

El caso Barings

En Gran Bretaña el banco Barings forma parte de la historia. Es el más antiguo de la City y tiene clientes tan prestigiosos como la Reina. En el pasado, el cardenal Richelieu comentó *"Existen 6 grandes potencias en Europa: Inglaterra, Francia, Austria, Prusia, Rusia y los Hermanos Barings"*. El origen de los Barings es holandés y el fin de su banco también lo será. El banco fue creado en el año 1762 y al principio se dedicaba a la financiación del negocio de la lana pero muy rápidamente se diversificó hacia otros sectores relacionados con el comercio internacional. La historia de este banco fue una sucesión de éxitos profesionales y su fortuna inmobiliaria es una de las más importantes de Gran Bretaña. Cuando empezaron los sucesos de 1995, eran todavía dos hermanos Barings (Nicola y Peter) quienes dirigían la fundación Barings que es el principal accionista de la sexta banca de negocios británica. Después de la venta de Barings el 6 de marzo de 1995, la dimisión de Peter Baring acabó con 233 años de control familiar del banco: un récord.

Hijo de un yesero, la ambición de Nick Leeson le ha conducido muy lejos de sus modestos orígenes. Después una juventud normal en Watford, empieza su carrera como empleado de oficina en Coutts & Company, uno de los bancos de la Reina. Dos años más tarde entró a trabajar en la sucursal londinense de Morgan Stanley como asistente de un operador, un empleo modesto pero rico en enseñanza acerca del mundo de las inversiones financieras. En el año 1990 se va a Singapur donde hay una demanda creciente de operadores en los mercados a plazo. Luego se une al equipo de operadores de Barings en el SIME (Singapore International Monetary Exchange) y más tarde realizará también operaciones en los mercados a plazo del NSA (Nikkei Stock Average) bajo el control de los operadores de Barings en Japón.

No cabe la menor duda que Nick Leeson ha trabajado muy duramente durante este periodo, y en Singapur se convierte rápidamente en un personaje central trabajando como operador en los mercados financieros de productos derivados. Así lo reconoce un operador japonés: *"Parecía capaz de hacer mover el mercado! cada día lo observábamos para saber lo que hacía"*. Rápidamente los enormes salarios a los cuales se agregan unas fastuosas primas anuales van a recompensar sus éxitos, pero también van a cambiar profundamente la personalidad de este hombre joven que aún no tiene ni siquiera 30 años. Cuando se descubre el desastre que ha provocado, su primer reflejo será huir. Arrestado por la policía de Francfort el 2 de marzo de 1995 y en seguida encarcelado, es reclamado inmediatamente por la justicia de Singapur. Temiendo los métodos a veces muy brutales del gobierno de Singapur Leeson pide su traslado a Inglaterra. Pero el SFO (Serious Fraud Office) británico comunica el 12 de Julio que él no tiene ninguna razón para pedir su extradición porque *"los sucesos que han conducido a la caída del Banco Barings han ocurrido principalmente en Singapur"*. Nick Leeson acaba de entrar en el grupo de personas que todo el mundo quiere olvidar!

Las cuales son numerosas, porque los años noventa se recordarán como la década del operador pícaro (*rogue trader*). El primero fue Paul Mozer, responsable de cometer irregularidades en el mercado de bonos mientras que trabajaba para Salomon Brothers en 1991. Luego, las pérdidas acumuladas por el *broker* de Kidder, Peabody & Company, Joseph Jett, provocó el desenlace fatídico de esa empresa bursátil emblemática de Wall Street. Por si esto fuera poco, un operador del mercado de divisas de Chemical banking Corporation, Victor Gómez, presuntamente ocultó pérdidas por valor de 70 millones de dólares mientras que trabajaba para este banco. Luego Nick Leeson no fue el primero. No es tampoco el último, porque el 25 de septiembre de 1995 se descubrió otro operador pícaro en el banco japonés Daiwa, el cual ha hecho perder 1.100 millones de dólares con más de 30000 actuaciones delictuosas desde el año 1984.

