [ha rebajado la deuda de dos comunidades autónomas](#) (Murcia y Castilla-La Mancha), [ha amenazado con rebajar la nota de la banca](#), y ha advertido que puede hacer lo mismo con [Portugal](#), con el consiguiente prejuicio que ocasionaría a España.

Lo peor no son sus calificaciones, sino sus **amenazas**, con las que son capaces de movilizar a todo un Gobierno y ahuyentar a los inversores. Muchas veces, **sus amenazas tienen poca base**, pero nadie atiende a razones. La propia Elena Salgado, vicepresidenta económica, [ha reconocido que la mayoría de las veces sus vaticinios no son correctos](#), pero **"mientras estén ahí y sean una referencia, necesitamos que la nota que nos ponen sea buena"**.

¿Quién está detrás de estas poderosísimas y polémicas agencias? ¿Son necesarias?

## ¿Qué es Moody's?

Se trata de una agencia de calificación de crédito que analiza entidades comerciales y gubernamentales. **Su principal negocio es poner calificaciones a la deuda de cualquier emisor**, ya sea una empresa, un Estado o cualquier otra corporación, pública o privada. La compañía tiene una participación del 40% en el mercado mundial de calificación crediticia, así como su principal rival, Standard & Poor's.

Moody's califica en España a 20 empresas, 31 entidades financieras, 14 gobiernos centrales, regionales y locales y dos compañías de seguros.

## ¿Quiénes son sus dueños?

Los principales propietarios institucionales de Moody's son Berkshire Hathaway (el vehículo inversor del multimillonario Warren Buffet) y el fondo de inversión estadounidense Davis Selected Advisers.

Standard & Poor's es una filial del gigante editorial McGraw-Hill, que en 2009 ganó más de 1.400 millones de euros. La filial S&P aportó el 74% de los beneficios.

## ¿Cómo se financian las agencias?

El modelo actual es el 'Issuer Pay', es decir, paga el emisor de deuda. Antes quien pagaba era el inversor por tener acceso a esa calificación, pero generaba conflictos de información privilegiada. **El Gobierno español paga entre 365.000 y 530.000 euros anuales a las tres principales agencias** (S&P, Moody's y Fitch) para que le pongan calificación ('rating') a su deuda.

## ¿Son infalibles?

Para nada. Su mayor fallo fue que no supieron prevenir la crisis financiera. Por ejemplo, **S&P mantuvo la máxima calificación a Lehman Brothers hasta que quebró**. Con la aseguradora AIG, que protagonizó el mayor rescate de la Historia, pasó algo parecido. Tampoco se explica que una agencia califique a la

deuda griega como bono basura y otra, siguiendo criterios similares, le otorgue una nota que está seis escalones por encima. Con España ha pasado algo parecido. Mientras Moody's está ahora cuestionando todo el sistema financiero, Fitch mantiene una perspectiva estable.

## ¿Por qué son entonces tan influyentes?

Porque, guste o no, los inversores no se fían de una emisión de deuda que no esté calificada por al menos una de las grandes agencias. Abengoa, por ejemplo, no cuenta con ninguna calificación y eso le obliga a pagar un interés mucho más alto cuando busca financiación en el mercado. El BCE también utiliza las notas de estas agencias para determinar la calidad de los activos que presentan los bancos a la hora de participar en sus subastas de liquidez.

## ¿Existen conflictos de interés?

Tienen departamentos de análisis (es decir, que emiten recomendaciones de compra o venta de valores) y de 'rating' (ponen nota a esos mismos valores), aunque **nunca nadie ha demostrado que hayan caído en conflictos de interés**. En cualquier caso, la Unión Europea tiene intención de cambiar la regulación de estas agencias para garantizar que no actúan de manera interesada. También se habla de lanzar una agencia de calificación europea.

---