

# Los Bancos Comparten Ganancias, Pero no Pérdidas de sus Clientes

New York Times, 17 de Octubre de 2010, por Louise Story<sup>1</sup>

JP Morgan Chase & Company tiene una propuesta para los fondos de mutualidades y los fondos de pensiones que supervisan los ahorros de muchos estadounidenses: Águila: ganamos juntos; sol: sólo ustedes pierden.

He aquí el trato: Los fondos prestan algo de sus acciones y bonos a Wall Street, a cambio de dinero en efectivo que bancos como JP Morgan suelen invertir. Si el comercio va bien, el banco toma una parte de los beneficios; si el comercio va mal, los fondos absorben todas las pérdidas.

La estrategia se llama préstamo de valores, una práctica que está prosperando a pesar de que algunas inversiones relacionadas con ella fueron virtualmente eliminadas durante el pánico financiero de 2008. Se supone que estas operaciones son lo suficientemente seguras como para hacer un poco de dinero extra a bajo riesgo.

Los clientes de JP Morgan, incluidos los fondos de pensiones públicos o corporativos de IBM, el Estado de Nueva York y la Federación Americana de Artistas de Radio y Televisión, terminaron debiéndole a JP Morgan más de \$ 500 millones para cubrir las pérdidas. Pero JP Morgan se protegió en algunas de estas inversiones y obtuvo millones de dólares en ganancias antes que las operaciones comerciales salieran mal.

La forma en que JP Morgan ganó mientras sus clientes perdieron permite vislumbrar cómo los bancos de Wall Street pueden —y a menudo lo hacen— sacar ventajas de sus clientes. Los bancos gigantes de hoy no sólo crean y venden productos de inversión, también apuestan por esos productos, y a veces contra ellos, poniendo los intereses bancarios en contradicción con los de sus clientes. Los bancos y sus grupos de presión también ponen de moda reglas y regulaciones financieras. Y como los agentes bancarios saben lo que sus clientes están comprando y vendiendo, ese conocimiento les confiere una valiosa ventaja.

Algunos clientes de JP Morgan están decepcionados con el banco. “Se llevaron 40 por ciento de nuestras utilidades, y bueno: está bien —dijo Jerry D. Davis, presidente del fondo de pensiones de los empleados municipales de Nueva Orleans, el cual perdió cerca de 340,000 dólares, lo suficiente para acabar con años de beneficios que había ganado a través de préstamos de valores—, pero luego comenzamos a perder dinero, y ellos no perdieron igual que nosotros”. ...

La ley regulación financiera que el Congreso acaba de aprobar tras el feroz cabildeo

---

1. [http://www.nytimes.com/2010/10/18/business/18advantage.html?\\_r=1&pagewanted=print](http://www.nytimes.com/2010/10/18/business/18advantage.html?_r=1&pagewanted=print)

efectuado por los bancos tiene el propósito de limitar algunas de las prácticas que ocasionaron la crisis financiera. Pero gran parte de Wall Street ha vuelto a sus prácticas habituales. En ninguna parte son más evidentes los potenciales conflictos que en los pisos comerciales, donde los ejecutivos deben equilibrar su búsqueda de beneficios con su obligación respecto de los clientes.

Además de perder dinero de los trabajadores de Nueva Orleans y de otros, el préstamo de valores también jugó un papel central en el caso del American International Group, que estuvo a punto del colapso. A través del préstamo de valores, pensiones y fondos de mutualidades pidieron dinero prestado para hacer operaciones, que añadieron a los riesgos dentro del sistema financiero.

Contra JP Morgan y otros, incluyendo Northern Trust, se levantan infinidad de demandas. Los clientes alegan que no fueron advertidos de los riesgos asociados con esta práctica y que los bancos violaron sus deberes fiduciarios. Wells Fargo perdió uno de tales juicios durante el verano y fue condenado a pagar a cuatro instituciones un total de 30 millones de dólares. La State Street Corporation, que asumió un cargo de 414 millones en julio para cubrir parte de las pérdidas de sus clientes, enfrenta demandas de otros clientes.

Los representantes de estos bancos sostienen que las compañías han actuado correctamente y que se proponen litigar contra las demandas.

A pesar de tales problemas, el negocio de préstamo de valores se ha recuperado después de haber caído en picada durante la crisis.

De acuerdo con SunGard, que provee servicios de tecnología a las empresas financieras, hoy, acciones con un valor combinado de 2.3 billones de dólares están en préstamo. En 2007, antes del estallido de la burbuja, el valor total de préstamos fue de 2.5 billones.

La rápida recuperación del préstamo de valores plantea dudas acerca de si los bancos y sus clientes de pensiones han aprendido la lección.

