

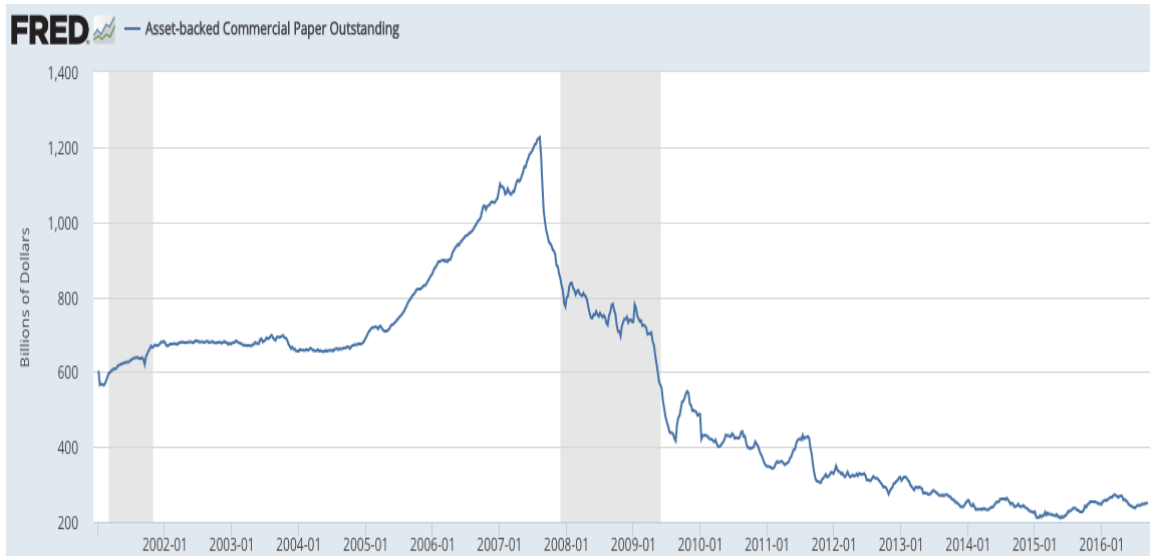
dos mercados, los grandes bancos finalmente pudieron conectar los MMMFs con sus nuevos vehículos financieros a través del mercado ABCP. Bajo esta estructura, los MMMFs actúan como depositantes, y las CDOs y los SIVs actúan como prestamistas.

Aquí es donde las CDOs y los SIVs van más allá de un bono estructurado y actúan como bancos mediante la emisión de papeles comerciales respaldados por activos. En contra de sus activos que consisten en pagos de las hipotecas subyacentes -básicamente el pago de bono- las CDOs y los SIVs luego emiten nuevos títulos. Para la CDO actuando como banco, los libros están equilibrados, ya que nada más está prestando a los MMMFs contra sus activos. Para las empresas que manejan los MMMFs, el papel comercial es el activo que permite pagar un pequeño rendimiento a sus depositantes.

La creación de los MMMFs y la venta de ABCP por parte de los vehículos fuera del balance nunca fue una parte problemática del SBS. Como se ve en la gráfica abajo, el mercado ABCP llega a un muy importante punto de inflexión en 2007. La representación visual del estallido de una burbuja financiera se puede observar (Gráfica 1). Como describe Kindleberger, después de que los bancos han inflado un activo o clase de activo al prestar dinero a los mismos especuladores, que muchas veces están siendo defraudados por la banca, llega el momento en que los especuladores se dan cuenta de que los activos no valen su precio inflado, y entonces se desploma el mercado.

La gráfica muestra claramente el auge y declive del mercado ABCP, lo que pareciera contradecir el planteamiento de que el papel comercial en sí no fue el problema. Lo que llevó al SBS a la crisis no fue el papel comercial, sino las CDOs que lo emitían. El mercado del ABCP es un reflejo de la muerte de la CDO. Una

Gráfica 1
Mercado de ABCP



demostración visual más fiel del rompimiento de la burbuja realmente sería una gráfica de los precios de las CDOs, pero a falta de esto, la aproximación del mercado de ABCP es útil. Para entender lo que llevó a las CDOs a la ruina, se examina su poder de creación de dinero y de fraude.

