¿EL QUINTO PODER?

https://www.alfdurancorner.com/articulos/el-quinto-poder.html

Focus: Economía

Fecha: 29/07/2011

Es bien sabido que en democracia, tras los tres poderes fundamentales – ejecutivo, legislativo y judicial – se halla el "cuarto poder" (los medios de comunicación), que en los últimos años han cogido un protagonismo exagerado y actúan como pequeños dictadores, manipulando los hechos a su conveniencia.

Pero últimamente les ha salido un competidor de fuste – las agencias de calificación financiera – que son capaces de hundir la economía de un país y llevarlo a la ruina. Y esto lo hacen mediante unos breves comunicados en lo que ponen notas (como en el colegio) a los distintos activos financieros que un emisor (gobiernos, bancos, empresas) tiene en el mercado.

Las CRA (Credit Rating Agencies) son empresas independientes que, en teoría, orientan a los inversores sobre la calidad del papel (activo financiero) que los emisores quieren colocar en el mercado o en su día ya colocaron. Según la nota que pongan, el emisor tendrá que ofrecer un interés más o menos alto para que los inversores decidan comprarlo. El mecanismo es muy simple: mala nota / mayor interés / mayor riesgo; buena nota / menor interés / menor riesgo. El problema añadido es que una mala nota para un activo emitido hoy afecta al resto del papel que ese emisor tiene en el mercado, y en el que a diario se producen compras y ventas (mercado secundario). La última perla de este entramado es que los clientes de las CRA son las entidades emisoras y no los inversores, lo que resulta un contrasentido.

Ese contrasentido se puso en evidencia cuando las CRA calificaron como papel excelente los activos que llevaban empaquetadas las famosas hipotecas "subprime", valoración que fue un importante acelerador de la crisis financiera que padecemos. Justamente por esto, para lavar sus "pecados", las CRA se han puesto ahora muy exigentes y sus notas van a la baja. Suspenden a toda la comunidad y así nadie podrá reprocharles de que no avisaron. Lo que ocurre es que sus agoreros pronósticos precipitan el fenómeno de "la profecía que se auto-cumple".

Pero, ¿quiénes son estas CRA? Son un conjunto de empresas (apenas una docena), pero tres de ellas (Standard & Poor´s, Moody´s y Fitch) controlan el 95% del mercado. Es un cartel, un cartel que amenaza a la Unión Europea y al Fondo Monetario Internacional, y nadie dice nada. Curioso fenómeno, cuando siguen vivas las leyes antitrust… Vamos a intentar desnudarlas un poco para conocerlas mejor.

Standard & Poor´s es una empresa centenaria que tiene su origen en la valoración de las inversiones en los ferrocarriles norteamericanos. Es genuinamente americana. En los años 60 del siglo pasado fue adquirida por el grupo editor McGraw-Hill. No cotiza en bolsa, pero sí lo hace su sociedad madre. McGraw-Hill ha evolucionado y en la actualidad es más una plataforma de información y finanzas que otra cosa. Su EBITD (beneficios antes de intereses, impuestos y depreciación) en el 2010 fue de un 29,46% sobre unas ventas de 6.200 millones de dólares. Su ejecutivo principal es Harold McGraw III. Sus ingresos anuales como consejero delegado fueron de 9,6 millones de dólares. Tiene unos 30 millones de dólares de opciones sobre acciones, algunas ejecutadas y otras no. Standard & Poor´s ha tenido algunos contenciosos con la Unión Europea e incluso fue acusada de presionar al gobierno irlandés durante la crisis de su deuda soberana. Los contenciosos no han prosperado.

Moody´s es el otro grande. Junto a S & P controlan el 80% del mercado. Fundada también a principios del siglo XX, se orientó, como su principal competidor, al análisis de las inversiones en ferrocarriles. Está presente en todo el mundo y en ese sentido, aun siendo norteamericana, es percibida como la más internacional. Ha tenido episodios negros en sus valoraciones, con impactos económicos y políticos de gran alcance. Sus ingresos en el 2010 fueron de 2.032 millones de dólares y su EBITDA (beneficios antes de intereses, impuestos, depreciación y amortización) del 40,9%. Cotiza en bolsa. Su principal ejecutivo es Raymond W. McDaniel Jr., cuyos ingresos en el pasado año totalizaron 9,1 millones de dólares. Tiene 55 millones de dólares en opciones sobre acciones, algunas ejecutadas y otras no.

Fitch es la tercera en discordia (15% del mercado). Nació también a principios del siglo XX y ha crecido por absorción de otras empresas más pequeñas. No cotiza en bolsa. Su principal peculiaridad es que su primer accionista es un grupo francés (Fimalac), aunque sus centrales operativas se hallan en Londres y New York. Trabaja en todo el mundo. La empresa americana Hearst Corporation posee el resto de las acciones. Los ingresos de Fitch en el 2010 fueron de 608 millones de dólares, aunque no se posee información sobre su rentabilidad. En cuanto a Fimalac, grupo financiero e inmobiliario, está controlado por Marc Ladreit de Lacharrière, que a su vez consejero de L´Oreal, grupo Casino y Renault. También es miembro del consejo asesor del Banco de Francia. Forma parte del reducido grupo de ciudadanos franceses con un patrimonio superior a los 1.000 millones de euros. Su socio en Fitch (Hearst Corporation) es uno de los grandes grupos de comunicación del mundo y sus ventas en el último año fiscal fueron de 3.850 millones de dólares. Es una empresa privada y como tal no cotiza en bolsa. Controla más de trescientas cabeceras (entre periódicos y revistas), además de tener importantes intereses en radio y televisión.

Este somero análisis nos permite sacar algunas conclusiones:

• Las agencias de calificación operan en régimen de monopolio. Sería saludable que las grandes instituciones financieras internacionales (Banco Mundial, FMI, etc.) rompieran este cartel. La pregunta es ¿por qué no lo hacen?

• Con la excepción de Moody´s, están vinculadas accionarialmente a grupos de edición y comunicación, lo que les permite crear un estado de opinión favorable a sus intereses.

• Su rentabilidad es extraordinaria. Para contrastar esto, sólo hace falta que cualquier ejecutivo/a empresarial compare el EBITD y el EBITDA de su empresa con los aquí mencionados.

• Es un peligroso grupo de presión, bien pertrechado y afincado, que sabe que sus informes tienen consecuencias que van mucho más allá de lo que se supone se espera de sus servicios de análisis financiero.

• Han cometido muchos errores (no olvidemos que calificaron el papel de ENRON como excelente, una semana antes de que declarase la quiebra).

• No están regulados internacionalmente.

• Han creado un círculo vicioso: valoran a la baja, suben los intereses para el emisor, se deprecia su papel en el mercado secundario, suben sus costos, crean incertidumbre entre los inversores, bajan de nuevo la valoración, sus competidores copian el modelo,... y así sucesivamente.

La democracia no es papel mojado. Se ejerce desde la responsabilidad y el compromiso con la sociedad. Los líderes políticos y económicos no deben permitir los abusos de ningún operador privilegiado. Someterse a los dictados de las agencias de calificación es dar otro paso atrás. Es la barbarie maquillada.

Nota: Los últimos “puntos de vista” tienen una orientación económica. Pueden resultar algo difíciles de digerir. Pretenden aclarar conceptos sobre algunos temas de debate diario que aparecen en los medios y crean confusión. Hay que leerlos lentamente y procesarlos con cuidado. Esperamos que alcancen este propósito. Ahora nos tomamos un descanso. Volveremos en septiembre.