“Lo que pasó fue de los bancos se volvieron codiciosos y esperaron por el retorno de lo que estaban obteniendo en garantía y dijeron: «¿Por qué no le seguimos?» ... Pero los clientes, con razón, también se volvieron codiciosos a la par de los bancos”. ...

La idea detrás del préstamo de valores es simple: permite a los grandes inversionistas, como los fondos de pensiones, ganar dinero extra sobre sus inversiones sin tener que venderlas. En una transacción típica, un fondo de pensiones o de otra institución permite a un banco como Morgan prestar algunas de sus acciones o bonos a otros inversores, como los fondos de cobertura o los bancos. A cambio, esos inversores cubren un depósito de garantía en efectivo, en caso de que no puedan regresar a los valores. Los fondos de pensiones y otras instituciones, a continuación, autorizan a los agentes de Morgan, como el señor Wilson, a que utilicen ese depósito en efectivo

para comerciar.

Para los gestores de fondos de pensión, ésta es una propuesta atractiva. Esto se debe a que luchan por lograr reembolsos ligeramente superiores a las inversiones —aunque sólo sea un cuarto o medio punto porcentual al año—, que con el tiempo pueden representar una diferencia.

En el Chemical Bank y después en Morgan, el señor Wilson pugnó por negociar bonos y préstamos a nuevos rangos, de acuerdo con sus antiguos colegas. Instó a sus clientes —fondos como el de los trabajadores de Nueva Orleans— a que lo dejaran poner dinero en inversiones a largo plazo. Mayores riesgos llevan a más grandes recompensas, y más pensiones se suscribieron.

“Si usted puede lanzar alrededor de mil o dos mil millones, hacer un millón y luego disponer de la mitad, no es un mal día laboral”, dijo. [Una especie de Wall Street que opera dentro del sistema con información secreta, como en el documental sobre Wall Street *‘Inside Job’* (2010)].

Los préstamos de valores fomentaron también el rápido crecimiento de los fondos de cobertura, que a menudo piden en préstamo acciones de los fondos de pensiones para apostar en contra de esas reservas. La práctica también ayudó a impulsar la creación de algunas de las misteriosas inversiones que con el tiempo amenazaron al sistema financiero del país.

Hoy en día, las instituciones de todo el mundo tienen más de siete billones de acciones por un valor total de 20 billones de dólares, que están ofreciendo en préstamo. Eso representa aproximadamente el doble del valor de mercado de todas las empresas incluidas en el índice Standard & Poor’s 500. Sólo alrededor de una décima parte de esas acciones son susceptibles de préstamo en cualquier momento, dependiendo de qué fondos de cobertura y otros deseen pedir prestado ....

Los bancos a menudo presionan a los fondos de pensiones para que participen en préstamos de valores, dicen los asesores de pensiones. Si los fondos se niegan, los bancos aumentan sus llamadas *tarifas de custodia*, un cargo por preservar los valores de un fondo.

“Cada vez que decimos ‘no’ al préstamo de valores, ellos dicen, «bueno, tenemos que hablar sobre sus derechos de custodia»”, declaró Jay Love, un consultor de pensiones de Mercer.

Sin embargo, dijo Love, aconsejo a los clientes que no presten valores. La participación en estos programas implica pedir dinero prestado para hacer operaciones en los mercados financieros. En última instancia, el dinero tiene que ser devuelto ... Por ejemplo, en 2007, el Fondo de Pensiones de Nueva Orleans ganó 70,000 dólares por el préstamo de sus valores y por dejar que Morgan reinvirtiera los depósitos en efectivo. Para obtener incluso cantidades pequeñas de dinero, las

pensiones tienen que prestar grandes cantidades de valores —20 millones de dólares en promedio de Nueva Orleans, ese año.

Pero hubo varios aspectos del programa que siempre molestaron ... al Fondo de Pensiones Nueva Orleans..., por ejemplo ¿por qué JP Morgan le recortó 40 por ciento de los beneficios?

[Con todo, el Fondo de Pensiones de Nueva Orleans permaneció en] el programa. Los préstamos de valores ayudaron a los fondos a cubrir sus costos de operación, y a diferencia de la inversión en, digamos, fondos de cobertura, los funcionarios del Fondo no consideran riesgoso el préstamo de valores.

Fue, dijo, “casi como el dinero libre”.

### **Inversiones peligrosas...**

El contrato de JP Morgan con la Federación Americana de Artistas de Radio y Televisión, por ejemplo, estipulaba que en las inversiones el cliente cargaba con el “riesgo único”. Incluía un anexo de cinco páginas que describían las inversiones que se permitían. Uno de los requisitos era que las inversiones llevarían una calificación crediticia de seguridad, de ‘A’ o superior.

