



FINANCIAL RISK  
MANAGEMENT



# Swaps de tasas de interés

Abril 2021

# Definiciones

---

NET  
GO

- ✓ ¿Por qué las empresas utilizan Interest Rate Swap (IRS)?
- ✓ ¿Qué es un tasa variable?
- ✓ ¿Cómo funciona el Interest Rate Swap (IRS)? ¿Cómo se cotiza? ¿Cómo se calcula y valoriza?
- ✓ ¿A cuanto podría fijar una Libor 3M hoy?

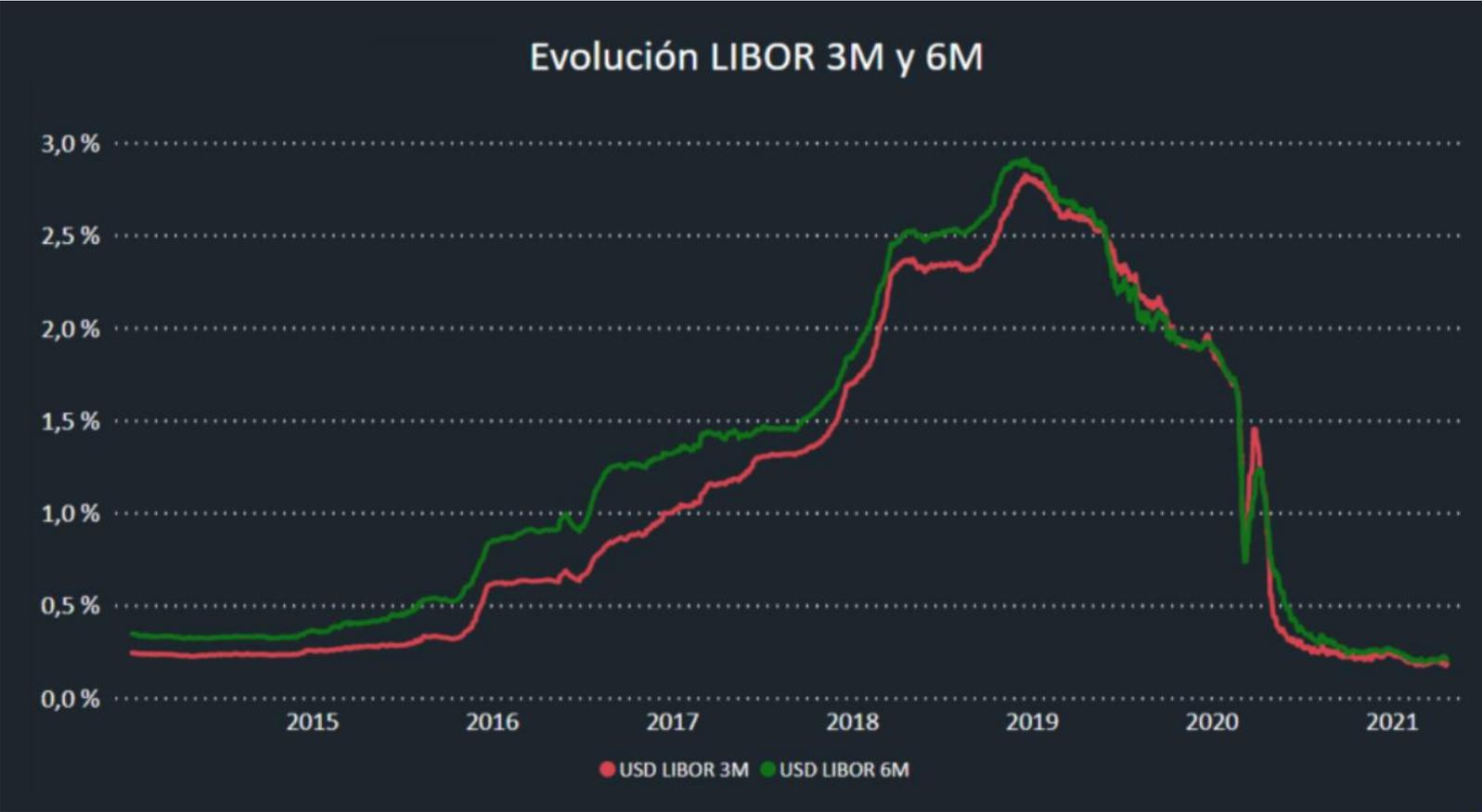
# ¿Cuándo las empresas utilizan el Interest Rate Swap (IRS)?

