



Entrevista a José Sánchez Crespo general manager de A.M. Best Europe Ltd.

«La calidad de una compañía es el motor que la impulsa»

Desde su fundación en 1899, en EE. UU., su objetivo no ha variado. Hoy, A. M. Best es la única agencia de calificación exclusivamente especializada en ofrecer información y ratings de la industria del seguro. Para ello cuenta con implantación, además de en su país de origen, en Canadá, Hong Kong y desde hace cinco años en Londres, desde donde se atiende el mercado de Europa. José Sánchez Crespo dirige el equipo encargado de establecer las calificaciones de las entidades europeas y explica a continuación en qué consiste este trabajo y su perspectiva del mercado.



José Sánchez Crespo nació en Madrid el 29 de enero de 1967. Es licenciado en Derecho por la Universidad Autónoma de Madrid y cuenta con un Master en Administración de Empresas realizado en Londres. Es miembro asociado del Instituto de Gerencia de Riesgos del Reino Unido, el London Risk Management. Tras concluir sus estudios en la universidad, comenzó a trabajar como abogado en 1990. Tras participar en España en un grupo de asesoría legal especializado en temas financieros, decide ir a Londres, donde finalmente fija su residencia. En esta plaza, como consultor de Tillinghast, se especializa en seguros. Más tarde es reclutado por Standard & Poor's, donde llega a director de la división de seguros y servicios financieros. Después ficha por A.M. Best en calidad de general manager del equipo de rating.

Pregunta: La calificación financiera que ofrecen las agencias de rating cobra protagonismo por momentos. Pero, ¿qué es el rating? ¿Cómo y dónde nace este tipo de servicios? ¿Qué diferencia hay entre A.M. Best y otras agencias como Moody's, Standard & Poor's o IBCA?

Respuesta: El rating es una opinión sobre el perfil crediticio de una compañía. No es un producto, es un elemento de análisis. Atendiendo a la historia de las agencias de rating, todas na-

cen hace muchos años en EE.UU. asociadas a un sector y con el fin de recopilar información, pero con el paso de los años y por razones comerciales o económicas, han pasado a especializarse en el análisis del crédito de los distintos sectores. En un momento determinado la información obtenida sirve de base para dar una opinión sobre los estados financieros de las empresas. El rating no tiene por qué ser publicado, pero en el mercado norteamericano todo el mundo se mueve por el rating

y muchas empresas tienen incluso varios.

Cada compañía tiene sus propios criterios a la hora de evaluar. A nosotros nos diferencia la especialización. Somos la única compañía de rating que se centra en un solo sector y permanece fiel a sus raíces desde 1899. La especialización en el sector asegurador a lo largo de más de cien años hace que hoy contemos con alrededor de 700 profesionales dedicados en exclusiva a la industria del seguro, lo que nos da la ventaja de contar con una información muy



rigurosa, sobre todo del mercado norteamericano, donde A.M. Best es la compañía líder del sector. Otro aspecto importante que nos diferencia es que somos de las pocas agencias de rating que continúan en manos privadas. Esta fidelidad a las raíces y el no tener presiones comerciales ayuda a preservar que nuestras calificaciones respondan siempre a «una opinión independiente».

P.: ¿Cómo es la dinámica de trabajo de A.M. Best hasta decidir una calificación?

R.: Lo importante es llegar a establecer una opinión sobre la capacidad de respuesta de una empresa frente a sus compromisos de pago, principalmente. El rating tiene que ser prospectivo y observar dónde están las empresas y hacia dónde van. Para ello, nos basamos en diversos análisis que podría definir como estudio del perfil del mercado y de la distribución de productos; estudio de la rentabilidad económica, diferenciando entre la rentabilidad técnica y la total; estudio de la fortaleza financiera, comprendiendo el capital, las reservas, las inversiones, etc. En resumen, nos centramos en analizar diversos aspectos, tanto cualitativos como cuantitativos, y tratamos de entender la calidad del equipo de dirección y gestión de la compañía y la viabilidad de su estrategia, que al final será el motor que la impulse hacia delante.

A nadie le gusta ser evaluado sin necesidad. En el caso de Europa, los ratings suelen ir de la mano del reaseguro y luego siguen por las compañías que suscriben grandes riesgos. Los gerentes de riesgos y los brokers quieren saber con quién están trabajando.

P.: En el ámbito de la solvencia, ¿qué diferencias destacaría entre el mercado europeo y el norteamericano?