Eso resultó ser un problema en 2008, cuando comenzó la crisis financiera.

[JP Morgan] compró una variedad de inversiones que, si bien muy valoradas, resultaron ser de riesgo, incluidos los pagarés de Bear Stearns y Lehman Brothers, dos bancos de Wall Street que se hundieron en el colapso.

Como Bear Stearns se vio en problemas en marzo de ese año, los teléfonos en el piso de operaciones de préstamo de valores empezaron a sonar incesantemente. Pensiones y otros clientes exigían saber por qué JP Morgan había dejado que su dinero se hundiera en inversiones de Bear Stearns, dijeron ex empleados de JP Morgan. La respuesta de JP Morgan fue: “Bajo los lineamientos de los clientes las inversiones de Bear estaban permitidas”.

Las llamadas eran particularmente tensas debido a que JP Morgan había comprado los valores afectados de Bear Stearns en condiciones atractivas. Algunos clientes creyeron que el banco debió saber que habría problemas ...

Al final, los inversores no perdieron dinero en las pagarés de Bear, pero los temblores eran signo de que habría problemas. En esa época, [JP Morgan] y otros comerciantes comenzaron a centrarse en otra actividad problemática: un vehículo de inversión conocido como Sigma.

JP Morgan conocía las entrañas de Sigma porque el banco había ayudado a financiarlo, pero Sigma se derrumbó después de que JP Morgan se retiró para

protegerse.

“Percibieron que había problemas con estas inversiones, pero no se lo dijeron a los clientes —declaró uno de los ex empleados—. Ellos lo sabían desde el principio: conocemos la solución: las pérdidas son tuyas”.

Cuando Sigma se derrumbó en septiembre de 2008, CashCo perdió 99 millones de dólares y otros clientes de JP Morgan perdieron unos 400 millones más, de acuerdo con las presentaciones de JP Morgan a sus clientes. Los pagarés de Sigma se han recuperado un poco desde entonces y ahora valen 4 centavos de dólar.

CashCo también invirtió en títulos de Lehman Brothers. Cuando Lehman se derrumbó, los clientes de JP Morgan estaban enganchados. El valor de esos pagarés habían caído a 19.5 centavos de dólar ...

Un examinador designado este año por el tribunal llegó a la conclusión de que JP Morgan pudo contribuir para poner a Lehman al borde, exigiendo dinero en efectivo del banco tambaleante ...

### **Cargando solo con las pérdidas**

Cuando el fondo cayó, los funcionarios de Nueva Orleans se quedaron atónitos.

En enero de 2009, Robert Bentz, un representante de JP Morgan, los visitó para discutir la situación.

“Estas reuniones no son fáciles”, comenzó diciendo el señor Bentz, de acuerdo con una grabación de la reunión.

Bentz dijo a los funcionarios de Nueva Orleans que a Sigma la habían creado antiguos trabajadores de Citigroup.

“¡Así que eso fue al estilo de Bernie Madoff!” —exclamó un funcionario de la ciudad.

El señor Bentz respondió: “Me gustaría pensar que fue más de un ladrón, y estas personas eran sólo inteligentes.”

Pero un trato es un trato, dijo el señor Bentz, y agregó que JP Morgan no tenía intención de ayudar a los trabajadores de Nueva Orleans a cubrir sus pérdidas ...

Hay pocos signos de cambio en la industria. Algunas pensiones han empezado a preguntar si los bancos se pondrán de acuerdo para compartir no sólo las potenciales utilidades, sino también las potenciales pérdidas. El Sistema de Jubilación de los empleados del Estado de Missouri, por ejemplo, preguntó a los bancos si prometerían cubrir tales pérdidas. Todos los bancos que respondieron se negaron a hacerlo, según Christine Rackers, una portavoz de ese fondo.

Uno de los actuales clientes de JP Morgan, la pensión para los empleados del Estado de Texas, solicitó este otoño información de los bancos, y pidió que especificaran si cubrirían las pérdidas de tales inversiones, de acuerdo con Mary Jane Wardlow, portavoz del fondo.

A finales de septiembre, los banqueros de JP Morgan hicieron otra visita al fondo de Nueva Orleans, que decidió no demandar al banco, sino beneficiarse si resultaban exitosas dos demandas colectivas. En la conversación surgieron temas como las pérdidas de Lehman y Sigma, las demandas en contra de JP Morgan y la creencia de los funcionarios de pensiones de que el banco les había fallado .... [JP Morgan se disculpó y salió corriendo para promover a sus banqueros, quienes habían hecho posible el trabajo interno.]