- ✓ El Interest Rate Swap es un derivado que cubre solo riesgo de tasa de interés.
- ✓ Dado esto, en el mundo corporativo en general este derivado es utilizado para cubrir **deudas o inversiones que están indexadas en tasas variables.**
- ✓ Muchas veces el IRS incluso viene asociado directamente a un crédito, estructurado como un todo desde un principio.
- ✓ Una tasa variable, es una tasa que cambia día a día o incluso segundo a segundo según como se componga. Las mas utilizadas son:

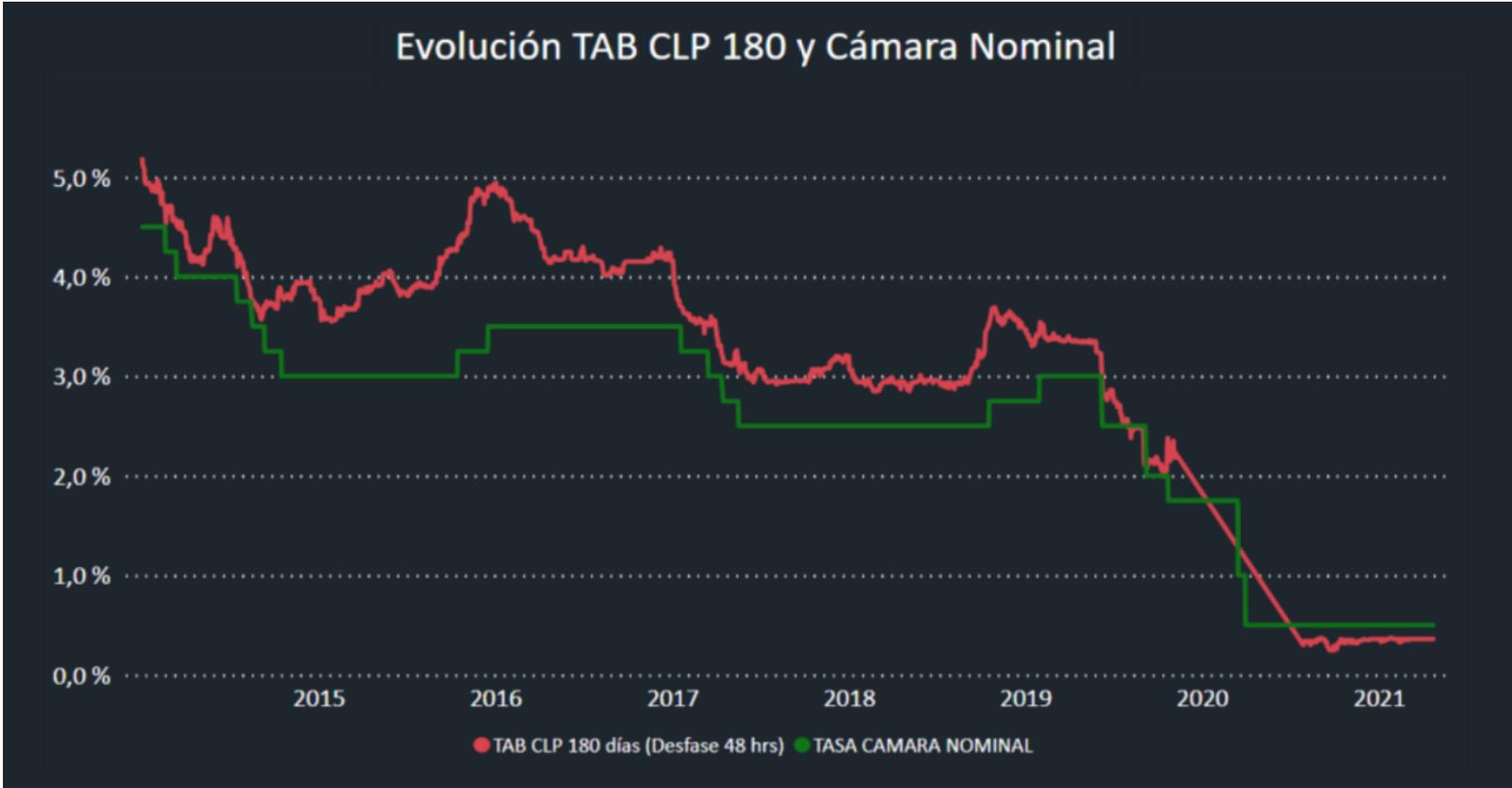
	CLP	UF	COP	USD	EUR
Créditos	Tab Nominal Cámara CLP	Tab UF Cámara UF	IBR UVR	Libor USD Fed Fund SOFR	Euribor Libor EUR ESTR

