



Préstamo de Activos o *Security Lending*

Definición:

Es una operación por la cual una parte transfiere a otra un activo financiero, entregando en contrapartida una garantía (colateral) que es igual o superior en valor al activo transferido. Al término de la operación, el prestatario debe entregar al prestamista el activo recibido o uno de igual clase y emisor. En términos estrictos, se considera que el término préstamo no revela la naturaleza de la operación ya que se produce una transferencia de propiedad tanto del activo financiero como del colateral.

Características:

Se efectúan en mercados no centralizados u OTC (*over-the-counter*).

El plazo de la operación puede ser definido por las partes o abierto, siendo esta última la más usada. Bajo esta opción, cualquiera de las partes puede solicitar en cualquier momento la terminación de la operación, lo que significaría que el prestatario tendría que entregar el activo financiero y el prestamista el activo usado como colateral.

Para realizar operaciones de *security lending*, se suele requerir la autorización de las autoridades regulatorias. Por ejemplo, en el caso del Reino Unido la Ley de Servicios y Mercados Financieros del 2000 considera al *security lending* como un actividad regulada. Los participantes en este tipo de operaciones están sujetos al Código de Conducta de Mercado de la Autoridad de Servicios Financieros (FSA). Finalmente, el *Securities Lending and Repo Committee* - formado por prestamistas y prestatarios, empresas que proveen servicios de plataforma electrónica para operaciones, la bolsa de Londres, la Cámara de Compensación y Liquidación y la FSA- han creado el *Stock Borrowing and Lending Code*, que contiene un conjunto de buenas prácticas para este tipo de operaciones.

El colateral puede ser efectivo o cualquier activo financiero de alta calificación crediticia (bonos de gobierno, bonos corporativos, bonos convertibles, acciones, cartas de crédito de bancos y certificados de depósito).

En operaciones entre inversionistas domésticos, la cobertura del colateral suele ser hasta por 102% del valor de los activos financieros; para operaciones que involucran a participantes situados en otros países, la cobertura se ubica en torno a 105%. El colateral es valorizado *mark-to-market* diariamente.

Si bien el prestatario adquiere la titularidad del activo financiero *prestado* y recibe todos los beneficios derivados de la propiedad del título (dividendos, cupones, derecho a voto, etc), el contrato lo obliga a traspasar al prestamista los beneficios recibidos. De igual forma ocurre con los activos del colateral. Como excepción, los derechos de voto quedan bajo el ámbito del prestatario.

El prestamista del activo obtiene una comisión derivada de la operación que es resultado de la negociación entre las partes.

Oferentes (prestamistas) y demandantes (prestatarios):

Los oferentes de activos o prestamistas son los fondos de pensiones, compañías de seguros y fondos mutuos. Los demandantes de activos o prestatarios son principalmente los bancos de inversión y *hedge funds*.

Entre ambos, suelen intervenir diversos intermediarios. En la oferta, están los gestores de activos (*asset managers*), los bancos que ofrecen servicios de custodia de activos y compañías especializadas en *security lending*.

REPORTE DE ESTABILIDAD FINANCIERA

Diciembre de 2007



Estos agentes suelen comprometer en estas operaciones entre el 25% y 50% de su portafolio. En la demanda, actúan *brokers* que, además del servicio de corretaje, proveen otros servicios como ejecución de operaciones, reporte, compensación, financiamiento y *security lending*.

Usos:

Efectuar ventas en corto: el prestatario vende un activo (que no necesariamente posee), para luego de un tiempo comprarlo. Esta operación obedece a que el prestatario espera que el precio del activo baje.

Cubrir posiciones en corto: el prestatario pide prestado el activo para devolver el activo que obtuvo por cualquier otra operación.

Obtener financiamiento por la disposición del activo: el prestamista obtiene temporalmente recursos que pueden ser invertidos, sin necesidad de vender sus activos financieros.

Riesgos:

Las operaciones de *security lending* traen consigo algunos riesgos específicos, siendo los más evidentes el riesgo de crédito de las partes (que el prestatario no cumpla con entregar el *activo equivalente* o que el prestamista no devuelva el colateral). El riesgo de crédito puede obedecer a factores diversos, tales como problemas de liquidez para comprar y vender los activos y problemas de valorización.

Además, es importante valorizar en forma continua el colateral a fin de que se mantenga el porcentaje de cobertura acordado. Asimismo, existe la posibilidad de un descalce de plazos debido a que el colateral es invertido a un plazo diferente al del activo financiero.

