

LA ESCALA DE RATING DE MOODY'S

En breve

¿Qué es un rating?

Un rating representa la *opinión* de Moody's sobre la capacidad y la disposición de un emisor a cumplir puntualmente los pagos derivados de un instrumento de deuda, como un bono, a lo largo de la vida de dicho instrumento.

Un rating no es...

Los ratings no son recomendaciones de compra o venta, ni garantizan que no se producirá un impago.

¿Cómo emplean los ratings los mercados de capitales?

Los inversores utilizan los ratings como ayuda para cuantificar el riesgo de crédito de los títulos de renta fija que deciden comprar o vender. Muchos también utilizan los ratings como límites a sus parámetros de inversión y como medio de ampliar su horizonte de inversión a mercados o tipos de valores no cubiertos por su propio análisis. En la medida en que los grandes inversores confían a nivel global en los ratings de Moody's, los ratings brindan a los emisores de deuda acceso estable y flexible a dichas fuentes de capital.

¿A qué tipos de títulos se refieren los rating de Moody's?

A cualquier tipo de deuda u obligación similar con interés para inversores institucionales, a saber: bonos, obligaciones, títulos respaldados por activos o por hipotecas, bonos convertibles, pagarés a medio plazo, títulos derivados, etc. *Moody's no califica acciones, es decir, valores de renta variable.*

¿Qué miden los ratings de crédito?

Los ratings son una previsión o indicador del riesgo de *pérdida por incumplimiento* a causa de la falta de pago, retraso en el pago o pago parcial al inversor. La pérdida por incumplimiento es la diferencia entre lo que el emisor ha prometido pagar y lo que en la práctica recibe el inversor.

Los ratings de Moody's miden la pérdida por incumplimiento total – incluida tanto la *probabilidad* de que el emisor declare un impago como la *magnitud* esperada de la pérdida una vez que el impago acaece.

¿Qué es el proceso de rating de Moody's?

El proceso de rating:

- *recopila información* suficiente para evaluar el riesgo para los inversores que tengan en su cartera o adquieran un determinado título,
- *adopta una conclusión* sobre el rating oportuno en el seno de un comité,
- *realiza un seguimiento* de forma permanente para determinar si el rating debe modificarse, y por último,
- *informa* al mercado y a sus participantes sobre las actuaciones de Moody's en materia de rating.

¿Cómo funciona un comité de rating de Moody's?

Los ratings de Moody's se determinan inicialmente, o se modifican con posterioridad, a través de un comité. El analista jefe para una compañía, sector, país o tipo de activo concreto aporta el marco de discusión, incluyendo una propuesta o recomendación de rating y su razonamiento. Como mínimo, el comité está formado por un director general u otra persona designada y el analista jefe. El comité puede ampliarse para dar cabida a tantas perspectivas y disciplinas como sean necesarias para cubrir todas las cuestiones analíticas de relevancia para el emisor y el título objeto de calificación. Los factores determinantes del tamaño del comité pueden consistir en el tamaño del emisor, la complejidad del título, aspectos geográficos, o la experiencia previa o no con dicho tipo de transacción. Las deliberaciones dentro de los comités son estrictamente confidenciales, y sólo los analistas de Moody's pueden estar presentes en ellos.



Moody's Investors Service

¿Qué fuentes de información utilizan los analistas?

- Datos al alcance del público, por ejemplo informes anuales.
- Folletos de emisión, circulares de oferta, cuadernos de oferta, escrituras de trust o escrituras de emisión de títulos particulares.
- Datos de mercado, por ej. tendencias de cotizaciones bursátiles, volumen de contratación, datos sobre diferenciales de precios en los bonos.
- Datos económicos de grupos industriales, asociaciones u organismos, como el Banco Mundial.
- Datos de agencias, como bancos centrales, ministerios o reguladores.
- Libros o artículos de fuentes académicas, boletines financieros, informes de actualidad.
- Discusiones con expertos pertenecientes al sector, gobierno o figuras académicas.
- Datos procedentes de reuniones o conversaciones con el emisor de deuda. Si los datos son confidenciales, Moody's observa dicho carácter a rajatabla.

¿Durante cuánto tiempo se ha utilizado el sistema de rating?

John Moody introdujo los ratings en el mercado de deuda norteamericano en 1909 tras la publicación de los primeros ratings de deuda en su *Manual of Railroad Securities*.

¿Cómo cambia la probabilidad de impago a medida que nos movemos en la escala de rating?

La tasa histórica de impago para los títulos Aaa es muy baja. La tasa media de impago en el periodo 1970-2000 para los títulos con calificación Aaa, tomando periodos de 10 años, fue tan sólo del 0,67%, muy por debajo del 1%. Sin embargo, a medida que descendemos por la escala de rating hasta la categoría especulativa, la tasa de impago aumenta drásticamente. Para los títulos B, la probabilidad de impago a 10 años es del 44,57%.

Definiciones importantes concernientes al proceso de rating:

- **Perspectiva de rating:** Ésta consiste en la opinión acerca de la probable dirección que tomarán los ratings de un emisor a medio plazo, definido en general como un periodo de 18 meses. Las perspectivas se dividen en 4 categorías: *positiva, negativa, estable,*

incierta. Moody's no mantiene una perspectiva si el emisor se encuentra en revisión (ver más abajo) de cara a un posible cambio en el rating.

- **Revisión/Lista de vigilancia del rating:** un crédito entra en la lista de vigilancia cuando se encuentra en revisión para una posible subida, o en revisión para una posible bajada, o (con menos frecuencia) en revisión con dirección incierta. La revisión formal concluye normalmente al cabo de un plazo de 90 días.
- **Confirmación de un rating:** si, tras una revisión formal, un comité de rating decide no cambiar un rating, se dice que éste es confirmado.

¿Qué es la escala de rating de Moody's?

La escala de rating, que va desde Aaa hasta C, comprende 21 grados. Se divide en dos secciones o categorías: de inversión y especulativa. La categoría de inversión se cierra con Baa3, mientras que el primer peldaño de la categoría especulativa es Ba1.

Ratings de deuda a largo plazo (vencimiento igual o superior a un año)

Categoría de inversión

Aaa – "gilt edged"

Aa1, Aa2, Aa3 – grado superior

A1, A2, A3 – grado medio-superior

Baa1, Baa2, Baa3 – grado medio

Categoría especulativa

Ba1, Ba2, Ba3 – elementos especulativos

B1, B2, B3 – carece de las características de una inversión deseable

Caa1, Caa2, Caa3 – títulos de baja solvencia

Ca – altamente especulativos

C – el rating más bajo, perspectivas extremadamente bajas de alcanzar cualquier tipo de estatus apto para la inversión

Ratings de deuda a corto plazo (vencimiento inferior a un año)

Prime-1 (máxima calidad)

Prime-2

Prime-3

Not Prime (asimilable a categoría especulativa)