Las CDOs como vehículos de alquimia financiera

Mientras la complejidad de la SBS ha permitido que las CDOs se conviertan en intermediarias de fraude por un lado, por el otro también ha permitido que se conviertan en un instrumento de pura creación de dinero. El hecho de que las CDOs han sido capaces de reproducirse, ofrece una situación como la producción de peras por los árboles de pera, como plantea Marx, pero a un grado más absurdo de que las peras producen peras. La Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC) lo resume así:

Los instrumentos se volvieron cada vez más complejos; las CDOs se construyeron de otras CDOs, creando la CDO al cuadrado. Cuando las empresas acabaron el producto real, empezaron a generar CDOs sintéticas -más baratas para producir-, compuestas no de valores hipotecarios reales, sino

sólo de las apuestas sobre otros productos de hipoteca. Cada nueva permutación creó una oportunidad para extraer más comisiones y ganancias por *trading*. Y cada nueva capa atrajo a más inversionistas apostando en el mercado de hipotecas, incluso mucho después de que el mercado había comenzado a entrar en declive. De manera que cuando el proceso se completa, la hipoteca de una casa en el sur de Florida podría llegar a ser parte de una docena de títulos en poder de cientos de inversionistas o partes de las apuestas hechas por cientos más. El secretario del Tesoro, Timothy Geithner, el presidente del Banco de la Reserva Federal de Nueva York durante la crisis, describió el producto resultante como 'espaguetis cocidos' que se hacen difícil de 'desenredar' (FCIC , 2011: 8).

Como se ha mencionado, fue un gran favor de Cetorelli y Peristiani corregir los esfuerzos analíticos previos del FRBNY. Sin embargo, estos autores también se quedan cortos en comparación con la información del informe de la FCIC, publicado un año antes. Pero el informe de la FCIC es criticable también. Cabe destacar que un derivado suele ser definido como 'una apuesta sobre otras apuestas'. Ésta puede ser una definición válida para un derivado, pero no tanto para una CDO, ya que una CDO no es una apuesta, sino algo dentro del rango entre un bono sofisticado, pero estático, y un fondo de inversión que emite su propia deuda como un banco, dependiendo del caso. Entonces, mientras pueda parecer lógico que alguien haga una apuesta sobre una apuesta, en el caso de una CDO, la pregunta tendría que ser, ¿Quién financiaría la creación de todo un vehículo financiero que se basa en apuestas secundarias?

La respuesta tiene que ver con la creación de dinero, y está incluida en el mismo informe de la FCIC:

A lo largo del mercado, en 2003 las CDOs tomaron aproximadamente el 13% de los tramos A, el 23% del tramo Aa, y el 43% de los tramos Baa emitidos por otras CDOs, según la calificación de Moody's. (La calificación de Moody's de Aaa es equivalente a la AAA de S&P, Aa a AA , Baa a BBB, y Ba a BB). En 2007, esas cifras fueron del 87% , 81%

y 89%, respectivamente. Merrill y otros bancos de inversión simplemente crearon la demanda para las CDOs al fabricar otras nuevas para comprar las porciones más difíciles de vender de las antiguas.

Como abogados de la SEC dijeron a la FCIC, acercándose el 2007 hubo un acuerdo de caballeros de la banca: compra mi tramo BBB y compro el tuyo.

Merrill y sus administradores de CDOs fueron los mayores compradores de sus propios productos. Merrill creó y vendió 142 CDOs de 2003 a 2007. Todos menos 8 de éstas –134 CDOs–, vendieron al menos un tramo a otra CDO de Merrill. En las ofertas de Merrill, un promedio del 10% del colateral metido en la CDO consistía en tramos de otras CDOs que la propia Merrill había creado y vendido. Éste fue un porcentaje relativamente alto, pero no el más alto: para Citigroup, otro gran jugador en este mercado, la cifra fue del 13%. Para UBS, era sólo un 3% .