Los mercados financieros de productos derivados

Detrás de Nick Leeson están una serie de operaciones realizadas desde un mercado, organizado o no, en lo cual se realizan contratos de opción o a plazo acerca de todos los tipos de activos: materias primas, índices bursátiles, divisas, productos agrícolas, etc. Es el centro de la especulación, es decir, un conjunto de actividades que son, aunque a otro nivel, muy parecidas a las actividades organizadas por los muy conocidos *"bookmakers"* londinenses. Se apuesta para que las cosas vayan a desarrollarse como están previstas y a cambio se gana mucho dinero. Estos productos derivados son contratos que amplifican considerablemente la evolución de los productos (de los cuales ellos "derivan"), como consecuencia del efecto de apalancamiento.

Cuando se trata de bienes físicos (materias primas o productos agrícolas) las cosas son relativamente más sencillas. Un contrato es un acuerdo de compra-venta entre dos partes. La primera promete abastecer un activo a un precio y a una fecha, la otra promete comprar en esas condiciones. Los contratos se realizan entre organizaciones que se conocen mutuamente y es suficiente pagar un depósito para realizar una operación. Para protegerse de los riesgos de la pura especulación existe siempre la posibilidad de acudir a un arbitraje, de "cubrirse". Eso significa que un corredor que ha tomado una fuerte posición de venta, por ejemplo, de "café-papel" es decir, un contrato de futuro puramente financiero, puede protegerse tomando una posición contraria por la misma cantidad de "café-físico", es decir con un contrato de compra real de mercancía. Si su posición inicial era buena, este corredor hará beneficio porque podrá comprar "café físico" por debajo de los precios de su contrato para volver a venderlo en seguida. Si al contrario, este corredor hubiera tomado una mala posición se podría esperar que los precios no crecieran tanto en el mercado de "café físico" y que eso le permitirá una compensación relativa de sus pérdidas. Sin embargo, a lo largo del tiempo, se fue perdiendo este tipo de arbitraje razonable que constituía de alguna manera un contrato de seguros. Hoy en día la especulación está haciendo furor en este tipo de apuestas que suponen la mayoría de los productos derivados. Esta explosión del número de transacciones es la última etapa de un largo proceso de desreglamentación y de financiación de la economía mundial que empezó en los años setenta.

Para entender mejor este mercado es necesario conocer dos palabras importantes que son "long" y "short". Utilizándolas podremos explicar las increíbles errores de Nick Leeson . Estar "long" consiste para un especulador en apostar que el precio de algo va a aumentar. Estar "short" significa al contrario que el precio de algo va a bajar. Cuando se trata de algo que se puede comercializar los especuladores van a comprarlo o venderlo. Así en las bolsas lo que se llama a menudo la "toma de beneficio" es sencillamente el cambio de una posición long a una posición short de acciones de empresas. Pero cuando se trata de algo que no se puede vender porque no tiene valor en sí, en lugar de venderla o comprarla los especuladores van a apostar sobre la evolución futura de esta entidad abstracta. Por ejemplo, van a apostar sobre la futura alza del índice Nikkei en Japón o la futura baja de los tipos de interés estadounidenses.

Estos contratos de futuros y otras opciones de compra o venta eran utilizados por los establecimientos financieros para protegerse de riesgos asociados al tipo de cambio de las divisas, de cambio en el tipo de interés o de variaciones en la evolución del precio de las materias primas. Ahora estos contratos se han vuelto puros instrumentos de especulación en un mercado global cada vez más grande como consecuencia del apalancamiento. Al fin del año 1993 los compromisos "fuera del balance" de Bankers Trust eran de 1.923 billones de dólares en comparación con los 4500 millones de dólares de fondos propios, y los de JP Morgan de 1.731 para 9900. Así, según la revista americana Swaps Monitor, el conjunto de los contratos de productos derivados vivos al final del año 1994 eran 40 billones de dólares.

