



Motorizado. Jeffrey Nelson consiguió un préstamo para auto a pesar de su desdichada historia crediticia. Su enganche fue una escopeta.

Subprime en cuatro ruedas

La política de la Reserva Federal dio pie a una explosión en los préstamos de alto riesgo para comprar automóviles.

POR CARRICK MOLLENKAMP / REUTERS

Gracias en gran medida a la Reserva Federal de Estados Unidos, Jeffrey Nelson consiguió que le aceptaran una escopeta como enganche para un automóvil.

El dinero escaseaba el año pasado para este conductor de autobús escolar y policía en Jasper, Alabama, una abatida ciudad de 14,000 habitantes. Ya le habían embargado uno de sus autos y las cuentas médicas se apilaban.

Y sin embargo, aunque la historia crediticia de Nelson es más bien desdichada, el distribuidor local

de autos, Maloy Chrysler Dodge Jeep, no tuvo ningún problema en otorgarle un préstamo por 10,294 dólares del prestamista de alto riesgo Exeter Finance, respaldado por Wall Street. Nelson y su esposa pudieron comprar una Suzuki Grand Vitara 2007 gris oscuro.

Todo lo que los Nelson tuvieron que hacer fue cubrir los 1,000 dólares de enganche. Para absorber la mayor parte de esa cantidad, Maloy aceptó la escopeta Mossberg & Sons calibre 12 de Jeffrey, valuada en cerca de 700 dólares en línea. En los meses siguientes, Nelson y su esposa se divorciaron, él se mudó a una casa

rodante e, incapaz de pagar las deudas, se declaró en bancarota. Su ex esposa, quien asumió la responsabilidad de los 324 dólares mensuales por el pago del vehículo, asegura que se declarará en quiebra en un par de meses.

Cuando obtuvieron el préstamo de Exeter, Jeffrey, de 44 años, estaba feliz porque “alguien apostó por nosotros”. Pero hoy lo ve como un factor que contribuyó a su ruina financiera. Asegura que no era viable.

En concesionarias a lo largo y ancho de Estados Unidos están surgiendo los créditos a clientes de alto riesgo, como Nelson. En 2012 hubo un alza de 18% en 2012 con respecto al año anterior, para alcanzar 6.6 millones de clientes, de acuerdo con la agencia de reportes de crédito Equifax.

Una revisión de registros judiciales muestra que los prestamistas *subprime* para coches también aparecen en una gran cantidad de declaraciones de quiebra personal.

La Reserva Federal es la que hizo posible todo esto.

DINERO EN TODAS PARTES

Como parte de sus esfuerzos para reactivar la economía, el banco central realizó tres rondas de compra de bonos desde noviembre de 2008 y en la práctica redujo las tasas de interés a corto plazo a cero. Las compras de los títulos del Tesoro e hipotecarios —conocidos como flexibilización cuantitativa y apodados QE1, QE2 y QE3— inyectaron miles de millones de dólares al sistema financiero.

La Fed no está sola. Los bancos centrales de Tokio, Frankfurt y Londres tienen sus imprentas a todo vapor. Las economías avanzadas excesivamente endeudadas intentan reactivar su salida de la prolongada racha de crisis y recesión que se cristalizó con el colapso de Lehman Brothers en 2008. Esa crisis se produjo luego de casi una década de dinero fácil y exóticos productos financieros que comenzó a su vez con el colapso de la burbuja tecnológica de finales de los 90.

Aunque el programa de la Fed se enfocaba a reforzar los mercados inmobiliario y laboral en Estados Unidos, también envió miles de millones de dólares a rincones más riesgosos y especulativos de la economía. Dado que las bajas tasas de interés pellizcan los rendimientos de sus inversiones tradicionales, las compañías de seguros, los fondos de cobertura y otros inversionistas institucionales están sedientos de valores más riesgosos y de mayor rendimiento, como los bonos respaldados por préstamos de alto riesgo para autos, por ejemplo.

Prestamistas como Exeter se apresuraron a satisfacer esa demanda. Con el respaldo de bancos de Wall Street y grandes firmas de capital privado, vendieron

cantidades cada vez mayores de préstamos *subprime* para autos en forma de valores de rendimiento relativamente alto y utilizan los fondos para financiar más préstamos a más prestatarios de alto riesgo.

Los Angeles Times plasmó la expansión del negocio en una serie de artículos en 2011. Desde entonces, el crecimiento sigue a buen paso. En 2012, los prestamistas vendieron 18,500 MDD en valores respaldados por préstamos *subprime* para autos, en comparación con los 11,750 MDD en 2011, según Standard & Poor's. El ritmo sigue este año, con unos 5,700 MDD en valores emitidos en el primer trimestre, frente a 4,400 MDD para el mismo periodo el año pasado, según Deutsche Bank.

