

# Estado actual de la administración de riesgos financieros:

El control corporativo: un mecanismo de prevención y corrección de los efectos del cambio en el precio de los activos financieros

Juvencio Ramírez

Marzo, 2009

“...why on earth do we plan...”  
The black swan By Nassim Nicholas Taleb

# Agradecimiento

- Por favor, todos los puntos que aquí sean presentados, son resultado de su experiencia, investigación que con el propósito de obtener el grado doctoral ha realizado en los últimos cuatro años. No reflejan la opinión, ni es la postura oficial del Banco de México. Y se agradecerá sean tomadas como opiniones estrictamente personales.

# Índice

1.Marco teórico

2.Un poco de historia

3.Problemática actual

4.Propuesta

# Introducción

Las crisis financieras internacionales en los sistemas financieros se han presentado comúnmente en los mercados de capitales, iniciadas por una fuerte caída de las bolsas de valores. Ahora, la crisis financiera que se está sufriendo a nivel internacional desde el 2007 en Europa y Australia y EUA, han iniciado en el mercado de deuda.

A diferencia del pasado, en donde los bancos centrales y los intermediarios financieros han aprendido a actuar y a controlar la inflación y sus riesgos sin mayores problemas, ahora tenemos autoridades financieras y consejos corporativos que no saben que hacer ante la nueva crisis, la cual, además de generar estrepitosas pérdidas en los intermediarios financieros, han generado también una fuerte caída de las bolsas bursátiles producto de las fuertes pérdidas por la valuación de la tenencia de unos bonos denominados CDO's. (collateralized debt obligations) con garantía en la recuperación de créditos hipotecarios en los intermediarios financieros.

Continúa ...

# Introducción

Esta crisis ya había sido anticipada desde hace diez años. En los sistemas financieros alrededor del mundo y, en particular en los bancos centrales, se tenía la preocupación por los posibles efectos del cambio en el valor de los activos de los intermediarios financieros, en particular, de los que se encuentran respaldados por las carteras de créditos hipotecarios que se habían colocado mediante bursatilizaciones<sup>[1]</sup>.

Y, tenían razón, en este año, varios intermediarios han quebrado o se encuentran en pésima situación financiera provocado por la el cambio en el valor de sus activos respaldados con la cartera de créditos hipotecarios. Lo anterior, ha generado una crisis que ha obligado a los bancos centrales de Europa y Estados Unidos a intervenir en los mercados proveyendo liquidez para que continúen funcionando en cantidades que superan el trillón de dólares.

Una afirmación parece estandarizarse en todos los comentarios de los principales financieros, esto ya pasó en México.

<sup>[1]</sup> Procedimiento mediante el cual se empaquetan los créditos y se colocan en un instrumento denominado fideicomiso.

# Planteamiento del problema

Los sistemas financieros contribuyen al crecimiento económico de una nación(1). De manera frecuente se encuentra en la legislación de un país que es responsabilidad de las autoridades monetarias su promoción y desarrollo. Los sistemas financieros se encuentran integrados por bancos, casas de bolsa, etc. (intermediarios financieros). El principal componente de un intermediario son los activos. Es tal su relevancia que de ellos depende el valor del capital del intermediario financiero y por lo tanto su subsistencia, un evento sistémico, generalmente ocurre cuando el cambio del valor del activo es igual al valor del capital. De manera natural, a la fecha, se ha considerado que el cambio de valor de los activos es reflejo de los movimientos en los precios o condiciones de mercado (tasas, tipos de cambio, capacidad de pago, etc.). En los últimos diez años se ha considerado que el cambio en el valor del activo pueden producirlo acciones diferentes al mercado, en particular acciones de política monetaria(2) y acciones de gobierno corporativo del consejo de administración. Sin embargo, las autoridades y los integrantes del consejo de administración no tienen claro cuál es el papel que deben seguir cuando se producen dichos cambios por razones diferentes a los precios de mercado.

(1) Banerjee and Newman,1993; Galorand Zeira, 1993; Aghion and Bolton, 1997; McKinnon, 1973; Rajan and Zingales, 2003; Greenwood and Jovanovic, 1993; Lamoreaux, 1986; Haber, 1991.