Pero con los productos derivados los mercados financieros tal vez hayan inventado la bomba que les hará explotar. El Banco Barings no es la primera gran institución que ha caído en la trampa del dinero demasiado fácil, debemos recordar la quiebra del Orange County (cerca de los Angeles) que perdió más de dos mil millones de dólares en el año 1994 apostando sobre los tipos de interés, o de los mil millones de dólares perdidos en el año 1993 por Metallgesellschaft en Alemania apostando sobre la evolución de los precios del petróleo.

Después de su huida, el 23 de febrero de 1995, se descubrió que había comprometido a su banco en dos contratos: una posición "long" por un valor de cerca de 7000 millones de dólares con derivados sobre valores japoneses de rendimiento variable; pero sobre todo una posición "short" por cerca de 20000 millones de dólares en derivados sobre los tipos de interés, los cuales están relacionados con la evolución del índice Nikkei.

La apuesta de Nick Leeson era que el índice Nikkei iría a la alza, lo que tendría como consecuencia hacer bajar los tipos de interés. Pero evidentemente él no previó la catástrofe del terremoto de Kobé y tampoco la amplitud de sus consecuencias financieras. Sin embargo, convencido que el mercado se iba a restablecer rápidamente, Nick se obstinó y apostó aún más para cubrir sus primeras pérdidas. En contra de todas las reglas del arbitraje, Nick utilizó todos sus recursos para comprar nuevos contratos en vez de cubrirse con contratos inversos. Pero, según Nick en una entrevista en la cadena de televisión británica BBC *"Muchos operadores del mercado de derivados, cuando el mercado va en contra, duplican su apuesta. No es sensato pero se hace"*

El 28 de febrero de 1995, Eddie George, gobernador del Banco de Inglaterra declaró que las pérdidas ya sobrepasaban los 265 millones de libras y que cada nueva disminución de un punto del índice Nikkei ocasionaría 70 millones de libras de pérdidas suplementarias. El nivel exacto de las pérdidas no podrá ser conocido hasta el día de finalización de cada uno de los contratos. Sin embargo, estas pérdidas ya son de un nivel suficiente para causar la quiebra inmediata del Banco Barings.

¿No existen sistemas de control para impedir tales sucesos?

Los bancos, como han vivido ya muchas escaramuzas de este tipo, (a veces muy importantes con las dos que hemos anteriormente mencionado: Orange County y Metallgesellschaft), se protegen por un conjunto de controles.

Los controles internos: Parece cierto que la dirección londinense del Barings estaba informada de lo que estaba ocurriendo, porque transfirió fuertes sumas durante los dos meses anteriores a la caída de su banco (400 millones de libras prestados por cerca de veinte bancos japoneses). Quizá Nick Leeson mintió sobre las verdaderas razones por las que pedía estas transferencias, sin embargo parece extraña la falta de curiosidad de los dirigentes de Londres en cuanto al destino de importantes sumas de dinero.

Leeson parece que aprovechó también la falta de organización que siguió a una fusión de departamentos dentro de Barings Securities, después de la dimisión de su director, Christopher Heath, en marzo de 1994. Además, según el Wall Street Journal, una investigación interna había denunciado, desde julio de 1994, la falta de vigilancia del Despacho de Singapur. Pero esta investigación fue rápidamente olvidada por la dirección londinense. El 4 de marzo de 1995, las autoridades financieras de Singapur manifestaron que Barings estaba prevenido desde hace tres años del exceso de libertad de Leeson. Este último punto también puede explicar la falta de controles internos. Nick Leeson era al mismo tiempo director del "front desk", es decir responsable de las operaciones, y del "back office", responsable de la evaluación diaria de los compromisos efectuados, es decir del nivel de riesgos adquiridos. En otras palabras, la misma persona debía tomar las decisiones y controlar esas decisiones para impedir que se corriesen demasiados riesgos.

