

# Cómo Londres enmarañó los mercados mundiales

por Mollenkamp, Solomon, Sidel y Bauerlein

*Dow Jones Newswires*

18 de octubre – Hace varios años, dos banqueros londinenses dejaron Citigroup para crear una empresa especializada en un nuevo tipo de fondos de inversión. Llamaron a su firma Gordian Knot (nudo gordiano), dijeron, porque les gustaba la leyenda de Alejandro Magno, que deshizo un complejo nudo utilizando la espada.

Ahora, el Tesoro de Estados Unidos y los mayores bancos del mundo enfrentan su propio y confuso nudo: cómo impedir que esta clase de fondos, llamados Vehículos de Inversión Estructurada (SIV, por sus siglas en inglés), se convierta en un desastre financiero y económico mundial.

La industria, que creció a partir de los esfuerzos de los banqueros Nicholas Sossidis y Stephen Partridge-Hicks, está en graves problemas. Hay mucho temor de que docenas de los enormes SIV, muchos de ellos afiliados a bancos, se vean obligados a deshacerse de miles de millones de dólares en valores respaldados por hipotecas y otros activos. Este remate podría socavar los mercados de deuda que tienen un papel crucial en la economía global, al proporcionar financiamiento de todo tipo, desde nóminas empresariales hasta préstamos hipotecarios.

En las últimas semanas, los banqueros y funcionarios del Tesoro de Estados Unidos sostuvieron una serie de reuniones urgentes para resolver el problema. Estas personalidades llamaron a Sossidis y a Partridge-Hicks por su experiencia en SIV, que hasta hace pocas semanas muchos de ellos ni siquiera conocían.

Gordian Knot dirige el mayor de estos fondos en el mundo, con cerca de 57,000 millones de dólares en activos, desde una oficina en el lujoso distrito Mayfair de Londres.

Ambos ejecutivos forman parte de un pequeño círculo de banqueros londinenses que crearon lo que se convirtió en una industria de 400,000 millones de dólares. Estos fondos prosperaron debido a que permitían a los bancos obtener utilidades de inversiones en valores novedosos, pero sin reservar capital para mitigar el riesgo.

Hoy, esta industria se ha vuelto una gran amenaza para la estabilidad de los mercados financieros. Después de las recientes reuniones, Citigroup, Bank of America y J.P. Morgan Chase anunciaron un esfuerzo extraordinario: tratarán de recabar un fondo de casi 100,000 millones de dólares para fin de año, enfocado a apoyar el desarrollo ordenado de muchos SIV y restaurar la confianza de los inversionistas en los mercados de deuda que estos fondos usan para recabar dinero.

Escogieron la cifra de 100,000 millones de dólares como meta para el súper fondo con base en un cálculo al vapor: apenas una tercera parte de los 350,000 millones de dólares en deuda emitidos por los SIV se vencerían en los próximos seis a nueve meses.

El plan enfrenta grandes obstáculos. Algunos banqueros han dudado en tomar parte, pensando que eso representaría el rescate de Citigroup por parte del sector privado, afirmación que niega el banco. Citigroup es el mayor participante en el mercado de SIV, con siete fondos que manejan 80,000 millones de dólares en activos. Muchos inversionistas se muestran escépticos.

“Desde el punto de vista conceptual, es una buena idea, pero preferimos papel de mayor calidad”, dijo Chris Vincent, director de William Blair, firma con sede en Chicago, con 2,500 millones de dólares en inversiones de renta fija. Añadió que su firma no se ha sentido cómoda con los SIV “y este sería como una versión a lo bestia de un SIV”.

Los patrocinadores del fondo respondieron que no será un acuerdo soñado para los SIV: éstos tendrán que pagar una cuota para tomar parte, aceptar un precio reducido por sus activos y ayudar a asegurar a los inversionistas contra las pérdidas.

Hasta ahora, el fondo ha obtenido el apoyo de grandes inversionistas como Fidelity Investments, así como bancos, incluyendo a Wachovia.

La última parte de la década de 1980, cuando nació la idea de los SIV, fue un periodo de cambios drásticos en los mercados crediticios. El concepto de valores respaldados por hipotecas de viviendas evolucionaba y el auge de bonos chatarra, que volvieron famoso a Michael Milken, estaba en su apogeo.