- ✓ Como cualquier dato de mercado, las tasas variables dependen de diversos factores que van afectando la economía.
- ✓ En particular estas se ven afectadas directamente por las políticas monetarias y la credibilidad de los bancos centrales que las imponen.
- ✓ Dada las distintas situaciones internacionales (Guerra comercial, Pandemia, etc) y locales, hoy nos encontramos en un escenario de tasas excepcionalmente bajas.

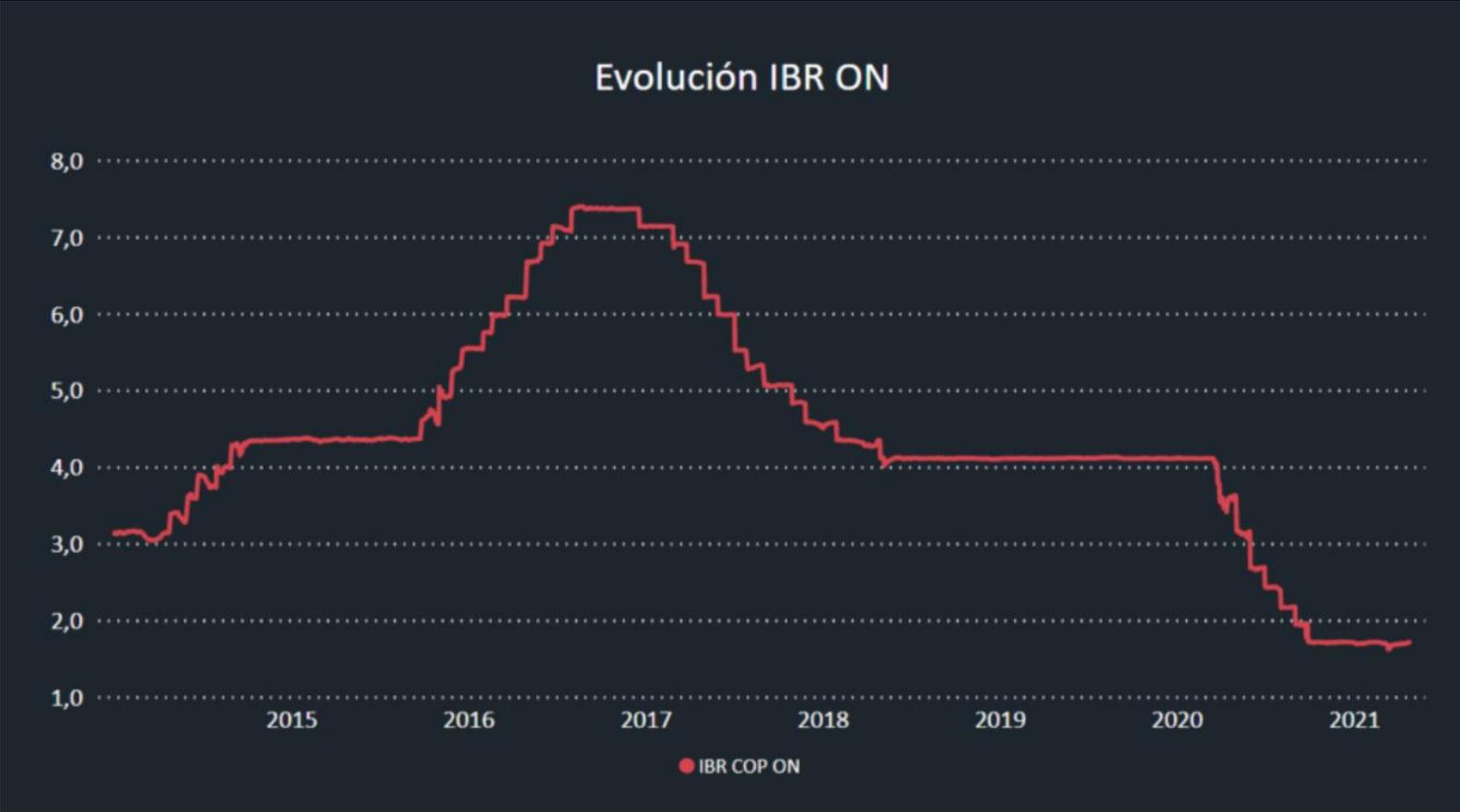
# El escenario de Tasa Variable



# El escenario de Tasa Variable



# El escenario de Tasa Variable



# ¿Cómo afecta esta tasa variable a los EERR?

- ✓ Al igual que en el Riesgo de Moneda, el Riesgo de Tasas viene dado por que el movimiento de una variable sobre el cual la empresa no tiene influencia (Tasa Variable), termina afectando el resultado y el balance de la empresa.
- ✓ Como ejemplo, si una empresa tiene un préstamo en Libor por ejemplo, y esta tasa empieza a subir, su pasivo será cada vez mas grande y por lo tanto su resultado se verá afecta por mayores gastos financieros.



- Por supuesto en el caso de que esto sea una activo es exactamente al revés, y caídas de la tasa variable empeoran el resultado. Esto es mas común en el mundo institucional.