Parece también que el corredor había modificado los programas informáticos para ocultar una parte importante de las transacciones. Muchas personas habían denunciado eso a la dirección londinense que nunca había aceptado considerarlo. Porque Nick Leeson era el "niño prodigio" responsable de ganancias extremadamente importantes. Es probable, también, que la complejidad de las operaciones efectuadas en Singapur hubiese desalentado a la dirección londinense, técnicamente atrasada, pero firmemente confiada en la capacidad de Nick Leeson de hacer cada vez más beneficios. Lo que fue confirmado en una entrevista a la BBC : "*Mis superiores no entendían el funcionamiento básico de futuros y opciones, pero no estaban dispuestos a hacer preguntas*"

El caso Daiwa nos confirma los peligros crecientes de las nuevas operaciones bancarias. Según David Marshall: "*Es imprescindible una clara separación entre los operadores y los que cierran los acuerdos. Y por supuesto, hace falta gente capacitada para valorar y gestionar el riesgo*"

Los controles externos: Son de dos tipos: El primero es el depósito de garantía, (*deposit*) que es de un 5 a un 10% y que tiene efectos perversos (apalancamiento). El segundo es el llamamiento de margen (*margin call*) que exige que cada banco al final del día deba comprobar sus cuentas. Eso significa que si el balance del día es negativo, ha perdido dinero en sus diferentes operaciones y debe arreglar el importe de sus pérdidas al organismo de control. Así las pérdidas no pueden acumularse y se limitan a las pérdidas de un solo día. Pero las autoridades de Singapur no prestaron suficiente atención y aceptaron las falsas declaraciones de Leeson, el cual se estaba controlando a sí mismo. En Londres la letanía de organismos de control creados después del crash de 1987, fueron incapaces de coordinarse entre sí para compartir la información y reaccionar rápidamente.

Auto de demanda del Banco de Inglaterra: El informe que ha redactado el Banco de Inglaterra sobre el caso Barings echa la culpa tanto a Nick Leeson como a la dirección del banco por la falta de controles internos. No obstante, parece que el propio Banco de Inglaterra se olvidó de los culpables. Por ejemplo, nadie había pensado que era necesario hacer un interrogatorio, siquiera a distancia, a la persona que tenía la mayor responsabilidad, Nick Leeson. Otro ejemplo: ¿por qué y cómo un alto funcionario del Banco de Inglaterra, Christopher Thompson, fue capaz de hacer una excepción a Barings durante un año, permitiéndole utilizar más del 25% del capital para algunas operaciones? ¿Por qué este mismo funcionario nunca fue a visitar el Banco Barings cuya sede se encontraba a unas manzanas de su oficina? El informe del Banco de Inglaterra se limita a señalar púdicamente un "*error de apreciación*" de su parte... Como lo dice el Wall Street Journal del 27 de setiembre de 1995 "*Muchos analistas se muestran escépticos respecto a la capacidad de estos rogue traders de acumular pérdidas tan enormes sin que nadie se entere. Sospechan que éstos son los chivos expiatorios que se sacrifican para salvar a los responsables de una supervisión insuficiente y fallos de gestión*"

En su entrevista a la BBC, realizada al inicio de septiembre, Nick Leeson contesta: Muchos de los funcionarios del Banco de Inglaterra *"carecen de los conocimientos fundamentales del negocio que supuestamente están controlando. El Banco de Inglaterra manejó mal la situación. Implícitamente, anunció a todo el mundo que iba a producirse una gran orden de venta. Fue el responsable de que aquel lunes el mercado bajara entre 1000 y 1200 puntos"*. Según el corredor, fue la filtración de los problemas de Barings por parte del Banco de Inglaterra lo que disparó las pérdidas por encima de los 800 millones de libras, mucho más que el capital de la empresa (541 millones), lo que hizo inevitable la quiebra del Banco.