Los administradores defendieron la práctica. Chau, quien administró 13 CDOs creadas y vendidas por Merrill en Maxim Group y posteriormente en Harding Advisory, dijo a la FCIC que los sencillos títulos respaldados por hipotecas se habían vuelto caros en relación a sus rendimientos, aun cuando el mercado inmobiliario se desinflaba. Debido a que las CDOs dieron mejores rendimientos que los valores respaldados por hipotecas con calificación similar, había mucha demanda, y es por eso que los administradores de CDOs empacaron sus valores con otras CDOs (FCIC, 2011: 203-204).

El fenómeno de 'compra lo mío y compro lo tuyo' forma la primera dinámica esencial de la capacidad de creación de dinero casi ilimitado por parte del SBS que se analiza aquí. Esa forma de creación monetaria confirma la capacidad de los bancos de hacer préstamos antes de tomar depósitos, y la actualiza a la banca contemporánea. Otra dinámica en la creación de dinero es muy parecida, pero en vez de que un grupo de bancos compren la basura del otro, un banco puede comprar todo lo que está vendiendo. Ahora se puede regresar a los *hedge funds*. El hecho de que dos

hedge funds internos del banco Bear Stearns hayan sido las primeras entidades en quebrar en EU en 2007, sirve para recordar que un *hedge fund* puede ser técnicamente interno o externo a un banco. Pero en realidad, hay pocos *hedge funds* que realmente son independientes de los bancos de Wall Street, ya que la gran mayoría son fundados por ex empleados de la banca, e igualmente gran parte de éstos dependen del crédito de los mismos bancos para financiar su especulación.

La historia del *hedge fund Magnetar* ejemplifica la borrosa separación entre bancos y *hedge funds*. En 2007, los precios inmobiliarios empezaron a caer y, por lo tanto, vender tramos de CDOs se hacía cada vez más difícil. Pero *Magnetar* seguía comprando lo que no se pudo vender en el mercado, llevando a alegatos de que *Magnetar* no estaba actuando como un *hedge fund* independiente y que estaba violando sus obligaciones contractuales con otros actores (Eisinger y Bernstein, 2010). *Merrill Lynch* se benefició particularmente de esta situación, ya que logró deshacerse de muchas CDOs en momentos críticos, al tener un comprador seguro (*Magnetar*) para sus emisiones de CDOs. *Merrill Lynch* también se destacó en la crisis por crear muchos más CDOs de los que se podían vender, y cuando el mercado se congeló por completo en 2008, el banco se hundió y fue forzosamente fusionado con *Bank of America* en 2008.

Cabe destacar lo variado de las relaciones entre bancos y *hedge funds*, y cómo puede surgir la situación en que un solo banco puede construir una CDO con la inversión de un *hedge fund*, que en sí está usando el dinero prestado del mismo banco para la inversión. Así, todos los nuevos actores, supuestamente muy especializados, surgidos en momentos de gran innovación financiera, ahora parecen solamente una torpe división de las funciones de la banca para burlar las regulaciones. Como se ha

argumentado, un solo banco puede hacer en casa lo que las CDOs y *hedge funds* independientes hacen.

Esta consideración lleva a la tercer dinámica de la creación *ad infinitum* de dinero del SBS. Además de bancos vendiendo basura tóxica a sus pares y de bancos produciendo y consumiendo el mismo producto, también había muchos mecanismos de venta menos amables. Tal consideración nos lleva a la parte trasera de la intermediación de fraude mediante CDOs, donde los inversionistas institucionales compraron su parte de la CDO con la suposición de que su calificación crediticia ofrecía cierta garantía contra pérdidas, pero en muchos casos fueron engañados y perdieron todo.

