

Las agencias de calificación crediticia [CRA]

Las calificaciones crediticias influyen significativamente en el funcionamiento de los mercados y en la confianza de los inversores y los consumidores

Entre los meses de febrero y abril de 2014, los medios de comunicación se han hecho eco de la noticia de que dos de las principales agencias de calificación crediticia del mundo, Fitch y Moody's, habían incrementado la nota de la deuda soberana española al mejorar las perspectivas económicas del Estado.

Durante la última crisis, estas empresas han estado rodeadas por la polémica al desempeñar un papel importante en los mercados de valores y en los mercados bancarios internacionales, pues los inversores, los prestatarios, los emisores y las administraciones públicas utilizan las calificaciones crediticias que otorgan como uno de los elementos para adoptar decisiones fundadas en los ámbitos de inversión y de financiación. Como ha reconocido la propia Unión Europea, *las entidades de crédito, las empresas de inversión, las empresas de seguros, las empresas de reaseguro, los organismos de inversión colectiva en valores mobiliarios (OICVM) y los fondos de pensiones de empleo pueden utilizar dichas calificaciones crediticias como referencia para calcular sus necesidades de capital a efectos de solvencia o para calcular los riesgos derivados de su actividad de inversión.*

Es decir, las calificaciones crediticias influyen significativamente en el funcionamiento de los mercados y en la confianza de los inversores y los consumidores; por ese motivo, las autoridades europeas consideraron esencial que **las actividades de las agencias de calificación crediticia se lleven a cabo con arreglo a los principios de integridad, transparencia, responsabilidad y de buena gobernanza a fin de que las calificaciones crediticias resultantes que se utilicen en la Comunidad sean independientes, objetivas y de adecuada calidad.**

Partiendo de esta premisa y teniendo en cuenta que la mayor parte de las agencias habían establecido su sede fuera de la Unión Europea y que los Estados miembros apenas habían regulado ni esas actividades ni las condiciones de emisión de sus calificaciones, Bruselas acabó adoptando el Reglamento (CE) n° 1060/2009, de 16 de septiembre, del Parlamento Europeo y del Consejo, sobre las agencias de calificación crediticia¹, para regular esta actividad.

El origen de este instrumento jurídico se encuentra en la reunión del Consejo Europeo del 13 y 14 de marzo de 2008 donde se analizaron cuáles habían sido las principales deficiencias observadas en el sistema financiero —entre las que figuraba, cómo mejorar la función de las agencias de calificación crediticia— porque, en aquel momento de incertidumbre económica, **los Jefes de Estado y de Gobierno europeos consideraron que estas entidades no habían reflejado con la suficiente prontitud en sus calificaciones el deterioro de las condiciones del mercado y tampoco habían ajustado a tiempo sus calificaciones crediticias a la vista de la agravación de la crisis.**

Por todo ello, la Unión Europea decidió que *la mejor forma de corregir esos fallos era adoptar medidas en relación con los conflictos de intereses, la calidad de las calificaciones crediticias, la transparencia y gestión interna de las agencias de calificación, y la supervisión de sus actividades; estableciendo un marco normativo común con respecto a la mejora de la calidad de las calificaciones crediticias, en particular la calidad de las calificaciones crediticias que utilicen las entidades financieras y las personas sujetas a disposiciones comunitarias armonizadas; o se habría corrido el riesgo de que los Estados miembros adoptasen medidas divergentes a escala nacional, lo cual habría tenido*

¹ Posteriormente, fue modificado por el Reglamento (UE) 513/2011, de 11 de mayo, del Parlamento Europeo y del Consejo, para traspasar la competencia del registro de agencias de calificación a la Autoridad Europea de Valores y Mercados (ESMA); y se ha complementado con los Reglamentos Delegados de la Comisión (UE) n° 446 a 449/2012, de 21 de marzo, y 946/2012, de 12 de julio.

repercusiones negativas directas sobre el buen funcionamiento del mercado interior.

El Art. 3 del Reglamento Comunitario¹ de 2009 define las **agencias de calificación crediticia** –apropiación directa del inglés: *credit rating agencies* [CRA]– como **una persona jurídica cuya ocupación incluye la emisión, con carácter profesional, de calificaciones crediticias**; siendo esta nota: *un dictamen acerca de la solvencia de una entidad, una deuda u obligación financiera, una obligación, una acción preferente u otro instrumento financiero, o de un emisor de tal deuda u obligación financiera, obligación, acción preferente u otro instrumento financiero, emitido utilizando un sistema establecido y definido de clasificación de las categorías de calificación*; generalmente, mediante un calificación alfabética (a España, por ejemplo, la agencia Fitch la calificó como BBB+ en abril de 2014).

Actualmente, en el listado de agencias registradas en la ESMA³ [*European Securities and Market Authority*; salvando las distancias, la Autoridad Europea de Valores y Mercados sería el órgano comunitario análogo a la CNMV española] incluye tres docenas de empresa, dos de ellas, domiciliadas en España:



1) **Fitch Ratings España⁴**, S.A.U., con oficina en Barcelona, se autodefine como *una agencia de rating global que ha asumido el compromiso de proporcionar análisis, información y opiniones de crédito independientes y con perspectiva de futuro a los mercados crediticios mundiales.*

Las competencias globales de Fitch Ratings se complementan con una amplia presencia local, que abarca los mercados de capitales de más de 150 países a través de una red de 50 oficinas distribuidas por todo el mundo. Fitch Ratings goza de un reconocido prestigio entre inversores, emisores y banqueros gracias a su cobertura creíble, transparente y actualizada; y



2) **Moody's Investors Service España⁵**, S.A. –que abrió su delegación en Madrid tras la aprobación de la Ley sobre Fondos de Titulización Hipotecaria– califica, solo en nuestro país, a 24 empresas, 39 entidades financieras, 15 gobiernos centrales, regionales y locales y 3 compañías de seguros.

STANDARD & POOR'S

Junto a estas dos agencias de *rating*, probablemente la más conocida sea **Standard & Poor's Ratings Services⁶**, con más de 150 años de historia ofreciendo *información de mercado de alta calidad a través de sus calificaciones crediticias, análisis y comentarios*; pero no son las únicas, en la UE también operan Dagong Europe, Kroll Bond Rating Agency, Capital Intelligence, CRIE, DBRS, Scope Ratings, Euler Hermes, etc.

² Puede consultarse la normativa aplicable a estas agencias en: http://www.bde.es/bde/es/secciones/normativas/Regulacion_de_En/Comunitaria/Agencias_de_cal_6a86b6f01c03731.html

³ <http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs>

⁴ <http://www.esma.europa.eu/page/List-registered-and-certified-CRAs>

⁵ https://www.moody.com/pages/default_es.aspx

⁶ http://www.standardandpoors.com/es_LA/web/guest/home