# Interest Rate Swap

---

NET  
GO

## ¿Qué beneficios tiene la utilización de Swaps?

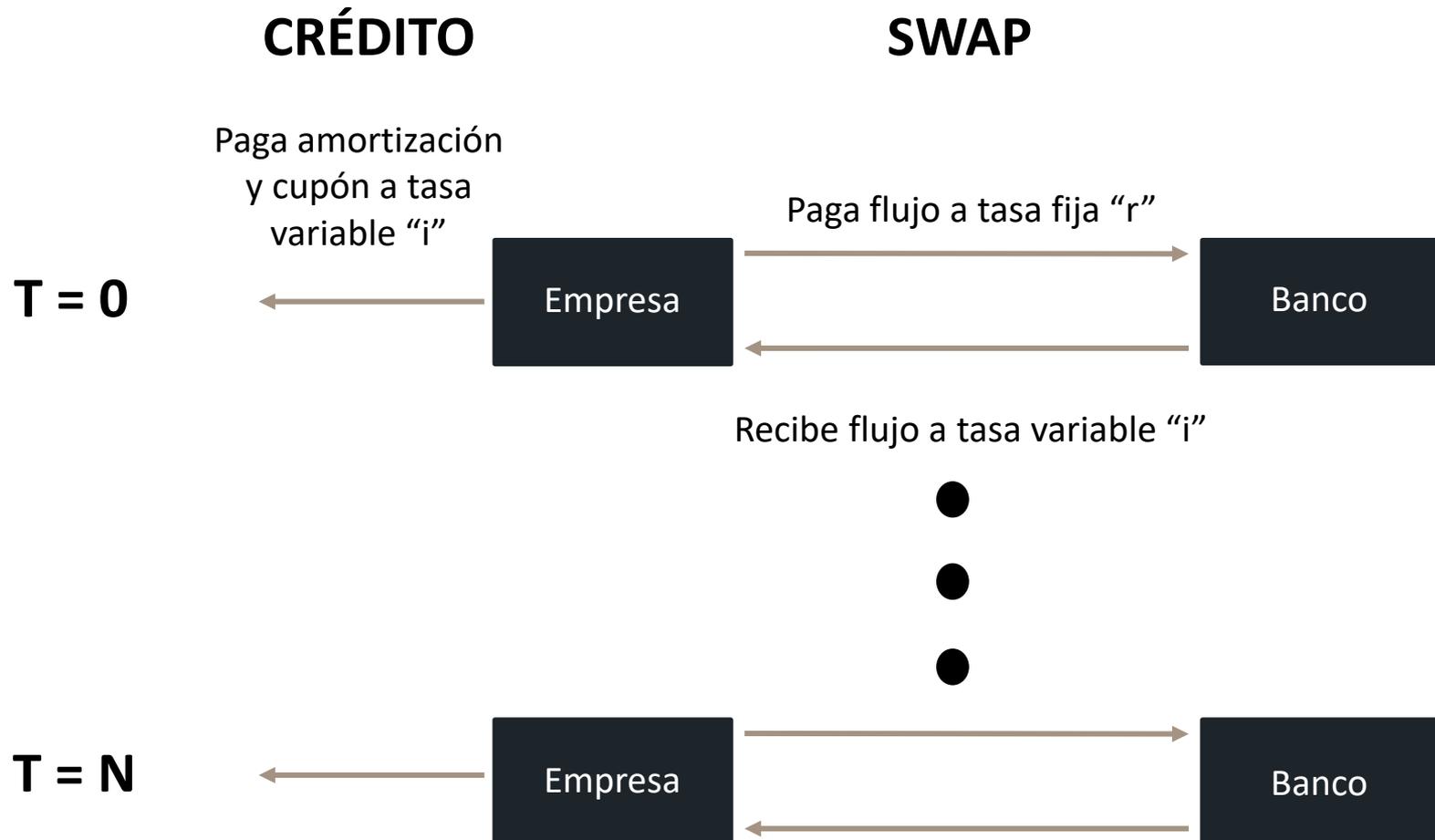
Permite eliminar el riesgo de tasas de interés de un pasivo o activo que tiene uno o más de un flujo comprometido en el futuro con una sola transacción.

## ¿Cómo funciona?

- A través del intercambio entre un flujo a tasa variable con otro a tasa fija. La empresa elegirá un flujo para pagar y otro para recibir.
- La empresa puede fijar el monto, las fechas de los flujos, y que tasa desea recibir.
- El precio del swap, será la tasa asociada al flujo que la empresa deberá pagar.

**Más gráficamente...**

# Interest Rate Swap (IRS)



# Interest Rate Swap (IRS)

El IRS corre paralelamente a la deuda, como un espejo de ésta, generando un activo igual a la deuda y un nuevo pasivo.

Activos	Pasivos
	Libor 6 meses
Libor 6 meses	Tasa Fija USD

→ Deuda

→ IRS

## ¿Cómo se calcula la tasa de un Swap de Tasas de Interés (IRS)?

**Pregunta:** ¿Qué tasa fija me deja indiferente al pagar (o recibir flujos) en comparación con una tasa flotante?

**Respuesta:** La tasa que iguala los valores presentes de los flujos futuros de ambas patas del swap.

Pata Variable		Pata Fija	
Curva Proyectada Tasas Variables	Flujos a Tasa Variable	Tasa Fija	Flujos a Tasa Fija
Tasa Variable 1	Flujo T. Var 1	X%	Flujo T. Fija 1
Tasa Variable 2	Flujo T. Var 2	X%	Flujo T. Fija 2
Tasa Variable 3	Flujo T. Var 3	X%	Flujo T. Fija 3
Tasa Variable 4	Flujo T. Var 4	X%	Flujo T. Fija 4
Tasa Variable 5	Flujo T. Var 5	X%	Flujo T. Fija 5
	VP Flujos a Tasa Variable		VP Flujos a Tasa Fija