Desde sus oficinas en Londres, Partridge-Hicks y Sossidis buscaban la mejor manera de satisfacer los rendimientos que recibían los clientes de Citigroup, como son los fondos de pensiones y otros bancos. Ellos buscaban la forma en que pudieran aprovechar el incipiente mercado de valores respaldados por diversos activos, como podían ser hipotecas comerciales o las cuentas por cobrar de las tarjetas de crédito.

Ambos banqueros desarrollaron la idea de un fondo que emitiría papel comercial a corto plazo y pagarés a mediano plazo para los inversionistas, y usarían ese dinero para adquirir activos con mayores rendimientos, por lo general de largo plazo.

El banco se beneficiaría al cobrar comisiones por operar el fondo. Los activos de éste pertenecerían a sus inversionistas, por lo que estarían fuera del balance general del banco. Además los SIV tenían una ventaja adicional sobre un vehículo de inversión que estaba ganando popularidad “conductos”: no era necesario que los bancos cubrieran el total de las deudas del fondo si el mercado del papel comercial perdía liquidez.

En 1988 y 1989, Sossidis y Partridge-Hicks lanzaron las primeras dos estructuras de este tipo en Citigroup, llamados Alpha Finance y Beta Finance. Ambos atrajeron a inversionistas, recibieron elevadas calificaciones crediticias y generaron jugosas utilidades al banco.

En 1993, los dos dejaron Citigroup para formar Gordian Knot.

Los activos de los SIV llegaron a cientos de miles de millones de dólares en todo el mundo, pero el negocio seguía siendo local, dominado por banqueros y abogados de Londres, muchos de los cuales tenían vínculos con Citigroup.

Sossidis dijo que, en la medida que el mercado de los SIV llegó a su máximo en los años recientes, muchos de los nuevos participantes no reconocieron plenamente los peligros que suponía pedir dinero prestado a corto plazo e invertirlo a largo plazo.

“Fueron los últimos en ingresar y los primeros en salir”, dijo.

A raíz del colapso del fondo de alto riesgo Long-Term Capital Management, en 1998, Gordian Knot tomó precauciones para protegerse de verse obligado a vender sus activos si los mercados se volvían en su contra. Entre otras cosas, la empresa se deshizo de un mecanismo disparador de órdenes de venta de Sigma, su fondo más representativo, si caía el valor de sus activos.

Además, dijo, la firma trató de equilibrar mejor la duración de sus activos y obligaciones. Los analistas dicen ahora que las organizaciones más veteranas, como Gordian Knot, deben poder sobrevivir a la crisis actual.

Cuando los problemas con los préstamos hipotecarios de alto riesgo en Estados Unidos provocaron una mayor crisis crediticia este verano, los SIV no parecían verse afectados, ya que pocos tenían exposición a los préstamos de alto riesgo. El 23 de julio, Moody's Investors Service dijo en un reporte que los SIV eran “un oasis de calma en el torbellino de las hipotecas de alto riesgo”.

No obstante, pocos días después, el mercado de deuda a corto plazo empezó a mostrar debilidades. A finales de julio, hubo problemas en un banco afiliado del banco alemán IKB Deutsche Industriebank. Éste había dependido del financiamiento a plazos extremadamente cortos en el mercado del papel comercial para financiar inversiones en valores de riesgo respaldados por hipotecas de alto riesgo.

Nueve días después, Cheyne Finance, un SIV con valor de 6,600 millones de dólares operado por un fondo de inversiones de alto riesgo de Londres, empezó a liquidar activos para liquidar sus deudas.

Para entonces, los inversionistas de los SIV de Citigroup estaban cada vez más preocupados. La oficina londinense de Citigroup emitió una carta dirigida a los inversionistas de sus siete SIV, diciendo que sus fondos eran sólidos.

El 6 de septiembre, el banco dio el extraordinario paso de declarar de manera pública, mediante comunicados a la Bolsa de Valores de Londres, que sus SIV tenían poca exposición a las hipotecas de alto riesgo. Pero Citigroup también vendía sus activos. Hoy, el banco estima el valor de sus SIV en 80,000 millones de dólares, por debajo de los casi 100,000 millones que valían en agosto.

Ese mes, Henry Paulson, secretario del Tesoro de Estados Unidos, y otros destacados funcionarios de ese Departamento, vieron con creciente preocupación la forma en que el mercado de papel comercial, del cual dependen los SIV para obtener gran parte de su financiamiento, empezaba a mostrar signos de severa tensión.

