



Entrevista a Rob Jones y Peter McClean, director gerente de ratings de servicios financieros para Europa y director asociado responsable para el mercado español, respectivamente, de Standard & Poor's

«Las empresas están reconstruyendo sus bases
de capital»

No hace tanto que Standard & Poor's, una de las grandes firmas mundiales dedicadas a la calificación crediticia, descubrió su vocación por el sector financiero. Fundada en EE.UU. por Henry Varmun Poor en 1860, inicialmente se centró en la calificación de valores destinados a financiar la construcción de la red de ferrocarriles del país, incluida la línea que uniría el Atlántico y el Pacífico. Sólo es a partir de los años 70 del siglo pasado cuando comienza a introducirse con paso firme en el mundo financiero, tras la fusión en 1941 con Standard & Statistics, que dará lugar a la actual firma. Su presencia se hace especialmente patente en Europa y en el seguro tras adquirir, en los años 80, la firma británica ISI (Insurance Solvency International), que servirá de plataforma para los servicios que en la actualidad presta al sector.



Rob Jones es auditor contable y auditor profesional de seguros. Como líder del equipo de analistas de solvencia crediticia de Standard & Poor's para las compañías de seguros de Europa, comenzó a trabajar en esta firma en marzo de 1995. Anteriormente lo hizo como manager senior de Ernst & Young. En Standard & Poor's, Rob Jones se dedicó durante seis años a cubrir un amplio abanico de actividades, de no vida, vida y reaseguro, relacionadas con las necesidades de los clientes. En ese tiempo ha estado especialmente involucrado en las relaciones con grandes clientes del estilo de los grupos Zurich Financial Services o Swiss Re. Asimismo, dirigió el equipo que realizó el primer análisis de rating realizado al mercado de seguros del Lloyd's de Londres en 1997. También ha estado involucrado en el desarrollo de los criterios de análisis para las compañías de seguros que desarrolla Standard & Poor's, incluidos el modelo de capital adecuado, así como en el desarrollo interno y externo de cursos de formación y seminarios.

Rob Jones se especializó en seguros durante más de 14 años con Ernst & Young en Londres y New York. Proviene de los servicios de auditoría y consultoría para compañías de seguros y estuvo involucrado en firmas de técnicas de seguros y actividades de formación.



Peter McClean (izda.) es director asociado del equipo de análisis de solvencia crediticia para las compañías de seguros en Europa de Standard & Poor's. Se unió a esta firma en septiembre de 2001, tras desempeñar distintas responsabilidades directivas en el grupo Guardian Royal Exchange y, consiguientemente, en AXA. Es profesor del Chartered Insurance Institute, profesional del Chartered Insurance y miembro del Instituto de Risk Management. Cuenta con una amplia experiencia en no vida, vida y reaseguro. Actualmente está dedicado activamente en la obtención de rating de las compañías de seguros de la península Ibérica, así como de las aseguradoras cautivas. Peter McClean acumuló una valiosa experiencia en su paso por Guardian Royal Exchange, incluida una etapa de cuatro años como responsable de operaciones en España, así como de otros mercados, tales como Japón, Taiwán y Hong Kong. A su regreso a Londres se unió a GRE's, firma especializada en gerencia de riesgos. Durante ese periodo se dedicó a montar la protección de la compañía Cell en Guernsey.

Pregunta: Partiendo de la gran convulsión que durante los últimos meses ha sufrido el sector del seguro a escala mundial, y el descenso generalizado de los ratings en las aseguradoras y reaseguradoras, ¿cómo observa el panorama?

Rob Jones (en adelante R. J.): En principio, sí que se puede hablar de cambios en las calificaciones de las empresas del sector, con descensos de forma casi generalizada. Sin embargo, la situación no es tan catastrófica como ha transmitido la prensa, o al menos ciertos medios de comunicación. No ha sucedido nada que se pueda considerar extra-

ordinario en un momento en que han confluído varios factores importantes, como son los atentados terroristas, la caída de los mercados de valores y una serie de catástrofes naturales especialmente dañinas para la industria.

P.: Ante estas circunstancias, ¿qué ha tenido un mayor impacto en las aseguradoras y reaseguradoras, el coste de la siniestralidad por daños, como el atentado del 11 de septiembre de 2001, o los problemas de la renta variable en todos los mercados?

R. J.: Sin duda, la razón principal ha sido la caída generaliza-

da de los indicadores de los principales mercados de valores del mundo. Esto ha afectado a las bases de capital de las entidades que operan en esta industria bastante más que los siniestros a los que han tenido que hacer frente.

