

# Las operaciones de REPORTE y el dilema de la TRANSFERENCIA DE PROPIEDAD

GUILLERMO POTOZÉN\*

Las operaciones de reporte son instrumentos para el manejo de la liquidez que se han vuelto de uso muy común entre las entidades financieras; sin embargo, la peculiaridad de sus efectos financieros y legales genera dudas a la hora de efectuar su registro contable y reflejar apropiadamente la situación financiera de la entidad que participa de estas operaciones. Entonces, ¿cómo deben registrarse estas operaciones: como una venta inicial y una compra posterior, o como un préstamo garantizado?

\*Jefe del Departamento de Contabilidad del BCRP.  
guillermo.potozen@bcrp.gob.pe

**¿QUÉ ES UNA OPERACIÓN DE REPORTE?**

Una operación de reporte (comúnmente llamada repo) es la venta de un activo financiero con el compromiso, por parte del vendedor, de recomprarlo a un determinado precio –mayor al precio actual de mercado–, en una fecha futura<sup>1</sup> (ver Diagrama 1).

Esta breve definición, puede confundir a quién la lee por primera vez, puesto que una venta generalmente implica que el comprador tiene todos los derechos sobre aquello por lo que pagó. Pero, en esencia, lo que hay detrás de las operaciones de reporte son préstamos de corto plazo, en los cuales el activo financiero actúa como colateral o garantía<sup>2</sup>, y por tanto, el vendedor del activo financiero o reportado, no tiene la intención de deshacerse del mismo, sino sólo necesita liquidez. Por su lado, el comprador del activo financiero o reportante, sabe que no obtendrá todos los beneficios económicos que produce el activo financiero, como intereses o dividendos, el beneficio que obtendrá será el del préstamo otorgado.

Estas operaciones son también una de las herramientas que utilizan los bancos centrales para manejar la cantidad de dinero en circulación, lo que las convierte además, en mecanismos útiles de los que se valen los bancos comerciales y algunos agentes de bolsa para manejar su liquidez.

Existen varios tipos de operación de reporte, siendo los más comunes los siguientes<sup>3</sup>:

**Repo Overnight:** aquel cuya duración va de un día hábil al día hábil siguiente y que generalmente se negocia con una tasa de interés fija.

**Repo a plazo determinado:** se refiere al repo con una determinada fecha de vencimiento, que puede ser de unos días, semanas, meses o incluso años. La tasa de interés para el período también suele ser fija.

**Repo Abierto:** no tiene una fecha de vencimiento sino que se renueva diariamente hasta que una de las contrapartes le ponga fin. La tasa de interés de este tipo de operación generalmente se ajusta a diario según la tasa *overnight*.

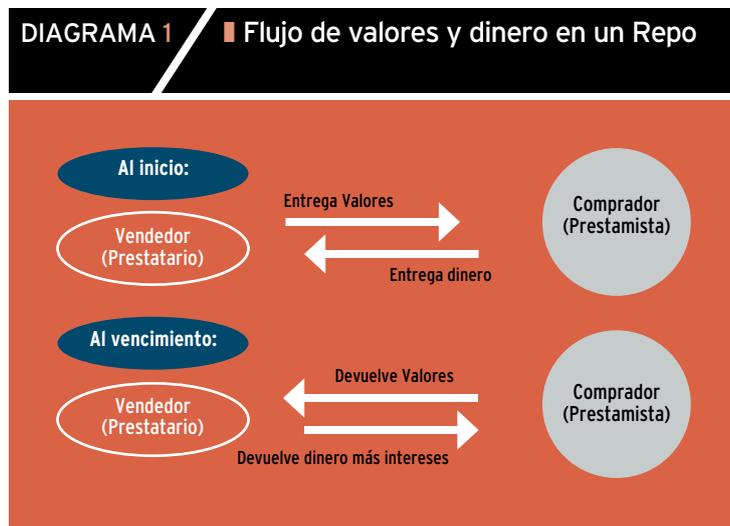
**Repo de tres partes:** se da cuando un custodio participa como intermediario entre los dos participantes de la operación de reporte. El custodio administra y asegura que la transacción se dé en forma simultánea y que se tomen las medidas de salvaguarda necesarias para proteger los valores involucrados en la operación.