R.: En el seguro y el reaseguro tenemos que hablar de un mercado global –más en el caso del reaseguro– que utiliza parámetros similares a ambos lados del Atlántico. Desde mi punto de vista Europa está consiguiendo evolucionar por sí mismo, y en esto van a desempeñar un papel muy

importante los acuerdos de Basilea aplicados al seguro, lo que se ha dado en llamar Solvencia II, es decir, están basados en el concepto de *risk basic capital*, o, por decirlo de otra manera, en cuánto capital se necesita en relación con el riesgo (patrimonial, de suscripción, de inversión, de gestión, etc.) asumido por la compañía. Esta nueva percepción va a movilizar toda la industria, estimulando a las compañías a mantener unos recursos propios adecuados a sus actividades. Hasta ahora, una de las ventajas del mercado norteamericano era la homogeneidad de los estados contables. No obstante, la entrada en vigor de las normas contables internacionales, NIC-IAS, va a contribuir a una mayor homogeneización y, en unos años, el mercado estará aún más globalizado. Evidentemente no se podrá tener una homogeneización total porque habrá que tener en cuenta las variables que corresponden a cada cultura. Habrá elementos de juicio, como son las tasas de mortalidad para el seguro de vida, que serán peculiares de cada país dependiendo de distintas variables, como educación, alimentación, hábitos culturales, etc. En Europa, al igual que hoy se tiene una moneda común, se conseguirán unas normas contables homogéneas. Todo esto contribuirá a que el mercado europeo cobre mayor protagonismo.

P.: Los riesgos están evolucionando, pero también la percepción social del riesgo. Hoy las personas son conscientes de que además de los riesgos de daños, los financieros pueden acarrear cambios drásticos en sus vidas. ¿Cómo percibe todo este panorama?

R.: Éste es un tema muy importante, porque nuestra sociedad hace frente a la aparición de nuevos riesgos y los considerados tradicionales cambian en su dimensión, con la tecnología, con las responsabilidades ante las actuaciones de las personas o las empresas. Hay una mayor sensibilización hacia los riesgos y hacia la prevención. Pero de entrada, no cabe la menor duda de que no todos los

países se enfrentan a los mismos riesgos, o al menos no lo hacen con la misma prioridad. Por ejemplo, el tratamiento que se da a la prevención de algunos riesgos catastróficos es una muestra clara, ya que la probabilidad de huracanes o terremotos es muy diversa en distintos países. Hay una necesidad de proteger los patrimonios.

P.: ¿Y qué papel desempeñan los mercados de capitales?

R.: Los mercados financieros llevan años ahí y las sociedades avanzadas han aprendido a utilizarlos para conseguir financiación. Los progresos técnicos de las dos últimas décadas han sido de gran importancia y eso ha requerido una cuantiosa inversión de capital. Ahora, las aseguradoras más avanzadas están acudiendo a estos mercados para transferir capital.

P.: Ante la incursión del reaseguro en el mercado de capitales aplicando fórmulas tipo ART, transferencia alternativa de riesgos, ¿quizá no se está perdiendo un poco la esencia de una función que al variar también podrían realizar otros actores financieros?

R.: El negocio que el reaseguro desarrolla ayuda a sostener y comprender el riesgo mejor y en unos niveles económicos financieros adecuados. El asesoramiento sobre la protección óptima, incluyendo el uso de fórmulas tipo ART, es un servicio complementario. Hasta hace unos años había un mercado *soft* donde las tarifas estaban muy por debajo de lo que técnicamente sería prudente, de lo que deberían cobrar para que la suscripción fuese técnicamente rentable. En este ambiente, el uso de soluciones alternativas para transferir el riesgo (ART) no era atractivo desde el punto de vista económico, ya que la competitividad era tan grande que las reaseguradoras ofrecían precios extremadamente bajos para atraer negocio. Pero con la lógica concentración del mercado y la elevación de tarifas, los productos de ART empiezan a ser atractivos. Será interesante ver hasta dónde van a llegar es-

tas iniciativas de las reaseguradoras, o de los brokers, o incluso de los bancos de inversión.

P.: ¿Cómo se están desarrollando los servicios que ofrecen las agencias de calificación en América Latina y qué rating ofrece este mercado?