P.: ¿Qué va a permitir que esta situación se vaya superando? ¿Que las bolsas se recuperen o la prudencia en la suscripción de riesgos que se palpa en el mercado?

R. J.: La respuesta tiene un poco de las dos partes. Las entidades de seguros y reaseguros han sufrido mucho y en estos momentos están reconstruyen-



do su base de capital. Y en eso pueden ayudar tanto la recuperación de las bolsas, como la selección de los riesgos. Pero lo más importante, al menos a mi juicio, es la necesidad de aplicar el sentido común al suscribir negocios y definir la política financiera que debe seguir una compañía. Otros aspectos importantes son la recuperación de la confianza de las empresas, que éstas amplíen su capital, y que se recupere el consumo por parte de los ciudadanos.

Peter McClean (en adelante P. McC.): Lógicamente, las compañías que mayores caídas han experimentado han sido las que mayores inversiones tenían en los mercados de renta variable. Compañías británicas, holandesas, suizas, norteamericanas. En España, como las aseguradoras no tienen fuertes inversiones en la bolsa, no se ha producido una catástrofe similar.

P.: ¿No se estaba primando la especulación de alguna manera?

R. J.: Hasta cierto punto tiene razón, pero también puedo entender los motivos de la forma

de actuar de estas compañías con importantes intereses en el seguro de vida y, por consiguiente, obligados a invertir en renta variable para obtener una adecuada rentabilidad que ofrecer a los ahorros que gestionan por cuenta de sus clientes. Las compañías operan según expectativas y resultados en el largo plazo; en este sentido, han actuado correctamente, porque nadie era capaz de prever lo que ha sucedido en los mercados.

P. McC.: En relación con lo que hacen otras compañías en Europa, en España se invierte poco en las bolsas. Pero, además, desde el punto de vista que nosotros tenemos, este país ha quedado un poco al margen de la crisis. En España no se ha mostrado con tanta virulencia como en otros países.

P.: ¿En qué medida condiciona la marcha y el resultado de una empresa la asignación de un rating?

R. J.: Por supuesto que influyen, pero en unos mercados más que otros. En EE.UU. es casi inconcebible realizar una gran operación con una compañía

que tiene una calificación dudosa. En Europa se está implantando ahora esa cultura, y respecto al mercado español, es posible que todavía el público no se fije demasiado, pero irá calando con el tiempo, porque el rating actúa a modo de advertencia.

P.: ¿Con qué periodicidad se asigna un rating?

P. McC.: Hay un procedimiento de revisión constante y un proceso anual, sobre todo, en los casos de las compañías con quienes mantenemos un rating «interactivo», o sea, cuyo rating no está basado tan sólo en información pública. En aquellos casos, la revisión es continua. Pero cuando se producen circunstancias extraordinarias como las que hemos vivido últimamente, si antes sólo mirábamos las cuentas anualmente, ahora, en algunos casos, las revisamos con más frecuencia, incluso semanalmente.

P.: El año pasado, ¿cuántas veces tuvieron que cambiar las calificaciones de las 34 compañías europeas que supervisan en el sector de seguros?

APUESTA TRANSPARENTE

P.: Para llevar adelante su trabajo en Europa, ¿con qué recursos cuentan?

P. McC.: Exclusivamente dedicados al sector asegurador en Europa tenemos 35 analistas, repartidos entre tres equipos, dos en Londres y el tercero compartido entre París y Francfort. En cuanto al sector bancario, tenemos más personas en París que en Londres.

P.: ¿Cuáles son las calificaciones máximas y mínimas que otorga Standard & Poor's?


P. McC.: En teoría, la más elevada es la AAA+. Luego podemos descender hasta lo que nosotros llamamos una calificación aceptable para los mercados, que es la BBB. Por debajo de esta calificación la compañía no es recomendable; se considera vulnerable. Por encima de BBB empieza a ser segura para los mercados.

Pregunta: ¿En qué aspectos se van a fijar a la hora de asignar una calificación?

R. Jones: Más o menos en los aspectos en los que siempre hacemos hincapié: en el capital y los recursos propios; en las tendencias de los resultados operativos; en la dirección y estrategia corporativa; en la solidez de la posición en el mercado; en la calidad y liquidez de la cartera de las inversiones, etcétera.