Para compensar el riesgo de enfrentarse a un número creciente de prestatarios de alto riesgo, los prestamistas cobran tasas de interés anuales que pueden estar arriba de 20%.

El préstamo de Exeter que obtuvieron Nelson y su esposa, por ejemplo, tenía una tasa de 21.95%. Exeter, que en su mayoría es propiedad del gigante de capital privado Grupo Blackstone, asume que uno de cada cuatro prestatarios se atrasará en el pago de su préstamo, de acuerdo con un libro de presentación a inversionistas.

Los críticos de la Fed dicen que el crecimiento de los préstamos *subprime* para autos es sólo una de varias miniburbujas que el programa de compra de bonos ha creado a través de una gama de activos —bonos basura, valores hipotecarios de alto riesgo y otros. La búsqueda de rendimiento generó grandes golpes de fortuna para algunas firmas de Wall Street y fondos de cobertura. Pero fluye tanto dinero en estos activos, según los críticos, que los mercados empiezan a parecerse al auge inmobiliario previo a la crisis financiera. “Es el mismo tipo de cosas que vimos en 2007”, dice William

White, ex economista en el Banco de Arreglos Internacionales. “La gente se siente impulsada a hacer cosas cada vez más riesgosas”.

Una crisis en el mercado de préstamos de alto riesgo para coches no tendría consecuencias tan devastadoras para los prestamistas, inversionistas o la economía en general como sucedió con la crisis de la vivienda. Los valores respaldados por préstamos *subprime* para autos, que se estiman en unos 80,000 MDD entre 2006 y 2012, son una fracción de los 1.6 billones de dólares en productos respaldados por hipotecas que Wall Street creó entre 2006 y 2009, según los datos de S&P y la Comisión Investigadora de la Crisis Financiera.

Y cualesquiera que sean sus fallas, el programa de la Fed ayudó a sacar la economía estadounidense de la recesión e impulsó el mercado de valores a niveles récord. El presidente de la Fed, Ben Bernanke, principal

20%

ANUAL CUESTAN LAS TASAS DE INTERÉS QUE COBRAN A LOS CLIENTES DE ALTO RIESGO.

80,000

MDD SE CALCULA VALEN LOS VALORES RESPALDADOS POR PRÉSTAMOS SUBPRIME PARA AUTOS ENTRE 2006 Y 2012.

500

MDD EN VALORES RESPALDADOS POR PRÉSTAMOS SUBPRIME PARA AUTOMÓVILES EMITIÓ EXETER EL AÑO PASADO.



Crédito generoso. El concesionario de Jasper, Alabama, la ciudad de los Nelson, no tiene ningún problema en otorgar préstamos de Exeter, un prestamista de alto riesgo.

proponente del programa de compra de bonos, dijo ante el Congreso que las tasas de interés bajas han “ayudado a activar la recuperación en el mercado de la vivienda y conducido a un aumento de las ventas y la producción de automóviles y otros bienes duraderos”.

Ciertamente, las ventas de coches se recuperan hasta niveles cercanos a los que existían antes de la crisis. Se proyecta que el registro de autos nuevos, camionetas y vehículos deportivos utilitarios aumente 6.6% este año a 15,300 MDD, según la firma de análisis Polk. Las matrículas podrían superar los 16 millones en 2015, una cifra vista por última vez en 2007.

Los préstamos *subprime* para vehículos pueden parecer un oscuro rincón de las finanzas, pero los nombres detrás de la expansión resultan familiares.

Santander Consumer USA, una unidad del gigante español Banco Santander, es uno de los mayores vendedores de valores respaldados por préstamos de alto riesgo para autos, según S&P. En 2011, KKR & Co., Warburg Pincus y Centerbridge Partners compraron una participación de 25% en la unidad de Santander por 1,000 MDD. Capital One Financial, General Motors y Ally Financial Inc. también están aumentando de manera constante los préstamos a clientes de alto riesgo.

El menos conocido Exeter, fundado en 2006 y con sede en Irving, Texas, está a cargo de ejecutivos de AmeriCredit, una firma de financiamiento de autos adquirida por General Motors en 2010. Reportó 100 MDD en aperturas de crédito en mayo de 2010. Esperaba alcanzar 1,000 MDD en 2012 y 2,200 MDD en 2015, según el libro de presentación. La empresa creció de una sucursal y seis empleados que atendían a 120 concesionarias en 2006 a 46 sucursales con 532 empleados que atienden a más de 6,600 distribuidores.