La información de la sala de mercados del Tesoro, donde el personal analiza los movimientos de éstos, mostraba un panorama ominoso. La diferencia entre los rendimientos de los bonos del Tesoro, que se consideran inversiones seguras, y el papel comercial corporativo, que emiten las empresas para financiar sus gastos diarios, crecía de manera importante, lo cual es señal de que los inversionistas perdían la confianza con rapidez.

Robert Steel, principal asesor de finanzas domésticas de Paulson y ex ejecutivo de Goldman Sachs, supo por colegas de Wall Street que el punto crucial del problema eran los SIV. Los inversionistas del mercado de papel comercial casi habían dejado de prestar dinero a estos vehículos.

Steel y otros funcionarios del Tesoro empezaron a preocuparse de que los fondos afiliados a los bancos iniciaran un remate de activos, medida que podría exacerbar la crisis crediticia y desalentar a la economía en general. “No es deseable una liquidación desordenada”, explicó.

El 13 de septiembre, Steel empezó a hablar por teléfono con ejecutivos de Wall-Street. El domingo 16 se reunieron unas 30 personas en la gran sala de conferencias frente a la oficina de Paulson. El grupo incluyó a ejecutivos de Citigroup, Goldman Sachs, Lehman Brothers, Merrill Lynch, Bank of America, J.P. Morgan Chase, Bear Stearns y Barclays. Mientras comían emparedados por cuenta del Tesoro, surgió un consenso sobre que la venta a gran escala de activos sería un probable e inquietante resultado al año siguiente, dijeron algunas personas que asistieron a esa reunión.

Al principio, algunos representantes bancarios dudaron en verse involucrados, diciendo que no necesitaban participar si no estaban expuestos a los SIV, de acuerdo con personas que asistieron. Pero los funcionarios del Tesoro recalcaron que aún si los bancos no tenían una exposición directa a los SIV, existía un mayor riesgo de que, con el tiempo, los problemas se filtraran a todos, incluyendo a esas firmas.

Por lo menos un representante bancario sugirió que el Tesoro cooperara con algo de dinero para ayudar a rescatar a las firmas en problemas, dijeron las personas que asistieron. Steel dijo al grupo que no era una opción: el Tesoro sólo respaldaría una solución basada en el mercado del sector privado.

“Nosotros invitamos los emparedados, y nada más”, dijo Steel a los congregados.

En la sala estaba Nazareth Festekjian, un veterano de 15 años en Citigroup, que dirige un grupo que maneja situaciones inusuales, como la reestructuración de la deuda iraquí en 2005. Festekjian, de 46 años, no sabía lo que era un SIV hasta que recibió una llamada varias semanas antes, de un contacto del gobierno, que le pedía que pensara una solución.

Junto con su equipo, tuvo la idea de crear un fondo que pudiera “salvar el vacío” en el mercado, mediante la adquisición de activos de una manera que diera mayor comodidad a los inversionistas, de acuerdo con una persona familiarizada en la materia. En la reunión, Festekjian develó su plan, que estaba impreso a color, dijo una persona que estuvo presente.

La semana siguiente, el grupo se volvió a reunir en Nueva York. Hubo menos banqueros, pero se les unieron grandes inversionistas de SIV, incluyendo Fidelity y Federated Investors, así como Sossidis y Partridge-Hicks.

Los administradores de SIV expresaron frustración hacia los inversionistas por retirarse del mercado, de acuerdo con dos personas que asistieron. Los inversionistas se quejaron que los SIV no eran tan confiables como les habían hecho creer, dijo una de esas personas. Por fin, todas las partes se calmaron y acordaron que, para el mercado, sería importante una solución.

Los bancos y los inversionistas realizaron conferencias telefónicas de vez en cuando hasta que los participantes acordaron un plan. Richard L. Prager, director de tasas globales, divisas y materias primas de Bank of America, quien fue considerado un participante experimentado pero relativamente neutral, desde entonces dirige la campaña para promover el súper fondo ante otros bancos, inversionistas y SIV.

No obstante, el plan aún puede fracasar si no hay suficientes bancos que brinden financiamiento, o bien si los SIV deciden que el costo de su participación es demasiado elevado. Algunos de ellos, incluyendo aquellos patrocinados por bancos pequeños de Estados Unidos, han empezado a generar sus propias soluciones y dicen que no planean unirse al súper fondo. Los arquitectos del plan podrían estar satisfechos si ninguno terminara usándolo, en tanto que su existencia impida el colapso del mercado de los SIV y así evitar un desastre económico global, de acuerdo con una persona familiarizada con esa manera de pensar.