Pregunta: ¿La inversión en tecnología que realizan las compañías supone un condicionante que se valora cuando establecen un rating?

R. Jones: En lo que respecta a nuestro negocio, que se centra en valorar la exposición crediticia, influye muy poco. Ahora bien, partimos de la base de que la tecnología es necesaria, conlleva ventajas, ayuda a reducir costes y contribuye a dinamizar la gestión.



R. J.: De seguros no tengo a mano el dato, pero en todo el mundo cambiamos las calificaciones al menos dos veces a 220.000 empresas.

P.: ¿Opinan que las calificaciones han descendido de forma generalizada en todo tipo de sectores?

R. J.: No me atrevo a comentar sectores ajenos al que yo me ocupo, pero es evidente que en finanzas, tecnología e información, se han producido muchos movimientos.

Pregunta: ¿Hasta qué punto las quiebras y fusiones han influido en la forma de valorar las empresas, especialmente en los últimos meses?

P. McC.: En los últimos meses no hemos hecho nada que pueda considerarse especial, puesto que siempre estamos introduciendo mejoras en nuestra forma de trabajar y publicar los resultados. Esa información está en nuestra web.

R. J.: Siempre estamos mejorando y revisando los procesos. Hace unos días hemos convocado unas jornadas para reciclar nuestros conocimientos y que nuestros clientes conozcan nuestra forma de actuar.

P.: En toda la Unión Europea existe una inquietud especial por la puesta en marcha de Solvencia II, que son las directrices de Basilea II para el sector asegurador, en cuanto a las nuevas necesidades de capital, provisiones e información financiera, con el fin de que las compañías tengan datos homologables a uno y otro lado del

Atlántico y se puedan establecer comparaciones. ¿Qué repercusiones va a tener para la industria del seguro?

R. J.: El planteamiento es que esto es posible y se va a llevar adelante. La primera fase implica a las empresas que cotizan en los mercados de valores y se espera que esté concluida en 2005. Se está hablando también de una segunda fase para 2007, pero no hay nada claro porque hay países que quieren retrasarlo. Para nosotros también supone introducir cambios en nuestros criterios de valoración, pero el mayor impacto lo van a tener aquellas compañías que no estén preparadas. Todas estas modificaciones van a suponer una buena carga de trabajo para los actuarios. Y desde luego, hay países donde se está poco preparado para llevarlos a cabo.

P.: ¿Puede citar alguno? ¿España es uno de ellos?

R. J.: En cada país el problema será distinto, y, en ese sentido, se puede citar a España, pero también se van producir problemas en Francia, Italia, Reino Unido o Alemania. Siempre van a quedar cosas por hacer y, por ello, se hará muy necesario el trabajo de los actuarios. También se está hablando de ampliar los plazos.

P.: ¿Qué impacto va a provocar todo esto en las compañías del sector? ¿Tendrán que incrementar sus reservas y dotar provisiones en función de sus riesgos?

R. J.: Sí, más o menos será eso. Todos los países están viendo precisamente ahora lo que tienen que hacer. Y entre ellos, hay discusiones sobre cómo llevarlo a cabo. Será una nueva forma de

valorar los riesgos que empezará por el proceso de identificación, la asignación de un precio y de un cálculo adecuado en las reservas. Pero todo está rodeado de problemas. Francia ya ha hecho notar sus objeciones

P.: ¿Qué opinión les merece el mercado asegurador español en su conjunto?

P. McC.: Se trata de un mercado muy estable y todavía bastante atomizado. Tiene que haber más procesos de concentración, aunque si se valora despacio, se observa que al final no hay tantas compañías porque muchas pertenecen a un mismo grupo. Todavía hay margen para nuevos procesos.

P.: España es el quinto mercado de seguros de Europa, pero ¿aunque no sea homologable en cuanto a la densidad del seguro lo es en los aspectos cualitativos?

R. J.: Hasta donde yo sé puedo decir que sí. Además, en España hay menos competencia que en otros países, como Holanda o Reino Unido. Y esto facilita que haya más estabilidad y el negocio sea menos volátil.

P.: En lo que a calificaciones se refiere, ¿adónde va el mercado?

R. J.: Partiendo de la base de que nos hemos visto obligados a revisar a la baja a muchas compañías, lo que implica que hemos analizado muchas cosas, es bastante probable que estemos al final del túnel y que la mayoría de las calificaciones pasen de negativas a estables. El sector todavía se encuentra débil y pasará algún tiempo hasta que recupere las perspectivas positivas. ■