En la separación de funciones bancarias en empresas aparentemente independientes, los bancos que empacaban las hipotecas en las CDOs también incrementaron su capacidad para controlar el origen de los préstamos, muchas veces adquiriendo bancos hipotecarios locales como subsidiarios. El manejo de riesgo crediticio también fue desplazado en gran medida a las agencias calificadoras, pero como en los otros casos, la independencia de éstas de los bancos fue ilusoria, y los resultados desastrosos son bien conocidos.

Así, en cada parte del proceso del otorgamiento de una hipoteca, creación de un título, venta de éste, o creación de un fondo de inversión fuera de balance, los mayores bancos mantuvieron una posición 'dominante', como afirma Cetorelli y Peristiani. En medio del proceso, los banqueros obtenían ganancias insostenibles mediante ventas y comisiones, y las agencias de calificación obtenían su tajada por dar su bendición a la seguridad del producto que se vendía por una filial del banco que, básicamente, tenía que comprar su propia calificación de crédito.

Uno de los casos más emblemáticos del fraude trasero fue descrito por Michael Lewis en su libro de 2010 *The Big Short*, luego hecho

una exitosa película de 2015. El caso puede ser resumido así: como parte de su gran apuesta contra el mercado hipotecario de EU, *Goldman Sachs* permitió que un *hedge fund* revisara sus libros y escogiera las peores hipotecas para apostar en contra. *Goldman Sachs* los empaquetó en una CDO nombrada *Abacus* y apostó en contra de la CDO mediante un derivado: el *credit default swap*. La FCIC describe la situación:

Un empleado de Paulson & Co, el *hedge fund* que estaba tomando el lado corto de la operación, dijo abiertamente que los inversionistas de "dinero real", como *IKB* [Industriekreditbank] fueron poco armados. "El mercado no está valorando el escenario de aniquilación del *subprime*" [valores respaldados por hipotecas residenciales], el empleado Paulson escribió en un correo electrónico. "En mi opinión, esta situación se debe al hecho de que las agencias de calificación, los administradores de CDO y las aseguradoras tienen todos los incentivos para mantener el juego en marcha, mientras que 'los inversionistas de dinero real' no tienen ni los instrumentos de análisis, ni el marco institucional para tomar medidas antes de las pérdidas que uno podía anticipar basadas [en] las 'noticias' disponibles en todas partes sean en realidad realizadas". *IKB* subsecuentemente compró en \$150 millones los tramos A1 y A2 de la CDO *Abacus* y los colocó en Rhineland². Se perdería el 100% de esa inversión (FCIC, 2011: 247).

La caída del banco alemán *IKB* marcó la apertura de la crisis global. Ahora, con evidencia tan contundente de que los bancos habían causado la crisis, ¿cómo puede resolver el neoliberalismo una realidad tan alejada de su teoría? Para dar una explicación del SBS que se acercara a la realidad, Gary Gorton, ha sido la voz más importante del neoliberalismo. Mirowski informa:

Feldstein puede haber sido formalmente responsable por el fracaso de *AIG* en su papel en el consejo, pero Gorton era sustantivamente responsable. Gorton se unió a *AIG Financial Products* como consultor en 1996, por una remuneración que pasó de \$200,000 por año al comienzo a más de \$1 millón por

² *Rhineland* fue el nombre que *IKB* dio a su SIV que compró los tramos de *Abacus*.

año hacia el final. Se reporta que Gorton dijo en una junta de accionistas de AIG en 2007, "no se aprueba ninguna transacción por el jefe de la unidad de productos financieros de AIG si no se basa en un modelo que hemos construido". Gorton proporcionó la justificación intelectual (y una parte del código) detrás de los desastrosos *credit default swaps* de AIG a partir de 1998 que según todos provocó la caída de la compañía en septiembre de 2008.