Deben ser iguales

## Ejemplo 1

---

- ✓ Veamos un ejemplo. Imaginemos tenemos un crédito por USD 10.000.000 suscrito a Libor 3M + 1% para los próximos 3 años con pagos trimestrales y una amortización lineal.
- ✓ Si yo quisiera fijar esta tasa, ¿como lo debería hacer y cual sería el precio justo del banco?

Resolvamos utilizando Xymmetry...

- ✓ Este ejemplo nos plantea una duda, ¿como proyectamos la tasa variable y de donde salen los factores o tasas para traer los flujos a valor presente?

**Veamos las curvas de Tasas IRS en Xymmetry**

La valorización de un swap se hace de la misma forma en que encontramos la tasa fija relevante, sin embargo, esta vez consideramos como dada esta tasa y alteramos la proyección de la tasa variable y los factores de descuento a los nuevos datos de mercado.

**MTM = Pata que se Recibe – Pata que se Paga**

Pata Variable		Pata Fija	
Curva Proyectada Tasas Variables	Flujos a Tasa Variable	Tasa Fija	Flujos a Tasa Fija
Tasa Variable 1	Flujo T. Var 1	X%	Flujo T. Fija 1
Tasa Variable 2	Flujo T. Var 2	X%	Flujo T. Fija 2
Tasa Variable 3	Flujo T. Var 3	X%	Flujo T. Fija 3
Tasa Variable 4	Flujo T. Var 4	X%	Flujo T. Fija 4
Tasa Variable 5	Flujo T. Var 5	X%	Flujo T. Fija 5
	<b>VP Flujos a Tasa Variable</b>		<b>VP Flujos a Tasa Fija</b>

**MTM = Recibe - Paga**

## Ejemplo 2

---

- ✓ Que pasa si el mismo swap que hablamos hace unos momentos, lo hubiésemos tomado hace 5 meses atrás. ¿Cuánto valdría hoy el Swap?

Volvamos a revisar esto utilizando Xymmetry.

- ✓ Como dijimos al principio, muchas veces los IRS vienen estructurados como un solo gran producto junto con un crédito. Se debe tener esto en cuenta a la hora de prepagar la obligación.
- ✓ Como en general el IRS es un instrumento de más largo plazo, se deben considerar factores relevantes como la **liquidez o el spread de crédito**.
- ✓ Ya sea por separado o si viene estructurado como un todo, de todas formas se debe evaluar la tasa del IRS y entender cuanto esta cobrando el banco sobre la **tasa de mercado**.
- ✓ En cuanto al mercado, ¿es un buen momento para fijar la tasa?



FINANCIAL RISK  
MANAGEMENT



# Swaps de tasas de interés

Abril 2021

# Disclaimer

---

El presente documento ha sido preparado por NetGO y su contenido es de carácter estrictamente confidencial. Este documento no puede ser reproducido, distribuido o publicado por el receptor ni utilizado bajo ningún concepto sin previo consentimiento por escrito de NetGO. Aunque la información contenida en este documento se basa en fuentes consideradas fiables, NetGO no puede garantizar la exactitud y veracidad de la misma. Las opiniones presentadas en este documento representan las de NetGO en este momento y están, por tanto, sujetas a enmiendas y alteraciones. NetGO no es responsable de ninguna pérdida directa o reducción de beneficios que pueda resultar del uso de la información contenida en el presente documento.