(2) (“Efecto de ceguera”, se presenta cuando el banco central decide aplicar un instrumento de política monetaria para cumplir con un objetivo, sin tomar en cuenta los resultados que puede ocasionar en el sistema financiero, regularmente ocurre en casos de crisis en donde es necesario restablecer la estabilidad de la economía mediante el incremento de tasas sin tomar en cuenta que este incremento reduce el valor de los activos a tasa fija de los intermediarios financieros.)

# Índice

1. Marco teórico

2. Un poco de historia

3. Problemática actual

4. Propuesta

# Marco teórico

Teoría Monetaria

Acciones de Política Monetaria

Estabilización y atención de objetivos de inflación



Teoría de la Intermediación Financiera

# Índice

1. Marco teórico

2. *Un poco de historia*

3. Problemática actual

4. Propuesta

# Un poco de historia de la AdR

## Implementación de los 31 requerimientos

- |   |          |
|---|----------|
| 1. Primeros 3 requerimientos                        | 1986     |
| 2. Primeros 16 requerimientos                       | 1994     |
| 3. Primera publicación de los 31 requerimientos     | mzo 1995 |
| 4. Publicación en circular de los 31 requerimientos | ago 1995 |

Publicación de la administración de riesgos de tasa de interés BIS 1996 - 1997

Implementación de la circular de riesgos de la CNBV 1998.

# Los 31 requerimientos

## Gobierno corporativo

- Objetivos, metas y procedimientos
- Estructura de límites de riesgos relevantes
- Procedimiento de nuevos productos
- Unidad de riesgos
- Comité de riesgos
- Plan contingente

## Recursos

- Dos operadores
- Un responsable
- Sistemas para control de posición y de procesamiento
- Modelos de valuación y medición de riesgos

## Control interno

- Procedimientos que aseguren la operación
- Respaldo de la dirección general
- Procedimientos que verifiquen la operación
- Procedimientos de respaldo de sistemas
- Procedimientos de validación de modelos
- Procedimientos de validación de garantías
- Procedimientos que verifiquen la documentación previo a su firma

# Índice

1.Marco teórico

2.Un poco de historia

3.*Problemática actual*

4.Propuesta

# Problemática actual

## 1. Inadecuada administración

- Caso Merrill Lynch

## 2. Gobierno Corporativo

## 3. Redescubrimiento de la administración.

Profesional que se convierte en administrador y que ahora quiere ser administrador profesional

1. Definición de objetivos, metas y procedimientos generales.
2. Medición o administración de riesgos.
3. Estructura de límites de riesgos.
4. Independencia de las unidades de riesgos

# Caso Merrill Lynch

¿En qué consiste la inadecuada administración?

Por ejemplo, en el caso de Merrill Lynch, se acusa al operador de valores de haber orquestado las estructuras sintéticas con hipotecas y al administrador de riesgos de haber suavizado los controles internos en contubernio con el operador como los responsables del colapso de la institución y **que nadie lo vio**. Pero también se aclara que ante la reducción de utilidades, producto de la disminución de las tasas de 6% a 1%, se les exigió mantener las utilidades de años anteriores de volatilidad muy superior, el resultado fue que el operador propuso y se aprobó el establecimiento de un nuevo producto sintético con elevado grado de apalancamiento, relacionado precisamente con las hipotecas de alto riesgo en los Estados Unidos, por un tiempo Merrill retomó las utilidades e incluso las superó con estos productos, ahora se acusa que ellos tomaron riesgos excesivos no contemplados o que no se quisieron entender. El nuevo producto pronto se volvió “el producto” siendo imitados rápidamente por otros como fue el caso de Lehman.

“It was a moment to savor for E. Stanley O’Neal, Merrill’s autocratic leader, and a group of trusted lieutenants who had helped orchestrate the firm’s profitable but belated mortgage push. Two indispensable members of Mr. O’Neal’s clique were Osman Semerci, who, among other things, ran Merrill’s bond unit, and Ahmass L. Fakahany, the firm’s vice chairman and chief administrative officer.