En 2008, un fondo de Goldman Sachs Group, a través de una inversión en un fondo de capital privado, ayudó a inyectar dinero en Exeter. Luego, en 2011, Blackstone compró su participación de control, lo que impulsó la expansión de Exeter mientras la Fed decidía mantener el bombeo de dinero en la economía. En

octubre, Wells Fargo & Co., Citigroup, Deutsche Bank AG y Goldman acordaron proveerle compromisos de préstamos por un total de 1,000 MDD.

Después del acuerdo con Blackstone, en particular, Exeter estaba presionado para expandir su cartera de préstamos, según un ex empleado: “Todo el mundo estaba bajo una presión extrema para lograr los objetivos”. Para ganar más negocios de las concesionarias, Exeter redujo su “tasa de retención” —la pequeña fracción del monto del préstamo que el prestamista mantiene como colchón frente a las pérdidas— de unos 795 dólares a entre 395 y 495 dólares.

El libro de presentación de Exeter de 2012 promociona el “proceso de gestión del riesgo altamente sofisticado” de la firma, que emplea un sistema de “ciencia de la decisión” respaldado por “modelos predictivos”.

Este proceso da como resultado clientes con una puntuación de crédito promedio de 556 y un ingreso promedio anual de 38,393 dólares, de acuerdo con el libro de presentación. Estos prestatarios pagan una tasa de interés promedio de 21.4 % al año. (La media de ingresos de los hogares en Estados Unidos fue de 50,054 dólares ajustada con la inflación en 2011, según la Oficina del Censo. En la ampliamente utilizada escala de puntuación de crédito FICO, producida por Fair Isaac Corp., 640 o menos se considera de alto riesgo.)

En cuanto a los clientes de Exeter que se atrasaron en los pagos, otro ex empleado dijo: “Viven al día”.

PRESTAMISTAS DE CORTO PLAZO

Ése es el caso de Wayne Loveless. En enero de 2012, él y su esposa obtuvieron un préstamo de Exeter para comprar un Buick Rendezvous 2006 en Victory Nissan, en Dickson, Tennessee.

Pero Loveless, que trabajaba como cocinero, tuvo problemas para mantenerse al día con el pago mensual de 329 dólares. En febrero del año pasado, la familia recibió un préstamo de título garantizado con una camioneta Ford Windstar 2001. En mayo, el prestamista *subprime* World Finance les otorgó un préstamo de 1,500 dólares, garantizado con un televisor, un PlayStation y DVD.

Los registros judiciales muestran que Loveless pidió préstamos de día de pago por unos 5,500 dólares de AmeriCash, ACE Cash Express y Cash In A Wink. (Los préstamos de día de pago, que son préstamos a corto plazo garantizados únicamente por el pago futuro del cheque de nómina del prestatario, y los préstamos de título, también a corto plazo pero garantizados por un título de automóvil, son una ruta popular pero costosa para obtener dinero en efectivo que utilizan muchos estadounidenses con problemas de liquidez.)

Loveless dijo que parte de ese dinero ayudó a cubrir los pagos de los créditos y usó otra parte para pagar gastos médicos del hermano de su esposa. “Es estresante porque... siempre estás suplicando por más dinero”.

En julio, Loveless y su esposa se declararon en bancarrota Capítulo 7, que borra la deuda no garantizada y requiere que la liquidación de activos pague la deuda

restante. En ese momento, Loveless le debía a Exeter 9,900 dólares, sin incluir el valor del coche.

Loveless perdió su puesto como cocinero y ahora trabaja para una empresa de servicio para extintores de incendios. Él y su esposa se quedaron con el Buick.

Mientras los Loveless batallaban el año pasado, Exeter emitió 500 MDD en valores respaldados por préstamos *subprime* para automóviles en dos ventas, en febrero y en septiembre.

Al igual que los títulos hipotecarios *subprime* emitidos en la última década, cada valor de Exeter se dividió en tramos, o capas, con base en el riesgo y el rendimiento de cada uno. Los inversionistas no lograron obtener suficientes, lo que incrementó los precios y redujo así los rendimientos. En febrero, el rendimiento en los tramos con la mayor calificación fue 2.029%. Para septiembre, la demanda había aumentado tanto que el rendimiento fue de sólo 1.312%.

La agencia de calificación DBRS dio al tramo menos arriesgado su máxima calificación –triple A–, en parte debido a que Exeter utilizó un colchón para proteger a los inversionistas contra pérdidas y porque tenía un equipo de gestión con experiencia en *subprime*, dijo la agencia. El modelo de Exeter “rechaza cerca de 50% de las solicitudes presentadas”, señaló.