¿Entonces, sufrió Gorton alguna de las consecuencias al detonar una de las mayores de IED³ en la mayor crisis financiera desde la Gran Depresión? Aparentemente no. En primer lugar, en mayo de 2008, justo cuando AIG estaba reportando una pérdida trimestral masiva de \$7.8 mil millones, la Escuela de Administración de Yale pensó que era la ocasión propicia para contratar al Sr. Gorton desde su puesto en la Wharton School. En agosto, el Sr. Gorton dio una presentación en la conferencia de la Fed en Jackson Hole sobre el "Pánico de 2007", algo con lo que es de suponer que tenía experiencia íntima. El Presidente de la Fed Ben Bernanke estaba tan favorablemente impresionado que lo promovía como el documento de lectura obligatoria en relación con la crisis para el año 2010. Gorton entonces transformó la presentación en un libro, agraciándolo con el título posiblemente irónico *Abofeteado por la Mano Invisible*, el cual menciona a AIG y su participación íntima en una sola frase solitaria: 'también consulté a AIG Financial Products, donde trabajé en crédito estructurado, los derivados de crédito, y futuros de materias primas.'

¿Un diagnóstico fallido?

Una hipótesis que solamente podrá comprobarse posteriormente es que Bernanke está promoviendo el trabajo de Gorton de forma simplificada y seleccionada en un intento de encajar la realidad a la teoría neoliberal. La versión del 2009 de *Abofeteado por la Mano Invisible* (2009) es un trabajo esclarecedor en muchos aspectos. Gorton claramente identifica el largo ciclo crediticio de la CDO

³ El IED, es el 'dispositivo explosivo improvisado' que entró en el léxico norteamericano con las invasiones en Afganistán e Iraq.

igual que el ciclo corto de crédito del mercado de ABCP en que participan los MMMFs y plantea recomendaciones para regular a ambos. Pero Bernanke puede estar solamente promoviendo el aspecto de los MMMFs. La historia siempre se escribe y re-escribe.

No hay duda de que hubo un enorme crecimiento de los MMMFs que coincidió con el despliegue de los tentáculos del SBS, y ciertamente, un MMMF, *Reserve Primary Fund*, sí se hundió con Lehman en 2008, ya que había invertido en el ABCP que sus SPVs emitían. Cuando estos títulos dejaron de pagar, *Reserve Primary Fund* ya no pudo regresar el 100% de los depósitos a sus clientes y entró en quiebra.

La crisis financiera de 2007-2009 abarca múltiples rompimientos en el SBS en diferentes momentos. Los MMMFs fueron claramente actores en el SBS al invertir depósitos líquidos en activos menos líquidos. Pero nunca participaron en la creación de dinero *ex-nihilo* o en el fraude financiero, las dos causas subyacentes de la crisis. Los MMMFs sólo compraron ABCP a corto plazo con una vida útil de normalmente unas semanas. Eso sí es nada más la intermediación financiera, ya que estos fondos sólo invierten lo que tiene; no hay creación de dinero.

Pero se puede aprovechar un punto de posible confusión. Los MMMFs sí invertían en el ABCP emitido por CDOs que sí crearon dinero *ex-nihilo*. Pero los MMMFs no crearon los productos, no los manejaron, ni los poseían como dueños. Éste ha sido el papel de los bancos de inversión y sus satélites. Ningún MMMF vio un activo explotar en sus manos como pasó con IKB; nada más hubo una interrupción en el flujo de activos de los MMMFs cuando el gobierno norteamericano decidió dejar a Lehman entrar en quiebra.