*Traducido por Luis Cedillo*

*Editado por Juan Carlos Jolly*

Copyright © 2007 Dow Jones & Company, Inc. All Rights Reserved

Fecha de publicación: 23/10/2007

## **Hacienda nombra a Guillermo Babatz presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores**

La Secretaría de Hacienda nombró a Guillermo Babatz Torres como presidente de la Comisión Nacional Bancaria y de Valores (CNBV) en sustitución de Roberto Del Cueto Legaspi, quien fue designado subgobernador de Banco de México.

Babatz, quien es licenciado en economía por el Instituto Tecnológico Autónomo de México (ITAM) y doctor en economía por Harvard University, se venía desempeñando como director general de Sociedad Hipotecaria Federal, el organismo gubernamental encargado de fomentar los créditos hipotecarios en México, dijo la secretaría en un comunicado de prensa. Babatz “cuenta con una amplia trayectoria en el sector público financiero”, dijo la dependencia.

Entre los cargos que Babatz ha desempeñado se encuentra también la dirección de coordinación y captación de crédito interno y la dirección general de seguros y valores de la Secretaría de Hacienda, entre otros. *Sentido Común*

Por [Metrosclub.com/Tania Akele](https://metrosclub.com/Tania_Akele)

**En la mayoría de las transacciones relacionadas con bienes inmuebles, es importante que esté presente la imagen oficial del Notario Público, quien dará fe y legalidad de la operación que se está realizando.**



La función que desempeña el Notario ante cualquier transacción inmobiliaria es protagónica, su carácter federal avala fehacientemente cada movimiento en la escrituración, pago de impuestos, etcétera en la compra-venta de inmuebles.

Los trámites a seguir, previa firma de la escrituración, corresponden en primer lugar al vendedor, quien proporcionará la documentación necesaria para que el Notario obtenga los siguientes documentos:

- \* Certificado de libertad de gravamen en el Registro Público de la Propiedad.
- \* Informe de adeudos de predial en la Tesorería del Distrito Federal o estado correspondiente.
- \* Informe de adeudos de agua en el Sistema de Aguas local.
- \* Avalúo de perito autorizado.
- \* Constancia de zonificación en la Secretaría de Desarrollo Urbano y Vivienda (Seduvi).

Además debe presentar:

- \* Si el vendedor es persona física: datos generales (nombre, lugar y fecha de nacimiento, ocupación, domicilio, estado civil, Curp, cédula fiscal, etcétera).
- \* Si el vendedor es persona moral: escritura pública en que consten las facultades del apoderado (incluyendo de dominio) y los datos generales e identificación del representante.
- \* Si el vendedor es extranjero deberá exhibir su forma migratoria, identificación oficial con fotografía, acta de matrimonio, boletas de predial y agua de cinco años.
- \* Si es un departamento en condominio: reglamento del lugar, constancia de no adeudo por concepto de mantenimiento, señalización del destino del inmueble (habitacional, local comercial, etcétera).
- \* En caso de ser nueva edificación: Licencia de Construcción, aviso de terminación de obra, alineamiento y número oficial.

Por su parte, el comprador deberá proporcionar los siguientes datos:

- \* Si es persona física: datos generales (nombre, lugar y fecha de nacimiento, ocupación, domicilio, estado civil, Curp, cédula fiscal, etcétera).
- \* Si es persona moral: escritura pública en que consten las facultades del apoderado y datos generales e identificación del representante.
- \* Si el comprador es extranjero debe proporcionar su forma migratoria e identificación oficial con fotografía.

Una vez resuelto el proceso de escrituración, el Notario debe tramitar y entregar lo que sigue al comprador:

- \* Escrito que avala el Segundo Aviso Preventivo al Registro Público de la Propiedad.
- \* Pago del Impuesto Sobre Adquisición de Bienes Inmuebles (ISABI).
- \* Pago del ISR (Impuesto Sobre la Renta) e IVA, en su caso.
- \* Expedición de testimonios y su ingreso al Registro Público para la inscripción.

Ahora bien, en cuanto a los gravámenes fiscales cabe aclarar que tanto el IVA como el ISR son cubiertos por el vendedor, quien a su vez responde a ciertos condicionantes. En el caso de las personas físicas (dadas de alta en la SHCP bajo este concepto y con actividad empresarial), el Notario no retiene dichos adeudos, sino que son pagados por el vendedor directamente en la Secretaría de Recaudación Fiscal. Para las personas morales, el procedimiento es distinto, pues aquí el Notario sí está obligado a retener al menos el 10% por aplicación de cada concepto, dejando en manos de la compañía el resto.

