

La crisis toca las puertas de los fondos de cobertura (El Reforma 07/03/08)

La crisis toca las puertas de los fondos de cobertura (El Reforma 07/03/08) Los bancos, temerosos de perder capital, exigen nuevas garantías. Algunos fondos no pueden cumplir Carrick Mollenkamp y Serena Ng (7 marzo 2008).- Después de sobrevivir buena parte de la crisis financiera sin muchos sobresaltos, los fondos de cobertura y otros inversionistas están enfrentando una nueva amenaza: los bancos que les prestan dinero están pidiendo su devolución. Los préstamos de los bancos y corredores han permitido que los fondos de cobertura, que administran cerca de US\$1,9 billones (millón de millones) en dinero de sus clientes, multipliquen esa cantidad en diferentes inversiones, desde acciones de empresas suizas a bonos hipotecarios. Sin embargo, a medida que el valor de algunas de esas inversiones ha caído en las últimas semanas, los prestamistas están exigiendo más garantías para protegerse contra las pérdidas. Las demandas, conocidas en la jerga de Wall Street como margin calls, o demanda de depósito, podría aumentar los valores difíciles de vender en posesión de los bancos que ya les han costado cerca de US\$140.000 millones en rebajas contables. El tema cobró relevancia ayer, cuando Carlyle Capital Corp. Ltd., un fondo del conglomerado de capital privado Carlyle Group, reveló que no cumplió las demandas de depósito en los préstamos que respaldan parte de su portafolio de US\$21.700 millones en valores de alta calificación emitidos por las agencias hipotecarias semiestatales estadounidenses Fannie Mae y Freddie Mac. El anuncio contribuyó a una caída de 1,75% en el Promedio Industrial Dow Jones. La noticia se produce una semana después de que las demandas de depósito ocasionaran la implosión del fondo de cobertura londinense Peloton Partners LLP, que según los cálculos de los analistas podría dejar a sus 14 acreedores, incluyendo Deutsche Bank AG, Goldman Sachs Group Inc., Lehman Brothers Holdings Inc., Merrill Lynch & Co., Morgan Stanley y UBS AG con hasta US\$17.000 millones en problemáticos valores hipotecarios en sus carteras. Los precios de hasta los bonos más seguros subieron ayer en EE.UU. en medio de los temores de que la menor disponibilidad de crédito obligue a algunos inversionistas, en particular los más endeudados, a desprenderse de incluso los valores de mejor calificación, reduciendo los precios y desatando nuevas demandas de depósito. "La sensación es increíblemente mala", dice Gregory Peters, estratega de crédito de Morgan Stanley en Nueva York. "El entorno actual ya está muy temeroso y eso se refuerza a sí mismo". En una señal de lo mucho que está en juego, la calificadora de riesgo Fitch Ratings calcula que los fondos de cobertura orientados al crédito, los más golpeados por las demandas de depósito, controlan más de US\$1,5 billones en activos, la mayor parte adquiridos con dinero prestado. El impacto no se limita a los fondos de cobertura. Esta semana, la hipotecaria Thornburg Mortgage Inc. anunció que no pudo cubrir parte de los US\$500 millones en demandas de crédito, una cesación de pagos que podría motivar a su acreedor, J.P. Morgan Chase & Co., a incautar y vender miles de millones de dólares en préstamos hipotecarios en un mercado que ya pasa apuros.

Contagio Las dificultades resaltan las crecientes repercusiones que se presentan a medida que los bancos, que enfrentan cientos de millones en posibles pérdidas por inversiones que se han desvalorizado, buscan conservar efectivo y alejarse del riesgo. Sus esfuerzos están agregando tensión a la tradicionalmente amigable relación entre bancos y fondos de cobertura, en la que los bancos cobraban comisiones por proveer servicios a los fondos y éstos recibían la financiación que necesitaban para magnificar los retornos que obtienen sobre las inversiones de sus clientes. Los inversionistas que enfrentan las mayores presiones son los que poseen valores de renta fija, particularmente los fondos que usan mucho apalancamiento. El fondo de Carlyle gestionaba apenas US\$670 millones en dinero de sus clientes, pero aprovechó el apalancamiento para incrementar su portafolio de bonos a US\$21.700 millones, lo que quiere decir que tenía un apalancamiento de 32 veces su capital. Peloton utilizó el endeudamiento para cuadruplicar o quintuplicar su portafolio. Muchos fondos de cobertura "estaban tratando de recoger un poco de aquí y un poco de allá entre una gran cantidad de pequeñas valuaciones erróneas en los mercados de deuda y estaban apalancando significativamente sus ganancias. Ahora enfrentan un evento de esos que suceden una vez en la vida y que ellos pensaron que nunca ocurriría", asegura Brad Alford, fundador de la firma de asesoría en inversiones Alpha Capital Management. Los problemas de Carlyle son una preocupación particular, debido a que extienden la crisis a una clase de valores que antes no había sido afectado: bonos emitidos por Fannie Mae y Freddie Mac, agencias que los inversionistas percibían que tenían el total respaldo del gobierno estadounidense. "El hecho de que esto le esté sucediendo con papeles de agencia de alta calidad es muy preocupante", afirma Tim Bond, estratega de Barclays Capital en Londres. "Está marcando una expansión de esta tensión al grupo de inversionistas que sólo ponen su dinero en los valores hipotecarios con el respaldo más seguro", dijo.