R.: El hecho de someterse a un rating interactivo es hoy por hoy un proceso voluntario. Las compañías que nos llaman son aquellas que tienen una situación relativamente estable. A.M. Best ha asignado ratings a una decena de compañías en América Latina, y cuenta con datos del 95% de las compañías que operan en este mercado. Sin embargo, un rating del conjunto del mercado de América Latina daría como resultado una visión un poco distorsionada de la realidad, porque haría falta que una mayoría de entidades se sometiera para obtener una idea de la solvencia del sector. Recordemos que el rating no sólo mide la solvencia, sino otras capacidades, porque luego las compañías tienen que

crecer, es decir, se puede tener solvencia, pero que la compañía quede estancada. El rating debe establecer la solvencia presente y futura, el dónde van. En este sentido, tengo que recordar que el desarrollo del negocio asegurador evoluciona muy en paralelo con la economía de un país.

P.: A. M. Best tiene su central para Europa en Londres. ¿Cómo se encuentra este mercado que algunos profesionales llegan a comparar con el de Bermudas?

R.: A la hora de ofrecer opiniones se produce una gran confusión. Por ejemplo, los problemas del Lloyd's han generado una serie de comentarios fáciles que han salpicado a todo el mercado. Pero el Lloyd's es un mercado en sí mismo y como tal, tiene una incidencia en el mercado de Londres. Lloyd's sigue siendo una referencia para la industria aseguradora, que, además, está llevando a cabo importantes reformas, sobre todo para garantizar su flexibilidad y

su capacidad de cara al futuro. En el Lloyd's el rating interactivo del mercado tiene una A-, y hace nueve meses hemos lanzado una metodología para analizar de forma interactiva los sindicatos. Ya hay aproximadamente diez que han suscrito nuestros servicios.

P.: ¿Cómo valora las consecuencias del siniestro del WTC del 11 de septiembre de 2001?

R.: Se ha hablado y escrito mucho sobre este tema. Las pérdidas asociadas a los atentados del WTC han supuesto unas enormes pérdidas de capital, cuya concreción aún tardará. Pero también ha llegado nuevo capital, aproximadamente, USD 11.000 millones (EUR 11.264 millones) han entrado en el mercado de Bermudas, de los cuales USD 9.600 millones (EUR 9.830 millones) han financiado compañías nuevas, sin historia ni cargas. Todo eso supone nueva capacidad. Que el mercado sea capaz de seguir atrayendo capital supone una feliz noticia. ■

EL RIESGO DE OPINAR

P.: Las agencias de calificación contraen una enorme responsabilidad al emitir una opinión. El futuro de muchas personas se encuentra en sus manos. ¿Con qué medios de seguridad cuentan para no equivocarse?

R.: En las agencias de rating te juegas todos los días la opinión. Uno puede equivocarse, por supuesto, pero para evitarlo se trata de contar con todos los medios que intervienen en un análisis correcto. Cuando un analista ha establecido unas conclusiones, las lleva ante un comité que empieza a hacer preguntas de forma exhaustiva, que tienen como fin minimizar cualquier posibilidad de error. Si la opinión no está suficientemente fundamentada, el comité la frena.

P.: Las opiniones en que se fundamentan los ratings ¿se han visto contagiadas por la crisis de confianza que rodea las auditorías?

R.: A pesar de que son actividades diferentes, el modelo de una sola firma que realiza auditoría y consultoría está en crisis y de hecho hay una tendencia a separarlos, empezando por la imagen de marca. El rating trata de analizar el crédito, la solvencia del crédito, tanto de los aseguradores que contraen responsabilidades con sus asegurados como de las emisiones de deudas en el mercado de capitales. Es una opinión que se puede ver afectada por muchos factores. Actualmente, tras los escándalos iniciados con el caso Enron, se ha incrementado la sensibilidad hacia el riesgo y la calidad de los activos. Hay una percepción de que los grandes también caen.

P.: ¿Qué significan las distintas siglas que emplean para calificar la solvencia de una entidad?

R.: Las empresas de rating tienen una opinión independiente sobre la probabilidad de que una compañía no tenga capital suficiente para hacer frente a sus obligaciones, y esto se señala mediante una escala que en el caso de A. M. Best va desde el mayor rango de seguridad A++, a B+, que es el menor rango dentro de unos supuestos límites de seguridad. Luego, por supuesto, hay otras muchas letras. Dentro de ese mundo de siglas está la conocida AAA (triple A) que es la escala que utiliza el mercado de capitales y que A. M. Best usa cuando hace referencia a una deuda o una emisión de deuda, utilizando el mismo lenguaje que entiende el mercado de capitales. Cuando en EE.UU. se hacen encuestas sobre la posibilidad de cambiar la escala, el 89% de los consultados señalan como un factor de confianza la escala tradicional que viene empleando A. M. Best.