



Eduardo Martínez Abascal

## Agencias de rating

Cuando una empresa quiere emitir bonos tiene que solicitar una calificación crediticia o rating que mide el riesgo de esa emisión. Cuanto más riesgo tenga la emisión, más tendrá que pagar el emisor para conseguir que le presten. Esa tarea la hacen unas empresas privadas, cotizadas, que se denominan "agencias de rating". Obviamente cobran unos honorarios del emisor. Aquí aparece el primer problema. La agencia de rating querrá mantener a su cliente y podría caer en la tentación de dar una opinión excesivamente positiva del emisor, para que éste siga encargándole el rating. Una posible solución a este conflicto de intereses, sería que los precios estuvieran tarifados e incluso que hubiera obligación de cambiar de agencia de rating de vez en cuando.

La escala de calificación de riesgo (en el caso de Standard&Poor's), va de AAA para máxima calificación, a D para el caso de suspensión de pagos (default). Son en total 10 escalones. Pues bien, Lehman Brothers y AIG, en la fecha de su quiebra e intervención respectivamente, tenían una calificación de A, aproximadamente un 7 sobre 10. La que realmente les correspondía debía ser o 0 o 1 (una D o C). También, muchas de las emisiones de bonos titulizados, ahora llamados activos tóxicos, tenían alta calificación y por eso se vendían fácilmente. Es obvio que no se merecían esa alta calificación.

Aquí estamos ante el segundo problema: casi todos los inversores, y también el regulador, se fían totalmente del rating otorgado. Miles de millones se mueven basados en que el rating es correcto, o al menos bastante aproximado. Y eso no ha sido así.

¿Hay que estatalizar las agencias de rating? No creo que sea la mejor solución. Ahora bien, si el papel de las agencias de rating es tan crucial para la salud del sistema financiero, quizá se podrían tomar algunas medidas. Por ejemplo: sería deseable que la metodología utilizada para el rating fuera pública y replicable por cualquier entidad externa. También, que los datos que la empresa proporciona a la agencia de rating fueran públicos para todo el mundo, y no de acceso exclusivo para la agencia de rating. Quizá sería bueno también contar con mayor número de agencias y más competencia entre ellas. Y lo máximo sería si se las pudiera evaluar viendo su nivel de acierto en los rating que han concedido, una vez transcurridos uno, dos, o más años. Creo que estas medidas redundarían en una mayor transparencia y fiabilidad de los ratings y por ende en una mayor fortaleza del sistema financiero mundial.

Profesor del IESE

LAS NEGOCIACIONES OTORGARÍAN A LA FIRMA DE 'BLOGS' UN VALOR DE HASTA 500 MILLONES DE DÓLARES

# Facebook quiere 'retransmitir' por Twitter

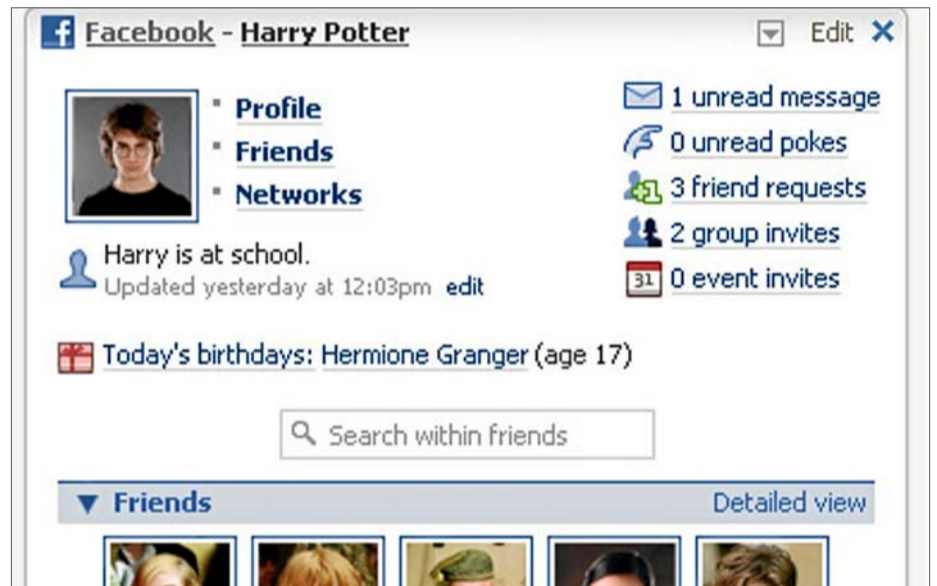
La joven empresa especializada en bitácoras online se ha convertido en uno de los líderes de la generación 'Web 2.0' y ha logrado atraer la atención de Silicon Valley.

