

CHILE



Para comprender más a fondo el Caso La Polar, conozcamos cómo funciona el sistema de las agencias clasificadoras de riesgo

Así funciona el sistema

Las agencias de notación o también conocidas como clasificadoras de riesgo o de rating, se encargan de evaluar la solidez financiera de un Estado, una empresa o una operación financiera, calificando con una nota según una escala preestablecida. Mediante esta nota, las agencias determinan sus previsiones sobre la capacidad de pago de las deudas adquiridas por una empresa o Estado.

A nivel mundial las clasificadoras de riesgo más conocidas son Moody's, Standard & Poor's y Fitch Ratings. Estas tienen distintos métodos para elaborar índices, ponderaciones y variables, sin embargo, generalmente llegan a resultados similares.

En Chile, en tanto, surgen de manera formal a través de la creación de la Comisión de Clasificadora de Riesgo (CCR), en 1985, para determinar la elegibilidad de instrumentos de inversión para las AFP (Asociación de Administradoras de Fondos de Pensiones), que en el caso de La Polar, son parte de los accionistas perjudicados.

Rubén Muñoz, jefe de Inversiones, de CorpSeguros, explica -sin entrar en el caso de La Polar- que en el mundo financiero existen dos tipos de riesgo principales. Está el riesgo de mercado, que se refiere a la variación de precio de un instrumento en un periodo de tiempo, y el riesgo crediticio. Este último se compone de tres factores.

1. **Default Risk:** Se refiere al riesgo de que la institución o empresa no sea capaz de pagar sus obligaciones futuras (quiebre de la empresa).
2. **Credit Spread:** Se refiere al riesgo que el spread crediticio aumente (spread es el premio que se le exige al papel de la empresa sobre el papel libre de riesgo, generalmente es un papel del gobierno).
3. **Downgrade Risk:** Corresponde al riesgo que una agencia clasificadora baje la clasificación de una empresa, lo que causaría una baja en los precios de los papeles de la empresa.

Muñoz dice que las agencias clasificadoras de riesgos se basan en el Default Risk, y que lanzan tres tipos de información de mercado para que los inversionistas identifiquen el riesgo de default de un bono.

Estos son el Credit Rating, que refleja la probabilidad de default (entre más alto el rating menor la probabilidad de default), el Rating Watch, que indica que la empresa en revisión podría tener un upgrade o downgrade en el corto plazo (3 meses), y el Rating Outlook que indica que la empresa en revisión podría tener un upgrade, downgrade o permanecer estable, en el largo plazo (desde 6 meses a 2 años).

Fuente: www.mba.americaeconomia.com



Caso La Polar: El riesgo de las calificadoras de riesgo

Todo falló en el escándalo financiero protagonizado por el retailer chileno. La crisis no la vieron venir el directorio, los auditores externos, las superintendencias ni el mercado, entre otras cosas, porque nunca sonó la palabra riesgo. Qué pasó en La Polar, cómo funcionan las calificadoras de riesgo y las principales críticas a esas instituciones son los asuntos centrales de este artículo que ayuda a comprender el complejo tinglado financiero en el que se sustentan miles de empresas listadas en bolsa.

Hace menos de un mes que se dio a conocer en Chile uno de los escándalos más resonados de una compañía listada en bolsa en ese país, que se hayan conocido durante los últimos años.

Se trata de la empresa La Polar, que nació como una sastrería en 1920, que en 1989 comenzó su expansión a nivel nacional y que hace poco era vista como una compañía de venta al por menor enfocada en sectores menos pudientes -y en la práctica una financiera- con buenos resultados, como en general ha reportado la industria.

Sin embargo, esos buenos resultados sólo eran aparentes, pues se descubrió que la empresa llevaba a cabo prácticas sistemáticas -calificadas de delitos por las autoridades económicas chilenas- de renegociación unilateral de deuda con los tenedores de tarjetas de crédito morosas, aumentándoles así los montos de deuda por varias veces el precio original, incrementando su incapacidad de pago, en la misma medida en que hacían pasar esos pasivos por activos en los reportes al mercado y los accionistas, los que la empresa calcula en cerca de US \$ 1 millón.

En Chile se abrió un intenso debate acerca de las regulaciones de la industria del retail de ese país, la que se ha expandido por Perú, Colombia y Argentina. Y si bien los dardos más grandes apuntan a los ejecutivos de La Polar y -en segunda instancia al directorio- no son pocas las voces que también cuestionan los mecanismos de control, tanto auditoras como calificadoras de riesgo, las que simplemente no advirtieron de lo que estaba sucediendo desde hace 6 años.