A native of Turkey who began his career trading stocks in Istanbul, Mr. Semerci, 41, oversaw Merrill’s mortgage operation. He often played the role of tough guy, former executives say, silencing critics who warned about the risks the firm was taking.

At the same time, Mr. Fakahany, 50, an Egyptian-born former Exxon executive who oversaw risk management at Merrill, kept the machinery humming along by loosening internal controls, according to the former executives.”

(Ver cita periodística del 9 de noviembre 2008 new York times)

# Fenómenos observados

## Etapas de las crisis financieras

1. Estabilización financiera por acciones de política monetaria
2. Expansión del crédito por el abaratamiento de la tasa de interés
3. Expansión de precios (inmuebles por ejemplo) por la demanda
4. Acciones de política monetaria para atender objetivos de inflación
5. Crisis financiera

Ya habían sido destacadas la expansión del crédito, de precios y la subsecuente crisis financiera (Borio, 2002)

# Periodo marzo de 2007 a la fecha

Acción de política monetaria:	En este caso se observa un periodo de estabilidad en donde gracias a las acciones de política monetaria la tasa de descuento del FED (2001 al 2003), se coloca en 1% anual.
Expansión del crédito	Como resultado de la baja en las tasas de interés el crédito se abarata y se dan dos fenómenos, uno las personas quieren obtener créditos y dos también renegociar los anteriores
Expansión de precios	El aumento de créditos permite a las personas buscar nuevos hogares en los mejores casos o simplemente comprar inmuebles, en algunos casos sin siquiera tener ingresos
Acciones irracionales de G.C.	La demanda inusual de inmuebles produce un incremento constante de los precios – con lo cual los genios financieros descubren que se puede pagar los créditos hipotecarios con el aumento de precios del inmueble- al abrirse las puertas a nuevos ingresos, es factible para las personas sin ingresos obtener un crédito, actividad que incluso es apoyada por el gobierno, generando a los sin hogar incluso ingresos, esta demanda adicional produce mayores incrementos en los precios. Para generar los recursos necesarios se utiliza la bursatilización de cartera hipotecaria en el mercado secundario.
Efecto de ceguera banco central	Se produce un incremento severo en las tasas de interés pasa de 1% a 5%. El incremento hace impagable el crédito hipotecario, se detiene la demanda de inmuebles, con lo cual cae su valor y se detiene el pago de la hipotecas, con la carga de cartera vencida el pago de los certificados bursátiles se suspende, deteniendo la liquidez de los producto y produciendo una fuerte caída en su precio y por lo tanto en el capital de los intermediarios. El Fed se ve obligado a intervenir de nuevo.

# Periodo finales de 1994 a finales de 1996

Acción de política monetaria:	En este caso se observa un periodo de estabilidad en donde gracias a las acciones de política monetaria las tasas de descuento de los cetes, se colocan en 9% anual, lo que genera que la mayoría de las personas busquen un crédito hipotecario.
Expansión del crédito	Como resultado de la baja en las tasas de interés el crédito se abarata y se dan dos fenómenos, uno las personas quieren obtener créditos y dos también renegociar los anteriores
Expansión de precios	El aumento de créditos permite a las personas buscar nuevos hogares en los mejores casos o simplemente comprar inmuebles, en algunos casos sin siquiera tener ingresos
Acciones irracionales de G.C.	La demanda inusual de inmuebles produce un incremento constante de los precios –con lo cual los genios financieros descubren que se puede pagar los créditos hipotecarios con el aumento de precios del inmueble- al abrirse las puertas a nuevos ingresos, es factible para las personas sin ingresos obtener un crédito, actividad que incluso es apoyada por el gobierno, generando a los sin hogar incluso ingresos, esta demanda adicional produce mayores incrementos en los precios. Para generar los recursos necesarios se utiliza la bursatilización de cartera hipotecaria en el mercado secundario.
Efecto de ceguera banco central	Se produce un incremento severo en las tasas de interés pasa de 7% a 150%. El incremento hace impagable el crédito hipotecario, se detiene la demanda de inmuebles, con lo cual cae su valor y se detiene el pago de la hipotecas produciendo una fuerte caída en su precio y por lo tanto en el capital de los intermediarios. El Banco de México se ve obligado a intervenir de nuevo.