Las características básicas de los repos son bastante simples. Aun así, las convenciones contractuales que las partes acuerdan para participar de estas operaciones han evolucionado a lo largo del tiempo para cubrir algunos de los riesgos que ellas implican. Por ejemplo: ante la posibilidad de que el valor de mercado de los valores transferidos en un repo caiga por debajo del importe desembolsado por el reportante, exponiéndolo a un riesgo no cubierto si el reportado incumpliera el compromiso de recomprar los valores (pues la posibilidad de vender los valores para resarcirse no cubrirá el total del importe desembolsado al inicio), surgió la exigencia de un “margen” de tal forma que el valor de las inversiones transferidas excediera el importe a desembolsar<sup>4</sup> y se cubriera el posible riesgo al que se expone el reportante.

**¿CUÁL ES EL DILEMA RELACIONADO A ESTAS OPERACIONES?**

El dilema básico relacionado con estas operaciones gira en torno a su tratamiento contable y su reflejo en los estados financieros de las partes. En esencia, los contadores de las entidades participantes deben determinar si quien entrega valores a cambio de liquidez debe dar de baja en sus cuentas los activos transferidos (ver Diagrama 2) o si, sabiendo que los va a recuperar en un plazo determinado, debería sólo reclasificarlos y mantenerlos entre sus activos (ver Diagrama 3). Lo primero representa una venta definitiva de valores, mientras que lo segundo sería el reflejo contable de una operación de préstamo garantizado. Ambas posibilidades de registro son factibles, desde un punto de vista conceptual, dependiendo de algunas consideraciones tales como si se transfiere o retiene el control sobre los valores, o de si se transfieren o retienen los derechos a recibir los flujos de efectivo del activo financiero transferido.

Aun cuando las definiciones que los libros de texto incluyen para estas operaciones parecen ser lo suficientemente claras, los aspectos legales y contables de la operación de reporte han dado origen a



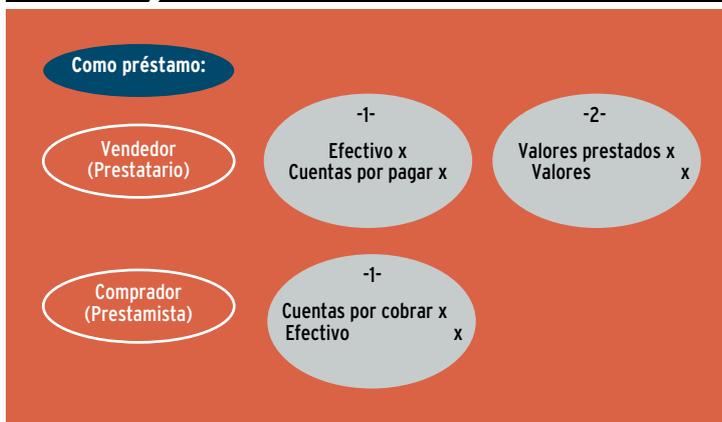
<sup>1</sup> Miguel Ángel Martín Mato; Mercado de capitales, pág. 120.

<sup>2</sup> Ídem.

<sup>3</sup> Government Finance Officers Association (GFOA) Best Practice, Establishing a Policy for Repurchase Agreements (2003, 2006, 2008 and 2010).

<sup>4</sup> Kenneth D. Garbade; The Evolution of Repo Contracting Conventions in the 1980s; Economic Policy Review - Federal Reserve Bank of New York; Mayo 2006; ABI/Inform Global, pg. 27.

**DIAGRAMA 2** ■ Registro de un Repo como préstamo garantizado



muchas discusiones acerca de cuál de los conceptos característicos de este tipo de operaciones debe predominar: si el de una venta de valores unida a un forward para recomprarlo, o si el de un préstamo de efectivo garantizado mediante la entrega de un activo financiero.

Las disyuntivas legales y contables también han contribuido con la evolución de los repos. Por ejemplo, antes de 1982 en los Estados Unidos, luego de la quiebra de algunas empresas en ese año, una corte anunció que los repos de una de estas empresas en bancarrota serían tratados como préstamos garantizados y no como operaciones definitivas, lo que posteriormente llevó a la corte a emitir una restricción para que no se vendan los valores transferidos vía repo.