En el caso de los accionistas, las calificadoras de riesgo están siendo fuertemente criticadas, pues de manera sistemática, tanto Fitch Ratings como Feller Rat, dieron credibilidad a sus acciones, calificadas antes de la crisis como A-(cl) y BBB+ respectivamente al 9 de junio pasado.

El 17 de junio Fitch asignó Creditwatch "negativo" y Feller "en desarrollo". Pero, ¿Qué no vieron las clasificadoras de riesgo en este caso durante tanto tiempo?

Seguramente los descargos irán por el lado de que los reportes financieros estaban adulterados, por lo que las clasificadoras de riesgo fueron igualmente engañadas como el resto del mercado.

Sin embargo, esto no quita interés para los inversionistas y CFO que cotidianamente trabajan el riesgo de sus compañías, de saber cómo es que operan las clasificadoras de riesgo, y por qué se equivocan.

Fuente: www.mba.americaeconomia.com



El caso La Polar aumenta las cotizaciones de seguros de RC para directivos

El escándalo de La Polar podría llevar a un incremento en la contratación de los seguros de RC para directivos, aunque por el momento, según los diversos actores del mercado, sólo se observa un aumento en las cotizaciones y propuestas de estas pólizas. El gerente de Líneas Financieras, Álvaro Cahn, reconoce a La Segunda que “se ha visto un aumento en las cotizaciones después de La Polar”, y señala que antes del escándalo recibían entre 10 y 15 solicitudes mensuales, y ahora rondan 13 a 18. “Las consultas han aumentado hasta ser diarias, mientras antes eran un par de veces por semana, o nosotros teníamos que difundir la información” ratifica Francisco Martínez, suscriptor senior de Líneas Financieras de CHUBB.

En todo caso, las contrataciones no han mostrado un aumento notorio todavía, lo que desde las aseguradoras se justifica porque los directivos aún están viendo el tema. “Va a haber una tendencia a mayor contratación, pero todavía hay mucha consulta, los directores están analizando”, indica Martínez.

Fuente: <http://www.lasegunda.com>



TRANSATLANTIC responde a la propuesta Validus

La Junta determina que la propuesta de Validus no constituye una Propuesta Superior

Compañía reafirma la fusión con Allied World

Junta determina que la oferta de Validus, razonablemente probable, no constituye una propuesta Superior

Transatlantic Holdings, Inc. (NYSE: TRH) ("Transatlantic") ha anunciado que la Junta de Directores, luego de consultar con sus asesores legales y financieros ha determinado que la propuesta recibida por parte de Validus Holdings, Ltd. (NYSE: VR) ("Validus") el 12 de julio de 2011 para adquirir todas las acciones ordinarias en circulación de Transatlantic, no constituye "una propuesta superior" en el marco del acuerdo de fusión firmado entre Transatlantic y Allied World Assurance Company Holdings, AG (NYSE: AWH) ("Allied World") en junio 12,2011 ("Acuerdo de Fusión Allied World").

Transatlantic sigue comprometido con los términos del acuerdo de fusión con Allied World. Como se anunció previamente, Transatlantic entró en el Acuerdo de Fusión con Allied World, por lo que Allied World y Transatlantic combinarán en una fusión entre iguales, recibiendo los accionistas de Transatlantic 0,88 acciones de Allied World por cada acción ordinaria de Transatlantic (juntas con dinero en efectivo en lugar de cualquier fracción de acciones). El Consejo de Transatlantic reafirma su recomendación y su declaración de conveniencia en relación con el acuerdo de fusión con Allied World.

La Junta también ha determinado que es razonablemente probable que la propuesta de Validus conduzca a una propuesta superior y que el hecho de entrar en discusiones con Validus respecto a la propuesta daría lugar a un incumplimiento de obligaciones fiduciarias aplicable bajo su legislación. Como resultado de ello, la Junta ha determinado ofrecer entrar en discusiones e intercambiar información con Validus. Si bien la Junta ha determinado que es razonablemente probable que la propuesta de Validus conduzca a una propuesta superior, no hay la seguridad de que sea así o que cualquier transacción con Validus sea resultado de dicha propuesta o de las discusiones de Transatlantic con Validus.

Goldman, Sachs & Co. LLC y Moelis & Co. están actuando de asesores financieros y Gibson, Dunn & Crutcher LLP está actuando de asesores legales de Transatlantic.

Fuente: Transatlantic press released.

www.lockton.com.mx