

## Derivados de crédito

Los derivados de crédito son instrumentos financieros que permiten transferir, total o parcialmente, el riesgo de crédito inherente a un activo subyacente o conjunto de activos subyacentes, sin transferir su propiedad. Los contratos de derivados crediticios son acuerdos bilaterales en los que el comprador de protección mantiene la tenencia del activo subyacente y paga al vendedor de protección una prima, o serie de primas durante la vigencia del contrato. A cambio de ésta última, el vendedor de protección se compromete a realizar un pago contingente en caso de que ocurra un "evento crediticio" previamente definido en el contrato. El "evento crediticio" es definido y negociado en el contrato entre el comprador y el vendedor de la protección, a fin de establecer los riesgos asociados a los activos que se cubren. Existen diversos tipos de eventos crediticios. Los más comunes son bancarrota, incapacidad de pago y reestructuración.

Existen muchos tipos de derivados de crédito. En México, son tres los instrumentos básicos: derivado de rendimiento total, título con vinculación crediticia y derivados de incumplimiento crediticio.

Los derivados de rendimiento total son contratos mediante los cuales el comprador de protección se obliga a pagar los flujos provenientes de un activo de riesgo, así como los cambios al alza en el valor de dicho activo. Por su parte, el vendedor de protección se obliga a pagar a su contraparte una tasa de interés más los cambios a la baja en el valor del activo de riesgo, pudiendo convenirse que, en caso de que ocurra el evento crediticio pactado el primero entregará el activo de riesgo y el segundo el monto acordado.

Los títulos con vinculación crediticia son instrumentos que pagan un rendimiento cuyo valor está condicionado al desempeño de un activo de riesgo y que, en caso de ocurrir el evento crediticio, el emisor del instrumento o título, que actúa como comprador de protección, entrega al vendedor de protección, que en este caso es el inversionista, el activo de riesgo o el monto acordado, según se haya pactado.

Los derivados de incumplimiento crediticio (CDS por sus siglas en inglés) son operaciones en las que, a cambio del pago de la prima, el vendedor de la protección entrega al comprador la contraprestación acordada en caso de que ocurra el evento crediticio previsto. Dicha contraprestación puede definirse en términos de un pago compensatorio de efectivo o en términos de un pago compensatorio en especie que es el



activo subyacente.

El precio de los CDS se determina de acuerdo con el riesgo del acreditado. Ese precio puede cambiar en la medida en que los inversionistas (vendedores de protección) revaloren o vuelvan a analizar la probabilidad de que ocurra el evento crediticio establecido en el contrato. Es por lo anterior que los CDS representan una ventaja para los vendedores de protección, en la medida en que permiten establecer una opinión sobre la entidad, aún en el caso en que ésta no tenga muchas emisiones en circulación. Otra ventaja para los vendedores de protección es que los CDS, al no contemplar una inversión inicial ni tasa de interés, mitigan el riesgo de financiamiento. En esencia, la naturaleza de estos instrumentos crea una posición únicamente de riesgo de crédito. La característica principal de los instrumentos sintéticos es que incluyen dentro de su estructura un derivado de crédito. Un ejemplo claro de este mecanismo son los instrumentos sintéticos de deuda respaldados con obligaciones (CDO sintéticos, por sus siglas en inglés), que se protegen a través de un CDS.