Por otro lado, corresponde al comprador cubrir el total del impuesto relacionado con la adquisición del inmueble (ISABI), cuyo porcentaje, que va del 5 al 6% aproximadamente, se tasa a partir del valor total del bien adquirido.

Asimismo, otra recomendación es considerar - ya cubiertos todos los gastos por concepto de escrituración, impuestos y honorarios notariales- que al momento de adquirir un bien inmueble (casa, condominio, local comercial, etc.) debemos prevenirnos con un gasto extra y aproximado al 8% del total del costo de compra. De esta manera lograremos formalizar por vía legal nuestra nueva adquisición, de otra forma el lugar simplemente no nos pertenece.



## LAS VENTAS DE CASAS CAEN UN 8 PORCIENTO.

# Home sales plunge by 8 percent

By MARTIN CRUTSINGER, AP Economics Writer *1 hour, 48 minutes ago*

Sales of existing homes plunged by a record amount in September as turmoil in mortgage markets added more problems to a housing industry in its worst slump in 16 years.

The National Association of Realtors reported Wednesday that sales of existing homes fell 8 percent in September, the largest decline to show up in records dating to 1999. The seasonally adjusted annual sales rate of 5.04 million existing homes was also the slowest pace on record.

The weakness in sales translated into further pressure on prices. The median price — the point at which half the homes sold for more and half for less — fell to \$211,700 in September, down by 4.2 percent from the sales price a year ago. It marked the 13th time out of the past 14 months that the year-over-year sales price has decreased.

The 8 percent decline in sales was bigger than the 4.5 percent decline that had been expected.

Analysts blamed the bigger-than-expected slump on the turmoil that hit credit markets and mortgage markets in August as worries increased over rising mortgage foreclosures.

Those worries resulted in a drying up of the availability of so-called jumbo mortgages, loans over \$417,000, which are particularly important in high-cost areas such as California.

"Mortgage problems were peaking back in August when many of the September closings were being negotiated and that slowed sales notably in higher priced areas that rely more on jumbo loans," said Lawrence Yun, senior economist for the Realtors.

By region of the country sales were down 10 percent in the Northeast, 9.9 percent in the West, 7 percent in the Midwest and 6 percent in the South.

The slowdown in sales meant that the inventory of unsold homes rose to 4.4 million units in September. At the September sales pace, it would 10.5 months to eliminate the overhang of unsold homes, a record length of time.

Economists are worried that the huge levels of unsold existing and new homes will put further downward pressure on prices.

Yun said that the price declines should be put into perspective in that they are occurring after a five-year housing boom which pushed prices up to record levels.

He forecast that prices will decline by about 1.5 percent this year. That would be the first annual price decline on Realtors' records going back four decades.

The troubles in housing have been a drag on overall economic growth, increasing worries that the housing slump and related credit market troubles could become so severe that they will push the country into a recession.

However, many private economists believe that the Federal Reserve, which cut a key interest rate for the first time in four years last month, will continue cutting rates in a campaign to make sure that the weakening economy does not tumble into a full-blown recession.

Analysts said the price declines will worsen in coming months until inventories are reduced to more sustainable levels. Ian Shepherdson, chief U.S. economist at High Frequency Economics, predicted that the housing troubles will prompt the Fed to cut rates by a quarter-point at its meeting next week.

"The housing crunch is accelerating. The Fed can't stand by and watch," Shepherdson said.

## **México firma un acuerdo de reconocimiento para la práctica de la arquitectura con EUA y Canadá**

El gobierno de México firmó un acuerdo con Estados Unidos y Canadá a fin de que los arquitectos de las tres naciones puedan ofrecer sus servicios en los tres países bajo condiciones reguladas. El acuerdo es parte del Tratado de Libre Comercio para América del Norte y busca elevar la competitividad del sector al establecer “criterios, procedimientos y medidas para el mutuo reconocimiento de credenciales de los arquitectos”, dijo la Secretaría de Economía en un comunicado de prensa. En México hay 70 colegios de arquitectos con cerca de 40,000 miembros, quienes podrían verse beneficiados. Los requisitos para que los arquitectos de los tres países puedan ejercer su profesión en las tres naciones es que tengan un título o registro vigente y que cuenten con por lo menos 10 años de experiencia profesional certificada.

Sentido Común