R.WATERS/T.BRADSHAW, FinancialTimes

Twitter, la empresa de Internet con dos años de vida que se ha convertido en una de las novatas más vigiladas de Silicon Valley, ha mantenido recientemente conversaciones sobre una posible compra por parte de Facebook, la red social más popular del mundo. Las negociaciones, que otorgan a la joven empresa privada un valor de hasta 500 millones de dólares (394 millones de euros), podrían impulsar un renovado interés sobre el rápido crecimiento de Twitter y llevar a otras compañías de Internet a considerar posibles ofertas.

Twitter se ha convertido en uno de los líderes de la generación de empresas Web 2.0, cuyos servicios dependen más de la comunicación y la interacción social que las puntocom originales. Los usuarios envían mensajes breves sobre sus actividades y éstos son transmitidos a cualquiera que se inscriba para seguirlos.

Pero su nombre se ha convertido en sinónimo de la falta de ingresos en el universo Web 2.0. Pese al apasionado seguimiento del que disfruta entre los digerati (los asiduos a las tecnologías digitales) de Silicon Valley, Twitter aún tiene que ganar dinero. El acercamiento de Facebook a Twitter despertará muchas preguntas también sobre el valor de esta úl-



En la imagen, web de un usuario particular en Facebook.

## Su negocio

- La actividad de Twitter depende de la comunicación e interacción sociales.
- Los usuarios informan sobre sus actividades, que son seguidas por cualquiera que desee inscribirse en el 'blog'.

tima firma. La red social de origen estadounidense ofreció la posibilidad de realizar el pago por la adquisición en acciones, según una fuente cercana a la negociación, dando a los títulos un valor discutible.

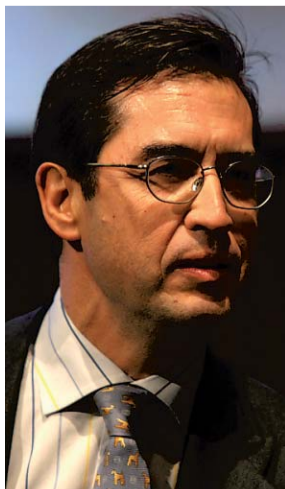
### Valoración engañosa

Según la capitalización bursátil de 15.000 millones de dólares a la que Microsoft compró el año pasado una participación del 1,6% en Facebook, la compra de Twitter se habría tasado en unos 500 millones de dólares, aunque esa

inversión se consideró muy alta para la Web 2.0. Pero fuentes próximas a la situación sugieren que la valoración de Facebook en 15.000 millones de dólares era el precio más alto de los barajados por las dos empresas, lo que implica que un acuerdo podría haber otorgado a ambas un valor mucho más bajo.

Biz Stone, cofundador de Twitter, no realizó declaraciones sobre las negociaciones, pero sugirió que la empresa deseaba seguir siendo independiente para crear su servicio de mensajes.

Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones	Ciudad	Máx	Min	Condiciones
A Coruña	12	7	Nuboso	Sevilla	15	5	Lluvioso	Berlín	1	-3	Nieve	Londres	8	2	Nuboso	Viena	5	1	Nuboso
Barcelona	12	6	Nuboso	Tenerife	20	16	Nuboso	Bruselas	5	-2	Nuboso	Moscú	1	0	Nuboso	Zurich	1	-2	Nuboso
Bilbao	10	3	Nuboso	Valencia	15	6	Lluvioso	Estocolmo	1	-5	Nuboso	París	7	-1	Nuboso	Miami	26	14	Nuboso
Madrid	7	0	Despejado	Zaragoza	8	0	Despejado	Fráncfort	1	-3	Nuboso	Praga	2	-2	Nuboso	Nueva York	9	2	Lluvioso
Málaga	14	6	Lluvioso	Ámsterdam	5	-1	Nieve	Ginebra	3	1	Despejado	Roma	10	7	Nuboso	Rabat	14	7	Lluvioso
Mallorca	12	8	Lluvioso	Atenas	21	13	Nuboso	Lisboa	14	8	Despejado	Varsovia	0	-2	Nieve	Tokio	13	9	Nuboso



iniciativas de Orange para Pymes

## Ciclo de Desarrollo de Habilidades Directivas para la Pequeña y Mediana Empresa

sexta sesión: Inteligencia Emocional, Gestión del Estrés y Equilibrio Personal

"Cuando nos atrevemos a salir de nuestra zona de confort, reclamamos nuestra verdadera identidad" Mario Alonso Puig

fecha: 4 de diciembre de 2008 lugar: Palacio de la Bolsa, Salón de Actos Antonio Maura Plaza de la Lealtad, 1 (entrada principal). Madrid

Colaborador especial



asistencia gratuita - aforo limitado

confirme su asistencia llamando al 902 528 777 <http://seminariospymes.orange.es>

