



Operaciones de recompra de títulos (Repos)

Definición:

Los repos son operaciones de venta de un activo financiero con un compromiso o pacto posterior de recompra. Los repos consisten en un acuerdo entre dos partes mediante el cual una de ellas vende a la otra un activo financiero a un precio específico y se compromete a recomprar en una fecha posterior el mismo activo (o uno de similar clase y emisor) a un precio mayor. El diferencial entre el precio de recompra y el precio inicial de venta constituye el interés de la operación repo.

Características:

- Se efectúan en mercados no centralizados u OTC (*over-the-counter*).
- Los repos se pactan por lo general a 1 día de plazo (*overnight*) o con un plazo definido de corta maduración.
- Los repos se consideran transacciones híbridas ya que combinan características de un préstamo garantizado (*secured loans*) con una transacción de venta con posterior recompra de un activo financiero. El riesgo de crédito (mitigado por la presencia de un colateral), la valorización *mark-to-market* del colateral y el uso de márgenes constituyen características de los repos que también se encuentran presentes en un préstamo garantizado. Sin embargo, dado que en un repo se transfiere legalmente la propiedad del activo financiero, el comprador inicial tiene la posibilidad de negociar el activo financiero antes del término del plazo estipulado en la operación.
- Si bien las operaciones repos incluyen una transferencia de propiedad, en el caso que el activo financiero utilizado en la operación pague dividendos, cupones o amortizaciones originales, se retorna estos beneficios al tenedor original del activo financiero.
- Los repos son considerados como inversiones con un riesgo de crédito mitigado dado que la transferencia temporal del activo financiero se constituye como un colateral del monto invertido. El riesgo de crédito se reduce aún más cuando la cobertura del colateral es mayor al monto invertido (*overcollateralized repo*).
- Los activos financieros más empleados en las operaciones repos son: bonos y letras del Tesoro, obligaciones de agencias federales, instrumentos del mercado de dinero, certificados de depósitos, bonos corporativos, obligaciones respaldadas por activos hipotecarios y acciones.

Usos:

- Los repos son utilizados como una fuente de fondeo por los agentes tenedores de activos financieros, quienes ante un requerimiento de liquidez pueden financiarse mediante una operación repo, sin perder los beneficios de la tenencia de su activo financiero como el pago de cupones o una ganancia de capital. Además, los *traders* utilizan los repos para financiar sus posiciones largas de activos financieros, obtener acceso a fondos a un costo relativamente bajo y cubrir sus posiciones cortas.

REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Diciembre de 2007



- La contraparte en las operaciones repos, es decir la parte que inicialmente compra el activo financiero, lo constituyen por lo general fondos mutuos de corto plazo o fondos especializados en el mercado de dinero (*money market funds*). Por su corto plazo de maduración, su bajo nivel de riesgo y el elevado tamaño promedio de transacción, los repos son demandados por inversionistas institucionales con excedentes de efectivo y con un horizonte de inversión de corto plazo.