Esta decisión de la corte afectó al mercado de repos, pues los participantes supieron que la posibilidad de vender rápidamente los valores adquiridos vía repo podía verse obstaculizada por la aplicación de una ley, la de bancarrota. En respuesta a este impedimento, en el año 1984, el Congreso de los Estados Unidos exceptuó a los repos sobre valores del Tesoro y Agencias Gubernamentales de la aplicación de la suspensión automática permitida por la ley de bancarrota<sup>5</sup>.

En términos legales, los repos implican la transferencia de propiedad de los valores y la obligación de quien los recibe de devolverlos al vencimiento del acuerdo. Como cualquier otro contrato, los repos pueden devenir en no forzosos si las contrapartes carecen de la capacidad o autoridad para pactar estos acuerdos, o si están sujetas a restricciones que les impiden participar de acuerdos de este tipo. Para clarificar aun más los aspectos legales de estos acuerdos se considera como una buena práctica<sup>6</sup> el uso de acuerdos legales estandarizados o master

agreements, como el *Global Master Repurchase Agreement* (GMRA) utilizado en muchos países.

**NORMATIVIDAD CONTABLE APLICABLE EN EL PERÚ**

La norma contable principal a tener en cuenta en el Perú para el registro contable de las operaciones de reporte es la Norma Internacional de Contabilidad (NIC) 39: Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición, debido a que, según la Resolución N° 013-98-EF/93.01 emitida por el Consejo Normativo de Contabilidad, los principios de contabilidad generalmente aceptados en el Perú son las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), Como quiera que la mencionada resolución también establece la posibilidad de recurrir a los principios de contabilidad generalmente aceptados de los Estados Unidos (USGAAP) en caso que determinados procedimientos operativos contables no estén normados por las NIIF, es conveniente conocer también lo que establecen dichas normas contables.

Aun cuando la NIC 39 emitida por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad no describe explícitamente un tratamiento para las operaciones de reporte, sí menciona específicamente a los repos como un ejemplo de operaciones en las que no corresponde la baja en cuentas del activo transferido, lo cual implica que, para las NIC's, el tratamiento contable que corresponde a las operaciones de reporte es el de un préstamo garantizado.

El párrafo 20 de la mencionada NIC dice textualmente: "Cuando una entidad ceda un activo financiero, evaluará en qué medida retiene los riesgos y los beneficios inherentes a la propiedad del activo financiero. En este caso:

- (a) Si la entidad cede de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero, lo dará de baja en cuentas y reconocerá de forma separada, como activos o pasivos, cualesquiera derechos y obligaciones creados o retenidos por efecto de la cesión.
- (b) Si la entidad retiene de manera sustancial los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero, continuará reconociendo dicho activo.

Mientras que en el párrafo 21 se aclara que "La cesión de riesgos y beneficios (véase el párrafo 20) se evaluará comparando la exposición de la entidad, antes y después de la cesión, a la variación en los importes y en el calendario de los flujos de efectivo netos del activo cedido<sup>7</sup>. La entidad habrá retenido de manera sustancial todos los riesgos y beneficios inherentes a la propiedad de un activo financiero, si su exposición a la variación en el valor actual de

<sup>5</sup> Ídem.

<sup>6</sup> Government Finance Officers Association (GFOA) Best Practice, Establishing a policy for repurchase agreements (2003, 2006, 2008 y 2010).

<sup>7</sup> Para entender hacia dónde apunta la norma, conviene precisar que la exposición a la que se refiere se manifiesta si es que los flujos de efectivo esperados asociados al activo financiero, cambian al pactar la operación de reporte. Nos referimos a flujos tales como los cobros de intereses, o del principal.

los flujos de efectivo futuros del activo financiero no varía de manera significativa como resultado de la cesión (por ejemplo, porque la entidad haya vendido un activo financiero sujeto a un acuerdo para la recompra a un precio fijo o al precio de venta más la rentabilidad habitual del prestamista)...”