# Fenómenos observados

## Redescubrimiento de la administración

1. Administración de riesgos (mercado, crédito, liquidez, etc.,)
2. Gobierno corporativo
3. Administración de la supervisión financiera
4. Administración de la tecnología de información

Bis publicaciones 1996, 1998, 2000 y recientemente el denominado Basle II  
Borio 2008

# Índice

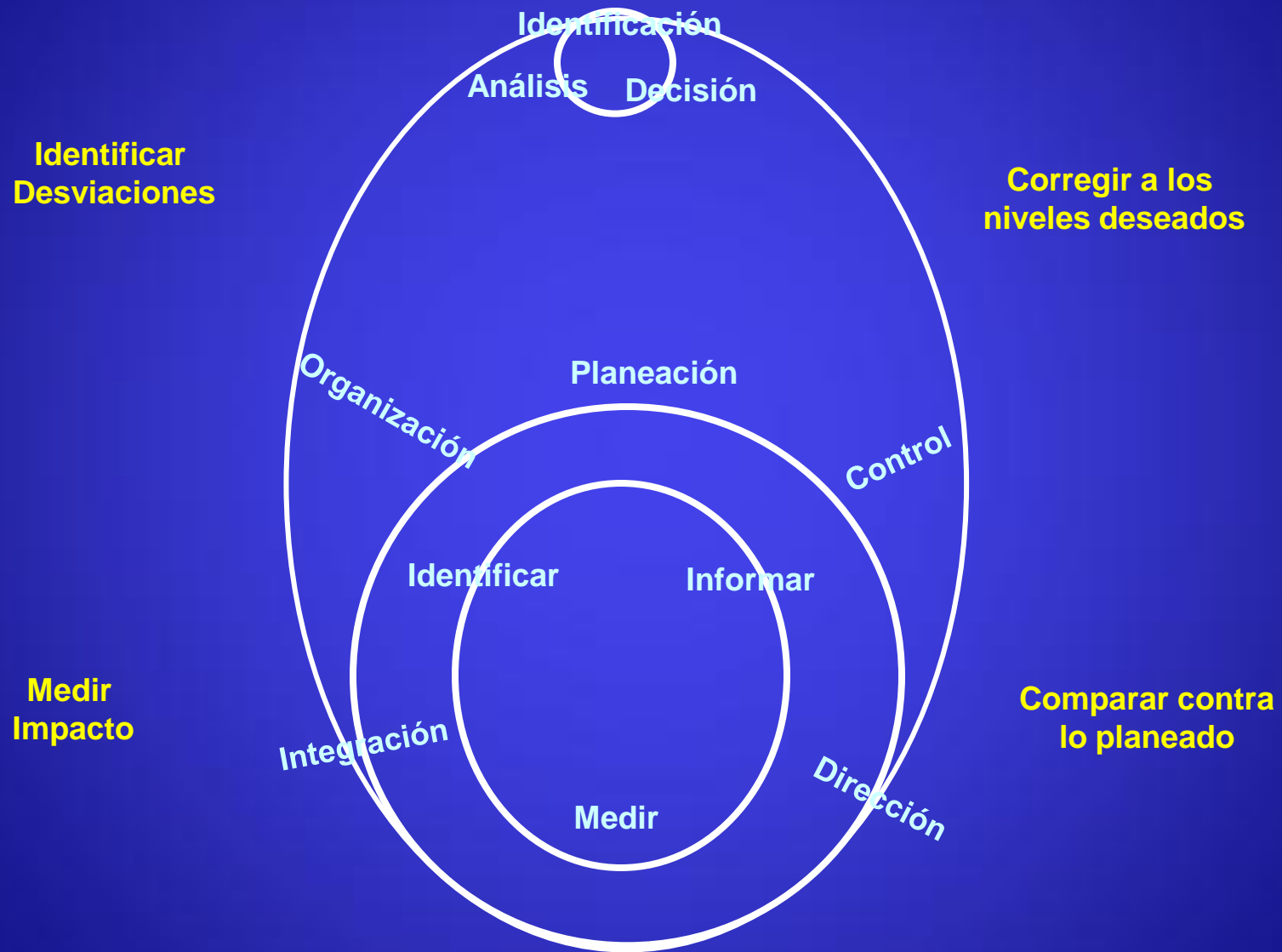
1.Marco teórico

2.Un poco de historia

3.Problemática actual

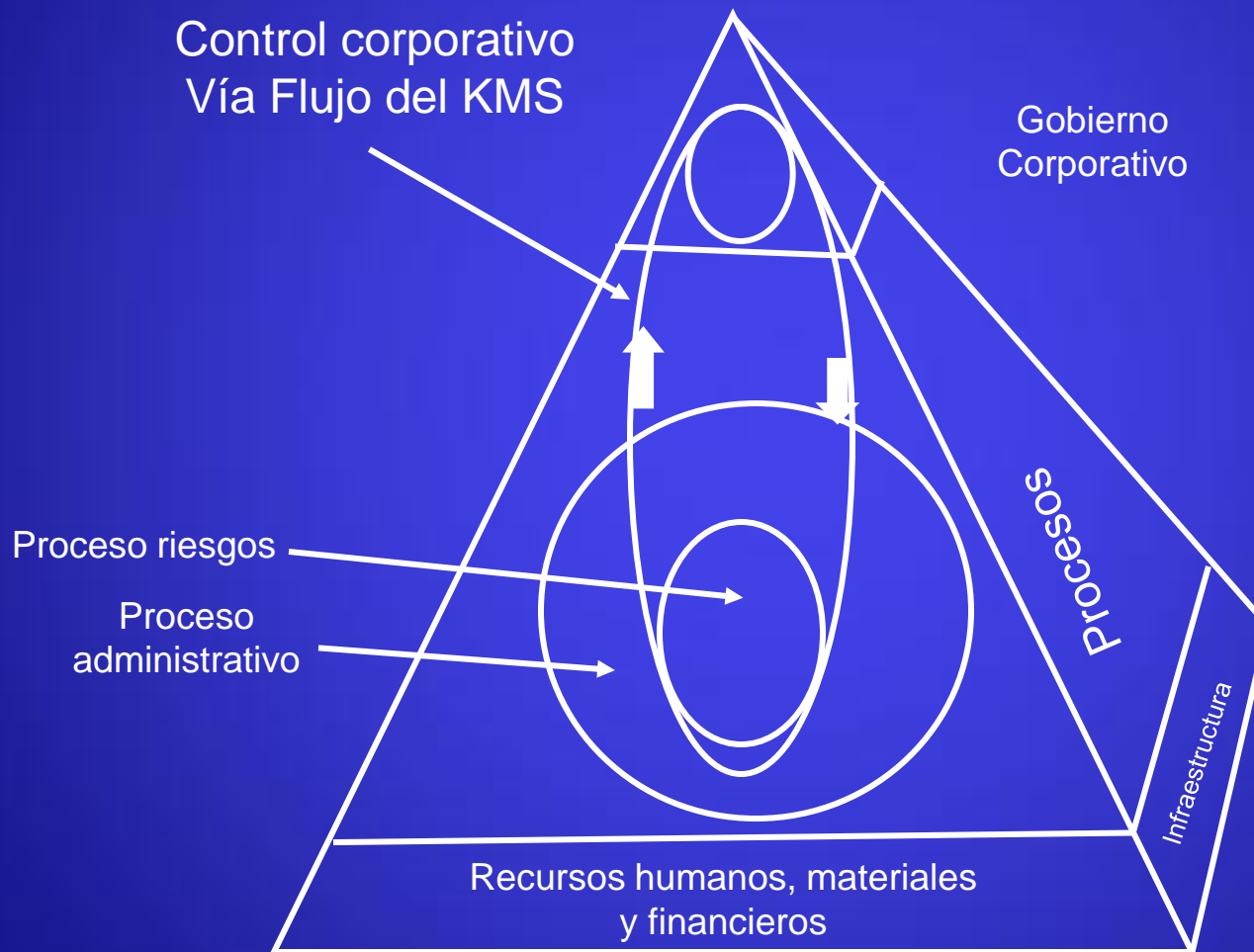
4.*Propuesta*

# Proceso de control corporativo



# Administración de riesgos en los intermediarios financieros

Intermediarios



# Administración de la supervisión de riesgos en los intermediarios financieros

Autoridades

Intermediarios

Gobierno Corporativo

Gobierno Corporativo

Control corporativo  
Vía Flujo del KMS

Procesos

Procesos

Proceso operación

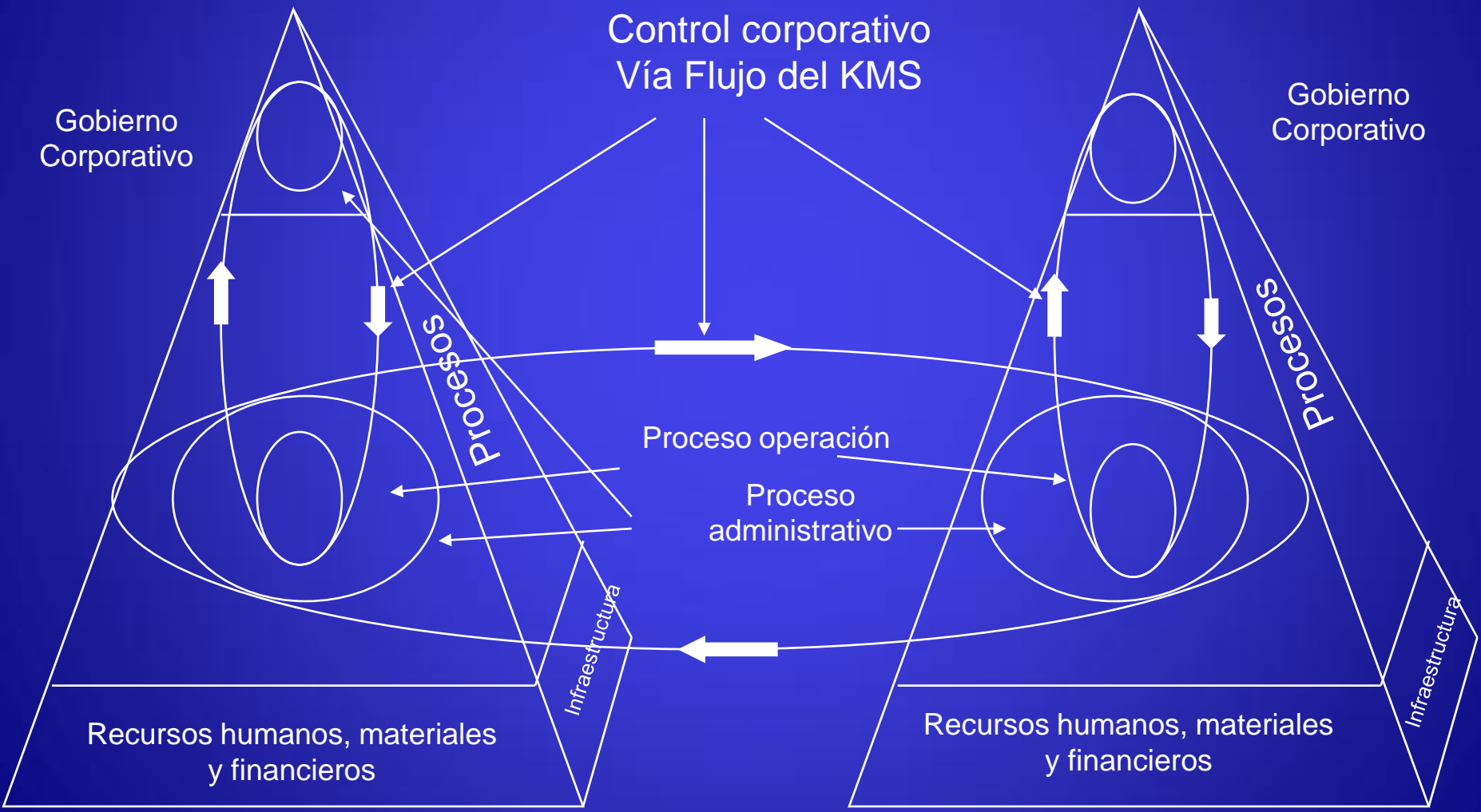
Proceso administrativo

Infraestructura

Infraestructura

Recursos humanos, materiales  
y financieros

Recursos humanos, materiales  
y financieros



# Constructo teórico

- *Control corporativo*: se define como el proceso de monitoreo consistente en, identificar desviaciones, medir el impacto, comparar contra lo planeado y corregir a los niveles deseados que obliga (a diferencia del control interno) a los consejos de administración y a las autoridades a vigilar sus decisiones y deseos de riesgo.