MOODY'S INTERVIENE

El servicio para inversionistas de Moody's, en un movimiento inusual entre las agencias de calificación, dijo en un reporte de marzo de 2012 que no habría asignado una alta calificación. “Exeter es pequeño y sin calificación, con experiencia limitada y poca historia en el rendimiento de los activos”, afirmó.

Chuck Weilandmann, un alto funcionario de DBRS, se negó a comentar sobre el reporte de Moody's. Dijo que DBRS estaba cómoda con la calificación y señaló que de los títulos de crédito en el estrato superior por 142 MDD, respaldados por préstamos de alto riesgo para automóviles en la primera venta, la mitad ya se había pagado. “El desempeño corresponde a las expectativas”, afirmó.

Independientemente de la relativa seguridad de dichos valores, es casi seguro que un negocio de préstamos de rápido crecimiento que asume una tasa de fracaso de 25% resultará en un mayor número de personas en mora en más préstamos. En 2011, Exeter Finance fue catalogada como un acreedor o participante en 252 procedimientos de quiebra, de acuerdo con una base de datos en línea de archivos judiciales federales. En 2012, el número aumentó a 1,144.

Brett Wadsworth, el abogado en Jasper que manejó la bancarrota de Jeffrey Nelson, apunta que la mayor parte de los trámites en los que trabaja involucran deudas *subprime* –préstamos que sus clientes no deberían haber obtenido–. “La mayoría de los que están consi-

guiendo este tipo de préstamos son los mismos que están obteniendo los préstamos en efectivo o los préstamos de día de pago o los préstamos de título”, dice Wadsworth.

Charles Thomas, un electricista en Park Forest, Illinois, se declaró en bancarrota Capítulo 7 apenas cuatro meses antes de aceptar préstamos de Exeter y Santander en noviembre de 2011.

Sus intentos de comprar un auto fracasaron en seis distribuidores diferentes, pero una solicitud de préstamo para automóvil en línea que había llenado hizo que un empleado de Family Hyundai llamara: Thomas había sido preaprobado.

Thomas optó por un Hyundai Sonata 2012 financiada por Exeter. Su esposa obtuvo un Hyundai Sonata 2008 financiado por Santander. “Me presentaron los dos acuerdos al mismo tiempo”, dijo Thomas. “Empiezas a tratar de racionalizar: ‘Bueno, tal vez era momento de que el sol brillara para nosotros’”.

Un empleado de Family Hyundai dijo que la concesionaria no hace comentarios sobre clientes individuales.

Santander Consumer, citando inquietudes en cuanto a la privacidad, no quiso hablar al respecto.

Después de que su esposa perdió su trabajo en una empresa de logística, los 900 dólares en pagos mensuales fueron demasiado. En febrero, Thomas se acogió al Capítulo 13 de protección de bancarrota, lo que le permitiría reorganizar sus deudas.

La declaración de bancarrota de Thomas enumera propiedad personal de 25 dólares en una cuenta corriente, 1,000 en artículos para el hogar y 300 en ropa, y una cuenta de jubilación valorada en 24,000 dólares. También muestra que le debe 22,060 dólares a Exeter y 11,538 dólares a Santander.

Con tanto dinero de los inversionistas respaldando préstamos de alto riesgo para automóviles, y la consecuente expansión del crédito a prestatarios cuestionables, algunos observadores del mercado empiezan a hacer sonar alarmas. Fitch Ratings dijo en marzo que estaba “preocupada de que el panorama competitivo esté creando un entorno que fomente que los prestamistas compitan por facilitar condiciones de crédito”.

En Alabama, Jeffrey Nelson aún conduce un autobús y trabaja como policía. Sus problemas financieros persisten. “Es un golpe tras otro”, dice. “Hace tres días, perdí mi iPhone. Tuve que comprar otro”.

Los registros judiciales muestran que Nelson tiene un ingreso mensual de 1,592,97 dólares, mientras que sus gastos mensuales suman 1,563 dólares, lo que deja apenas unos 29 dólares en su billetera. Su ex esposa se quedó con la Suzuki.

Él todavía es dueño de una camioneta pickup Dodge RAM 1996. Asegura que si logra reunir el dinero, piensa instalarle unas luces azules y una sirena para su trabajo policial. ■

“Es el mismo tipo de situaciones que vimos en 2007. La gente se siente impulsada a hacer cosas cada vez más riesgosas”.

WILLIAM WHITE,
ECONOMISTA.