



Derivados, ¿cómo regularlos?

Entre que si son peras o manzanas y en el mundo se ponen de acuerdo los organismos de regulación sobre cómo regular, supervisar y establecer una cámara de compensación de contrapartes y derivados, aquí en México, la Comisión Nacional Bancaria y de Valores, que preside **Guillermo Babatz**, y el Banco de México, cuya junta de gobierno encabeza **Guillermo Ortiz**, están auditando las posiciones de riesgo “consolidadas” que tienen los bancos de inversión, grupos financieros y fondos que operan en México, considerando el libro nacional y el libro foráneo, en materia de opciones, futuros, derivados, intercambios, llamadas de margen, préstamos al margen, en fin, todas las alternativas de los mercados *over the counter* de México.

El Bis estima que, a julio, las opciones sumaban más de 6,500 contratos de opciones de tipo de cambio, tasas de interés y hasta de materias primas. Se incluye la obligación para las sociedades de inversión y las siefores. El resultado de la auditoría se espera para la primera quincena de diciembre.

Estas auditorías coinciden con la iniciativa que presentó el jueves pasado el presidente del

Senado, el panista **Gustavo Madero**, para adicionar la fracción VI bis al artículo 104 de la Ley del Mercados de Valores.

La intención es que las emisoras de valores de deuda o de acciones tengan la obligación de reportar con amplitud, oportunidad, transparencia, profundidad y sencillez, la información financiera y contable derivada de su actividad económica, y los riesgos en que pueden incurrir en el extremo de una situación de crisis.

El artículo propuesto establece que todas las emisoras deberán incluir reportes sobre las posiciones que mantengan en instrumentos financieros derivados, dentro de los cuales se incluya el “valor nominal” o total de dichas posiciones al momento de la revelación de la información, así como las posibles contingencias que las citadas posiciones representen en la situación financiera de la emisora.

De hecho, las instituciones financieras tienen la obligación de entregar al Banxico la información relativa a las posiciones de derivados que tienen con sus clientes, especificando el tipo, contraparte, valor nominal, valor de la prima, precio de ejercicio, precio de subyacente y, en su caso, el número de contratos, pero se desconoce si una emisora o empresa no listada tiene más de un contrato y, más

aún, no se puede determinar el tamaño del riesgo que asume la institución.

Tampoco tiene la obligación de inscribir los contratos efectuados con sus clientes de banca privada (piense en Comercial Mexicana), para registrar tipo de instrumento derivado, contraparte, valor nominal, valor de la prima, precio de ejercicio, precio de subyacente, y en su caso el número de contratos y, si se trata de bonos, *supers* de tasas o de tipo de cambio, el valor utilizado para estructurar la nota, los plazos de llamada, tipos de instrumento, número de títulos.

Por ello, independientemente de la reforma **Madero**, se exploran alternativas en la Unidad de Banca y Ahorro que tiene a su cargo la definición de políticas en materia de valores, para establecer una especie de registro público, de los contratos de futuros y opciones (derivados) que toman las emisoras con diferentes instituciones, para que en lo sucesivo, no suceda que se nos cae el pelicano y ni siquiera ellos saben que pasó.

A las emisoras mexicanas que han enfrentado una situación crítica por los riesgos asumidos en sus contratos de opciones cambiarias, les vendría tener en México un “desestructurador y árbitro”, pues, por ejemplo, para resolver el problema que enfrenta



Continúa en siguiente hoja

Fecha 18.11.2008	Sección Dinero	Página 5
----------------------------	--------------------------	--------------------

Comercial Mexicana, que dirige **Carlos González**, la más emproblemada de todas, no sólo tienen que resolver el *cross default*, sino que la reestructura financiera que realiza **José Calvillo**, tiene que conocer el monto que reclaman los tenedores de las opciones y, por ende, los reclamos de más garantías y contraparte para sostener el valor de los contratos, vía los bancos de inversión que le vendieron las opciones (Banamex-Citi, que dirige **Manuel Medina**; Santander, que dirige **Marcos Martínez**; Merrill Lynch, de **Alberto Auduara**; y **Carlos Gutiérrez**, JP Morgan, que dirige en México **Eduardo Cepeda**; Goldman Sachs, de **Martin Werner**, y Barckay's, de

José Antonio González).

De éstos demandaron los cuatro internacionales, y aún no se reciben demandas de Banamex y Santander. Este último no tendría que seguir un doble proceso en México y en Nueva York. Con los valores definidos por los propios tenedores (que tienen que ser demostrados ante juez) es que Comercial pretende negociar. El caso explica sólo por qué se busca legislar, auditar y contar con sistema de arbitraje en México.

De Fondos a Fondo

Este martes la Junta de Coordinación Política a instancias de **Carlos Lozano** o **José Calzada**, los senadores del PRI más activos

de la Comisión de Hacienda, podría conducir una discusión en el pleno cuestionando el impresionante monto de comisiones que cobran algunas afores.

Por ello, adelantándose al desenlace de lo que pretende establecer control en el precio, la Junta de Gobierno de la Consar que preside el secretario de Hacienda, **Agustín Carstens**, aceptó la propuesta del presidente del organismo el pasado 12 de noviembre, para hacer un llamado a las afores, en especial la de Coppel, Ahorra Ahora de Monex, Invercap, Metlife y Principal, para que disminuyan el porcentaje de comisión que cobran sobre el saldo. Por hoy es recomendación particular, después...