Si el pánico de 2007-2008 fue una corrida bancaria clásica que ocurrió con los MMMFs, entonces Gorton ofrecería la solución correcta a una corrida bancaria: 'los límites en la cantidad protegida por el seguro de depósito de cuentas hacen inadecuados los ahorros bancarios para los grandes depositantes, como los inversionistas institucionales o empresas no financieras. Estos inversionistas y estas empresas necesitan un lugar de corto plazo que genere intereses seguros para guardar el dinero' (Metrick y Gorton 2010: 508). Si fuera así, algún mecanismo, como una garantía de los depósitos -encarnado en la FDIC en EU- probablemente mitigaría el problema. Y así pasó, las garantías del gobierno se extendieron de esta forma a través de diversos medios de salvamento de la Fed, y se alivió la presión sobre los MMMFs. Así, Gorton fue correcto y un problema de fácil resolución en una parte no tan significativa del SBS fue fácilmente resuelto. En contraste, el SBS no se ha recuperado de su crisis. Si bien se cayó un MMMF por no tener liquidez en el muy corto plazo, cientos de SIVs y CDOs colapsaron repentinamente cuando se descubrió que sus activos contemplados como rentables para el largo plazo fueron devaluados a cerca de cero en cuestión de semanas. Sin embargo, arrojar la culpa a un sólo sector del sistema que sí entró visiblemente en crisis en 2008 es la única alternativa mínimamente creíble a la fuerte tendencia histórica de la crisis bancaria planteada por Kindleberger, caracterizada por la creación monetaria *ex-nihilo* acompañada y creada mediante el fraude financiero.

Conclusiones

En el contexto de la economía política del SBS, el punto interesante de la difusión que Bernanke ha dado al trabajo de Gorton es que se pueden seleccionar algunas conclusiones del autor y descartar otras. Gorton sí da un trato amplio y útil sobre el desplome del SBS. Pero para que el neoliberalismo pierda menos axiomas frente a la crisis, conviene mucho más guiar la narrativa hacia la construcción teórica existente. Al reducir la crisis a una

corrida de depositantes en los mercados de dinero del SBS, se puede seguir la línea de Friedman y Krugman. Ciertamente hay que descartar la posición de Krugman de que los bancos no pueden multiplicar el 'dinero interno', pero eso es mejor que admitir que Wall Street construyó un sistema de creación monetaria sobre la base del fraude.

Entonces, la admisión de que actores privados causaron la crisis tira la primera ficha del dominó del neoliberalismo de que los actores privados no pueden causar una crisis, y con esto las siguientes se empiezan a derrumbar. Si aceptamos esto, tenemos que aceptar que los mercados no fueron eficientes como dice Fama. Y si aceptamos que había víctimas de la crisis, entre ellos los más sofisticados inversionistas institucionales, no podemos aceptar la premisa de Lucas de que los actores son racionales, en el sentido de que pueden ponderar riesgos y por lo tanto evitarlos. Así, las ideas merecedoras del Premio Nobel se empiezan a desmoronar.

Una de las misiones fundamentales del neoliberalismo fue convencer al mundo de que la Gran Depresión fue la culpa de los gobiernos, y no del capitalismo y mucho menos de los bancos. Friedman planteó que 'El crac de Wall Street fue seguido por la peor depresión en la historia de Estados Unidos. La depresión ha sido atribuida a la falta del capitalismo. No fue nada parecido, pero el mito sigue vivo. Lo que realmente sucedió fue muy diferente' (Friedman, 1980).

Friedman y sus aliados, apoyados por estudios académicos premiados, lograron convencer a las autoridades y reguladores de EU de que la desregulación financiera total fue un imperativo para el bienestar del país. Así, el diagnóstico de la corrida bancaria y la propuesta de reforma financiera correspondiente identificados por Gorton y promovidas por Bernanke, si bien pueden desviar la vista

de la historia, pronto se topan con décadas de teoría y práctica. El neoliberalismo todavía no ha escapado de su crisis. En ningún otro momento han sido tan visibles las diferencias entre sus teorías sobre la realidad y la realidad. La larga crisis continúa en sus múltiples dimensiones.