Otro punto muy importante muestra que el pragmatismo y la flexibilidad del Banco de Inglaterra tienen sus límites. Se trata de la aplicación de la consolidación única (*solo consolidation*) que permite que las filiales se sumen a la entidad matriz cuando se someten al control regulador. Eso ha permitido que pasaran inadvertidas las enormes transferencias de dinero desde Baring Brothers a Baring Securities y luego a Baring Futures en Singapur. *"Debido al "solo consolidation", la financiación de la posición abierta de Leeson no se puso de manifiesto en las cuentas que fueron facilitados al banco central hasta que saliera de Baring Securities. Aumentó la probabilidad que no fuese detectado"*

El caso Barings es el tercer gran escándalo que el Banco de Inglaterra es incapaz de impedir, después el crack de Johnson Matthey en 1984 y el de la BCCI en 1991. Frente a las numerosas peticiones en favor de la creación de un organismo de control independiente, el gobernador, Eddie George contestó que este tipo de "cacería de brujas" haría más compleja la definición de una mejor reglamentación...

Reagrupamientos de empresas y agitación en la City

Consecuencias para el sector bancario: Evidentemente la profesión se siente muy preocupada por estos sucesos. En el caso particular de los productos derivados, las principales medidas tomadas son las siguientes:

-Total separación del "front desk" y del "back office" y reforzamiento de los controles internos. En una rueda de prensa, el 9 de marzo de 1995, los seis principales establecimientos norteamericanos del sector de los productos derivados presentaron los nuevos mecanismos de control establecidos en colaboración con el SEC y el CFTC. Se comprometieron, también, a informar de una forma regular a sus clientes de los peligros que presentan estos productos particularmente volátiles que son los productos derivados. Pero Keith Brown afirma : *"lo inversores deben tener mucho cuidado, a no ser que haya un controlador sentado al lado de cada operador"*

-Los bancos medianos deben concentrarse en su trabajo básico y abandonar algunas actividades especulativas cuya práctica necesita recursos financieros infinitamente más grandes que las necesitadas por las operaciones bancarias básicas. Así, se quebró Barings cuyo capital era "solamente" 541 millones de libras, aunque Daiwa, que tiene un capital de 8250 millones de dólares anunció que absorbería las pérdidas generadas por Toshihide Iguchi antes el final del ejercicio corriente sin verse obligado a modificar los ingresos netos que había previsto.

-Revisión estratégica de los grandes bancos comerciales, que empiezan a descubrir los peligros de su expansión en el extranjero. (En particular en los EE.UU. y en Asia)

-Revisión de las políticas de participación en los beneficios de los corredores.

Las fusiones y adquisiciones: Las enormes necesidades de liquidez, confirmadas una vez más en el caso Barings, tienen como consecuencia numerosos reacercamientos de empresas.

La compra de Barings por ING el 6 de marzo de 1995 : ING es un grupo holandés de servicios financieros, que compró la casa matriz de un banco cuyas pérdidas eran 916 millones y en la cual inyectó en seguida 610 millones de libras de dinero fresco. Este grupo emplea 49.000 personas en 44 países y sus activos se acercan a los 220000 millones de dólares. La oferta de ING ha ganado por muy poco, adelantándose a la oferta del grupo holandés ABN Amro, aliado al corredor americano Smith Barney. Las sucursales de Barings en Singapur y en Japón se pusieron bajo la tutela de Ernst & Young por el Ministerio Británico de Comercio e Industria. Por otro lado, el SIME pidió a Price Waterhouse que hiciese una investigación sobre los mecanismos de control de las sucursales asiáticas de Barings. Volvemos a encontrar los dos antiguos consultores de auditoría del BCCI.

Pero debemos subrayar que Ernst & Young se desolidarizó dos años antes la quiebra de este banco. Al contrario, Price Waterhouse pretendió hasta el último día no haber constatado nada irregular en la gestión de BCCI. Qué descubrirá en Singapur?