En nuestro país existen también normas emitidas por otras entidades supervisoras que abordan el tema de las operaciones de reporte. Por ejemplo, en julio de 2005, la Superintendencia de Banca, Seguros y Administradoras Privadas de Fondos de Pensiones (SBS) aprobó un reglamento de operaciones de reporte y pactos de recompra<sup>8</sup> donde aparentemente se ha tratado de acoger los lineamientos establecidos en los USGAAP, puesto que se propone un tratamiento contable para las operaciones de reporte y pactos de recompra que representan una transferencia de propiedad (en esencia el registro de una venta definitiva y un compromiso futuro) y otro para las operaciones de reporte y pactos de recompra que representan un préstamo garantizado (que implica el registro de un préstamo con garantía de valores).

**NORMATIVIDAD CONTABLE APLICABLE EN LOS ESTADOS UNIDOS - USGAAP**

Los principios de contabilidad de los Estados Unidos aplicables a estas operaciones incluyen el *Financial Accounting Standard No.140 Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities* y el FAS No.156 *Accounting for Servicing of Financial Assets, an amendment of FASB Statement No. 140*.

El FAS No.140, claramente la norma principal, establece que una entidad debe reconocer los activos que controla y los pasivos en los que ha incurrido y, dejar de reconocer los activos financieros por los cuales se ha cedido el control o dar de baja los pasivos cuando los mismos se han cancelado. También se establecen criterios para distinguir las transferencias de activos financieros que representan una venta definitiva, de aquellas transferencias que constituyen

préstamos garantizados, para lo cual debe garantizarse el haber mantenido un control efectivo sobre los activos transferidos.

El requisito establecido en el FAS 140 respecto al intercambio de garantías colaterales para asegurar un control efectivo sobre los activos transferidos en las operaciones de reporte ha sido removido<sup>9</sup> en abril de este año para entrar en vigencia desde diciembre de 2011. Esto pone de manifiesto que el Consejo emisor de las normas contables para los Estados Unidos ha reconocido indirectamente que las operaciones de reporte con garantías colaterales de, por ejemplo 103% o 105% y que se registraban como ventas definitivas de valores, en realidad habrían estado mejor registradas como operaciones de préstamos garantizados, en virtud del acuerdo contractual referido a la transferencia de los activos, el pacto de recompra o repo. Esta modificación, por otra parte, contribuye, tal como se indica en la misma norma, a la convergencia de los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos con las NIIF, ya que el requisito mencionado no forma parte de los criterios establecidos en la NIC 39.

**COMENTARIOS FINALES**

Las operaciones de reporte son operaciones que, como se dijo al inicio, se han vuelto de uso cada vez más frecuente y esto ha permitido que con el pasar del tiempo, evolucionen convirtiéndose en herramientas útiles para el manejo de la liquidez de las empresas en todo el mundo.

La evolución de estas operaciones se ha dado no sólo en los aspectos legales de los acuerdos que permiten aclarar los derechos y obligaciones de las contrapartes ante la eventualidad de algún tipo de incumplimiento, sino también en los aspectos relacionados con su tratamiento contable. Como hemos visto, los principios de contabilidad generalmente aceptados en los Estados Unidos, recientemente han convergido hacia el criterio directriz que se establece en la NIC 39, Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición: si una entidad vende un activo financiero y, al mismo tiempo acuerda la recompra del mismo activo a un precio fijo o al precio de venta más una rentabilidad, entonces dicho activo no se da de baja en cuentas. Esto se puede simplificar diciendo que el tratamiento usual recomendado para las operaciones de reporte es el de un préstamo con garantía de valores, lo que además encaja en el principio contable de realidad financiera, antes que realidad legal.

Una operación de reporte implica una transferencia de la propiedad legal de los valores entregados en la operación, pero financieramente y para efectos contables, salvo raras excepciones, representa un préstamo garantizado.



<sup>8</sup> Resolución S.B.S. N° 1067 -2005, Reglamento de las Operaciones de Reporte y los Pactos de Recompra.  
<sup>9</sup> Accounting Standards Update No. 2011-03, April 2011; Transfer and Servicing (Topic 860), Reconsideration of Effective Control for Repurchase Agreements.