- También se define control corporativo como "la habilidad (de los intermediarios financieros y de las autoridades financieras) para monitorear y asegurar que las decisiones tomadas en el consejo de administración o en la regulación están siendo ejecutadas dentro del intermediario, y en su caso, son identificadas las desviaciones y realizada la corrección".
- El control corporativo cuenta con las siguientes herramientas: auditoría interna y externa, y se han estado agregando, recientemente, las unidades de seguimiento de riesgos y las unidades de control normativo, flujos de información, códigos de ética, mecanismos de sanción, comités de riesgos y auditoría, etc.
- El tema se toma de la fuerte tendencia a la evolución y reforzamiento del gobierno corporativo, (véase Bis, 2005, "enhancing corporate governance for banking organizations"), al grado que cualquier documento emitido por el BIS en el que se hable de principios para un adecuado control incorpora varios principios dedicados al control corporativo sin mencionar a este.

# Conclusiones

Las acciones del banco central si producen cambio de valor en los activos del sistema financiero, este ocurre cuando el banco central mueve la tasa de interés de fondeo al ejecutar uno de sus objetivos de política monetaria. Este fenómeno no es nuevo y ya ha sido observado por otros estudios relacionados más con las ciencias económicas, lo que resulta relevante es la forma en que pueden afectar al sistema financiero derivado de las acciones de control corporativo que se ejecuten dentro del banco central y del intermediario financiero.

En los ejercicios ejecutados en las distintas economías afectadas por la crisis, se encontró que la medida para contrarrestar el riesgo estaba solo sujeta al VAR, que es una medida que señala la pérdida potencial de mercado y que no incluye las afectaciones por riesgo de crédito, a esto se le conoció como el aligeramiento de las medidas de riesgo, en particular, porque el VAR al ser modificados sus supuestos produce el riesgo que los TRADERS desean que aparezca en los informes.

El principal componente de la crisis en ambas épocas fue el deseo de mantener o aumentar las ganancias que el intermediario mantenía y que ya no se podían producir por la reducción de los spreads en los precios.

Continúa ...

# Conclusiones

Por la interpretación de los resultados parece evidente que la estructura de control corporativo en México es diferente a la de Estados Unidos, lo que explica porque en México no se tuvieron incidentes relacionados con la crisis de crédito mundial. Si bien ahora se tiene una crisis en México está parece que ha sido más desarrollada por los propios bancos al presionar al banco central a aumentar la tasa de interés en un intento de retener inversionistas extranjeros.

También resulta evidente que los cuestionamientos hechos a los banqueros centrales de las economías en crisis, muestran que es de idea común que sí tienen un rol en esta crisis y parece también que la motivación de los intermediarios a incrementar sus ganancias pudo ser evitada si el banquero central hubiera determinado el punto donde se debió detener dados los riesgos y las pérdidas.

También resulta evidente que no es el establecimiento de más regulación la que llevaría a una mejor supervisión, los banqueros centrales sabían de los riesgos y de las operaciones en las que estaban metidos los intermediarios, simplemente no hicieron nada. En principio se observa como lo más importante es incrementar el monitoreo utilizando un sistema KMS.