Referencias

- Cetorelli, N. y Peristiani, S. (2012). "The Role of Banks in Asset Securitization" en *FRBNY Economic Policy Review*. Julio. Nueva York.
- D'Artista, J. y Schlesinger, T. (1994). "The Parallel Banking System" en *The Declining Role of Banking: Proceedings from the 30th annual Conference on Banking Structure and Competition*. Banco Federal de Reserva de Chicago. Mayo. pág. 288-312
- Davidson, P. (2007) *John Maynard Keynes*. Palgrave Macmillan. Londres.
- DeMartino, G. (2011) "El economista como ingeniero social: la necesidad de ética profesional" en *Ola Financiera*, No. 11, Enero-Abril.
- Dymski, G., Hernández, H., and Mohanty, L. (2011) "Race, Power, and the Subprime/Foreclosure Crisis: A Mesoanalysis" en Levy Economics Institute. Working Paper No, 669.
- Greenspan, A. (2005) Remarks by Chairman Alan Greenspan: *Economic flexibility* Before the National Italian American Foundation, 12 de octubre, Washington, D.C.
- Greenspan, A. (2007) *The Age of Turbulence: Adventures in a New World*. The Penguin Press. Nueva York.
- Gorton, G. (2009) Slapped in the Face by the Invisible Hand: Banking and the Panic of 2007. Preparado para la Conferencia de Mercados Financieros de la Reserva Federal de Atlanta, mayo 11-13.
- Eisinger, J. y Bernstein, J. (2010) The Magnetar Trade: how one hedge fund helped keep the bubble going. En *ProPublica*, 9 de abril. <https://www.propublica.org/article/the-magnetar-trade-how-one-hedge-fund-helped-keep-the-housing-bubble-going>
- Fama, E. (2013) "Two Pillars of Asset Pricing". Nobel Prize Lecture. Diciembre 8. Estocolmo.

- Ferguson, C. (2013) *Predator Nation: Corporate Criminals, Political Corruption, and the Hijacking of America*. Crown Business. Nueva York.
- Financial Crisis Inquiry Commission (FCIC), 2011. *The Financial Crisis Inquiry Report: Final Report of the National Commission of the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*. Washington, DC.
- Friedman, M. y Schwartz, A. (1987) "Has Government Any Role in Money?", en *Money in Historical Perspective*, A Schwartz (ed). University of Chicago press.
- Friedman, M. (1980) *Free to Choose*. Capítulo 3: Anatomy of Crisis.
- Fondo Monetario Internacional (2008) "Structured Finance: issues of valuation and disclosure". *Global Financial Stability Report*. Washington, DC.
- Kindleberger, C. (1989) *Manias, Panics, and Crashes: a History of Financial Crises* Basic Books. Nueva York.
- Krugman, P. (2002) "Dubya's Double Dip?" 2 de agosto. <http://www.nytimes.com/2002/08/02/opinion/dubya-s-double-dip.html>
- Krugman, P. (2012) "Banking Mysticism, continued." 30 de marzo. http://krugman.blogs.nytimes.com/2012/03/30/banking-mysticism-continued/?_r=0
- Lucas, R. (1972) "Expectations and the Neutrality of Money", *Journal of Economic Theory* 4, 103-124.
- McLeay, M., Radia, A., y Thomas, R. (2014). 'Money Creation in the Modern Economy.' *Bank of England Quarterly Bulletin*. Quarter 1. Londres.
- Mirowski P. (2013) *Never Let a Good Crisis Go to Waste: How Neoliberalism Survived the Financial Crisis*. Verso Books.
- Metrick, A., y Gorton, G. (2010). "Haircuts" Yale ICF Working Paper No. 09-15. 12 de Mayo.
- OECD (2011) *Bank Competition and Financial Stability*, OECD Publishing. P. 36
- Partnoy, F. (2003) *Codicia Contagiosa*. El Ateneo. Argentina.
- Pozsar, Z., Adrian, T., Ashcraft A., y Boesky, H. (2010) "Shadow Banking." *Federal Reserve Bank of New York Staff Reports*, no. 458.
- Roseman, L. (2006) "Coin and Currency Issues." Declaracion ante la subcomite de política monetaria domestica e internacional, Comité de

Servicios Financieros, Camara de Representantes de Estados Unidos.
Julio 19.

<https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/roseman20060719a.htm>

- Shwarcz, S. (1994) The Alchemy of Asset Securitization. Stanford Journal of Law, Business & Finance. 133-154. California.

Recibido 10 de agosto de 2016

Aprobado 27 de agosto de 2018