Las otras compras o fusiones: Los primeros establecimientos británicos que han pasado a manos extranjeras son la agencia de valores Hoare Govett, comprado por el gigante holandés ABN Amro; Philips & Drew comprado por la Unión de Bancos Suizos en los años 80; Morgan Grenfell comprado por el Deutsche Bank en 1989. Después del caso Barings las cosas se precipitaron: en abril S.G. Warburg después de una tentativa abortada de fusión con Morgan Stanley, caía en las manos de la Sociedad de Bancos Suizos; en junio Dresdner Bank compra Kleinwort Benson; en julio, el Banco de negocios americano Merrill Lynch, lo cual estaba compitiendo con el Commerz Bank, compra el principal corredor británico Smith New Court, perteneciendo por 25,6% a N.M. Rothschilds and Son. Por fin otros estarían cerca de hacerse comprado como Schroder Hambros o Cazenove o de fusionarse como Lloyds Bank PLC con TSB Group PLC.

Como dice el Wall Street Journal en su editorial del 7 de marzo: *"La City de Londres es incapaz de copiar el profesionalismo y el músculo de sus rivales internacionales, siguiendo el ejemplo de la industria automovilística británica echándose en los brazos de los extranjeros"*.

Conclusiones

La comparación entre el caso Barings de Gran Bretaña y el caso Crédit Lyonnais de Francia, plantea el problema de fondo de la connivencia de las élites que se han apropiado el poder político y económico en estos dos países. Educados en las mismas escuelas y después elevados a puestos de responsabilidades como consecuencia de su pertenencia al *"establishment"* más que de su competencia profesional, algunas de estas personas parecen, cada vez más, incapaces de enfrentarse a la complejidad y brutalidad de los negocios, particularmente del mundo financiero. Da igual que estas élites pueden salir de Oxbridge en Gran Bretaña o de la ENA en Francia, la situación es la misma. Pero, y desgraciadamente, no hay lucha pública entre gente del mismo mundo y cuando aparecen los problemas el silencio será la regla. Como lo dicen analistas londinenses citados por Michael Taylor, hasta febrero de 1995 director de la división de mercados financieros e institucionales del Banco de Inglaterra: *"Los vínculos entre Peter Baring y la gente de arriba en el Banco [de Inglaterra] era muy estrecha ... [Una llamada a los directivos] podía desalentar a cualquier funcionario del banco central con demasiado afán investigador"*

En Gran Bretaña, la sanción a estos comportamientos fue la quiebra de un establecimiento antiguo y honrado; sin embargo fueron muchos ahorradores las víctimas inocentes. La situación francesa es todavía peor, porque es el tesoro público el que ha cubierto las pérdidas del Crédit Lyonnais, banco público, después las extravagancias de su presidente Haberer. Como dijo el ministro francés de economía, Jean Arthuis : *"Debe cesar la presunción de connivencia entre los responsables políticos y los dirigentes de empresas públicas y deben desaparecer las ambigüedades del Estado accionista"*

Estos dos sucesos son también significativos del declive del sector bancario en general. La reciente fusión del Chase Manhattan Bank con el Chemical Bank, o la primera quiebra de un banco japonés, la Kizu Credit Union de Osaka, son otros síntomas muy inquietantes. El nuevo escándalo de la Daiwa demuestra, claramente, que los bancos japoneses son tan vulnerables como otras instituciones, a los fallos en la gestión de riesgos.

Luego, de una manera general, el sector bancario debe definir nuevas reglas de funcionamiento interno, de reclutamiento de sus dirigentes y de controles externos asegurando a sus clientes que su dinero está seguro, lo que parece cada vez menos garantizado desde hace unos años. Como lo dice muy bien un editorial del Economist: *"El papel de los gobiernos no es impedir a la gente de tomar riesgos, pero sí asegurarse que cuando las cosas salen mal son los jugadores quienes deben pagar y no el público"*