



DINERS

**Eliseu Santandreu**SANTANDREU CONSULTORS.  
DIRECTOR DEL DEP. D'ECONOMIA DEL CENTRE METAL·LÚRGIC

# QUI QUALIFICA EL QUALIFICADOR

**E**n primer lloc és convenient repassar alguns conceptes relacionats amb les empreses dedicades a la confecció de *ratings* de qualificació d'empreses i entitats financeres. Un *rating* és l'expressió utilitzada universalment per classificar la qualitat del deute d'una empresa, un país, un sector o un mercat, en funció de la seva capacitat de solvència i resultats econòmics. Aquesta informació té una enorme influència, independentment de certs condicionaments que pasarem a comentar.

Encara és recent en la memòria el que va ocórrer en casos com ara Worldcom, Adecco, Enron o Global Crossing quan els auditors i les agències de qualificació, que en molts casos eren la mateixa organització, afirmaven la bondat dels resultats d'aquelles amb contundència i aparent rigorositat, donant com a bons uns resultats i una qualitat del deute que posteriorment van resultar fraudulents, i van fer fallida una rere l'altra.

Com a conseqüència d'aquest desengany, moltes auditores a nivell mundial van ser posades en dubte. Això fins i tot va suposar la desaparició d'una de les més paradigmàtiques. A partir d'aquest moment es va prohibir que les auditores assessoressin els seus clients, per evitar la complicitat poc ètica que pogués derivar-se d'aquesta relació, que sol conduir a una falta d'ètica. ¿Com es van realitzar les recomanacions en aquells moments? ¿Existia una connivència entre *brokers* i emissors? ¿Va haver-hi prevaricació? ¿Eren conscients del perjudici que ocasionaria una lleugeresa en la seva informació? ¿A qui van beneficiar aquestes perversions? ¿A qui van perjudicar? Amb tota seguretat, va ser als petits in-

“

**Ha arribat l'hora de crear una estructura europea per avançar en el terreny de la vigilància precoç, aplicar sancions en els casos d'incompliments d'agències europees que qualifiquin productes financers emesos per empreses, assessorin i ajudin a col·locar emissions de deute. Sobretot cal que expliquin i raonin la metodologia que utilitzen en els seus estudis**



Oficines de Standard & Poor's a Nova York. ARXIU

versors. L'espoleta va esclatar amb l'afloració dels bons derivats de la titulació d'hipoteques porqueria -*subprime*- que, recordem, va suposar l'inici de l'actual crisi financera. ¿Per què? Simplement, perquè les empreses de qualificació, Standard & Poors, Moody's o Fitch, valoraven aquestes emissions de bons amb la màxima qualificació (AAA). El prestigi d'aquestes entitats va suposar que les seves recomanacions fossin acollides amb fe cega i els mercats es van abocar en aquests productes.

Ara s'ha demostrat que un error fortuït o intencionat és suficient per provocar un efecte extremadament perjudicial per als interessos dels inversors o dels emissors, segons el cas. Moltes persones van sofrir importants perjudicis per haver-se fiat d'aquesta informació. Si

## Qui és qui?

Les companyies multinacionals de qualificació de riscos més conegudes a tot el món són Standard & Poors, Fitch Rating i Moody's. Totes tres són nord-americanes i, fins a la data, la seva influència ha estat fonamental en el seu àmbit d'actuació, a nivell mundial.

Un exemple d'aquesta influència es va donar quan, recentment, Standard & Poors a l'Estat espanyol va rebaixar el *rating* de país de AAA, a AA+, la qual cosa ha suposat un encariment d'11.000 milions d'euros en les emissions futures de deute sobirà, equivalents a 620 euros per habitant.

haguessin estat tan rigoroses com se'ls suposava, la situació econòmica a nivell mundial seria avui molt diferent. A pesar d'aquestes contradiccions i errors que van resultar perniciosos per a l'economia, cap autoritat a nivell mundial va aixecar una veu de denúncia.

El paper de les agències de *rating* està ara en dubte. A pesar d'algunes restriccions recents, qualifiquen productes de finançament per encàrrec d'alguns ens o empreses que, paradoxalment, ajuden a col·locar les seves emissions emetent informes sobre bones perspectives de les empreses, tot abusant de la seva influència.

Recentment el president del BCE, Jean-Claude Trichet, va carregar contra el que va denominar l'"oligopoli mundial" de les tres empreses de qualificació al·ludides, afegint la seva tendència a ampliar els

moviments a l'alça o baixa dels mercats, cosa que influeix en l'estabilitat financera.

Ha arribat l'hora de crear una estructura europea, com defensa Trichet, per avançar en el terreny de la vigilància precoç, aplicar sancions en els casos d'incompliments d'agències europees que qualifiquin productes financers emesos per empreses, assessorin i ajudin a col·locar emissions de deute. Sobretot, cal que expliquin i raonin la metodologia que utilitzen en els seus estudis per defensar els seus diagnòstics i justificar les seves decisions.

No obstant això, la proliferació d'empreses d'aquest tipus no seria convenient, ja que en cas de contrast d'opinions la balança sempre resultaria favorable a les grans, sense que això suposi que siguin les més objectives.