

Swaps

Un Swap es un acuerdo de intercambio financiero, en el cual una de las partes se compromete a pagar con cierta periodicidad una serie de flujos monetarios, a cambio de recibir otra serie de flujos monetarios de la otra parte.

Estos flujos responden normalmente a un pago de intereses sobre el valor nominal del Swap.

La finalidad del Swap es convertir un esquema de pagos, en otra serie de pagos de naturaleza diferente, más adecuada ya sea a las necesidades u objetivos de los participantes, que puede ser tanto clientes al menudeo como inversionistas y grandes empresas.

¿Qué es un producto estructurado y para qué sirve?

Un producto estructurado, es una combinación de dos o más instrumentos financieros, que forman una sola estructura. Se trata de un paquete único e indivisible, que consiste en la unión de un producto financiero vinculado a tipos de interés, mas un derivado financiero o inclusive más de un derivado.

Pensemos en una persona que decide hacer un Swap para transformar los pagos variables de su hipoteca, ligados a un EURIBOR, por pagos a sólo un tipo de interés fijo en lugar de variable. De esta forma podría reducir el riesgo de subidas inesperadas de tasas de interés en la cuota.

Las empresas grandes emiten títulos de deuda o bonos para poder obtener dinero y financiarse en lo que pagan un tipo de interés fijo a los inversionistas originales, y en muchas ocasiones contratan un Swap para transformar esos pagos fijos en otros variables, ligados a los tipos de interés que rigen en el mercado.

Son muchas las razones y generalmente van encaminadas a optimizar la estructura de la deuda.

Los swaps con este tipo de producto son útiles para una empresa que emiten bonos en divisas extranjeras y prefieren convertir esos pagos a su moneda local a través de la contratación de un “cross-currency-swap”.

Este tipo de Swap de divisas se formalizan con motivo de un préstamo o de ingresos en divisas y que es necesario transferirlo a una moneda local o viceversa.

Un Swap se define técnicamente a partir de los siguientes factores:

- 1. Fecha de comienzo y fecha final del Swap.**
- 2. Nominal: que es la cantidad sobre la cual se calculan los flujos monetarios de ambas partes.**
- 3. Tipo o margen de interés de cada parte contratante**
- 4. Índice de referencia para la parte variable.**
- 5. Periodicidad o frecuencia de pago**
- 6. base de cálculo de cada parte: que es la forma en la que se calculan los intereses, definiendo básicamente como se contabilizan los días entre dos fechas.**

En el Swap más tradicional, se paga un tipo de interés fijo a cambio de recibir un tipo de interés variable. Este tipo de interés variable está ligado a la evolución de algún índice siendo en Europa el más común el llamado EURIBOR.

Mercado de Swaps

El mercado de swaps representa cerca del 80% del mercado global de productos derivados, y son aproximadamente 500 trillones de dólares los que se manejan. Al ser productos generalmente adaptados a las necesidades de cada cliente, y no es fácil estandarizar los para que se negocien en una bolsa o exchange, ha sido siempre considerado como un mercado OTC Over the Counter. Sin embargo, es uno de los mercados más grandes, líquidos y competidos del mundo.

A pesar de estas características, se han digitalizado en los últimos años y un gran porcentaje de los contratos más comunes se negocian electrónicamente a través de plataformas tales como BLOOMBERG, TRADEWEB o específicas de cada Broker.

El mercado de swaps están un proceso importante de cambios regulatorios, en busca de mayor transparencia adicionado de acceso a la información y la reducción de riesgos sistémicos

Los Swap se fundamentan en la ventaja comparativa que disfrutan algunos participantes en ciertos mercados, que les permite acceder a determinadas divisas u obtener tasas de interés en condiciones más ventajosas.

La utilidad de un Swap podemos resumirla en tres motivos, por los cuales un inversor podía tener interés en entrar en un Swap:

- 1. Cobertura frente al riesgo de tipo de interés.**
- 2. Especulación comentó de inversión en donde se participa en un Swap si pensamos que nuestra predicción es que lo recibiremos en el futuro y pensamos que tendrán mayor valor que lo que tendremos que integrar, obteniéndose una ganancia.**
- 3. Cambiar nuestros bienes o recursos futuros: puede ser de nuestro interés también intercambiar bienes que nuestro negocio genera por otros que necesitamos para las actividades cotidianas del mismo negocio.**

Todos los swaps cuentan con los mismos elementos básicos:

- 1. Flujos de cobro.**
- 2. Flujos de pago.**

Si bien sabemos que un contrato Swap se realiza entre dos partes que acuerdan realizar pagos sobre base de algunas cantidades de activos, entonces los elementos del Swap se clasifican como sigue:

- 1. Fecha valor: punto de partida 0**
- 2. Fecha de vencimiento: V**
- 3. Intervalo de tiempo: T**
- 4. Fechas de pago.**
- 5. Activos (que pueden o no intercambiarse).**

Hay que considerar que un pago fijo, como su propio nombre lo indica, no cambia a través del tiempo. Mientras que el pago fluctuante si varía periódicamente según lo establecido en el contrato.

Tipos de swaps:

Los swaps dependen del tipo de activo, si son para índices bursátiles, tasas de interés, materias primas o bien para divisas. En la actualidad los dos tipos de operaciones Swap que representan más del 90% de las operaciones realizadas en el mundo, mismas que son las más usadas por su nivel de utilidad y beneficio.

Los swaps, no sólo permiten que dos o más partes intercambien las ventajas que pueden obtener en sus respectivos mercados, sino que también tienen como finalidad la reestructuración directa o indirecta de sus deudas y por lo tanto reducir la carga financiera de todas las partes.

Como ya se comentó, el mercado de swaps ha crecido en los últimos años principalmente debido a la globalización de los mercados, haciéndose necesario el uso de un instrumento que unificara las ventajas y desventajas. Además, la promoción y el uso que le dieron los bancos centrales, principalmente el Banco Mundial, ayudó a implementarlo de forma rápida entre diferentes participantes de los mercados financieros.

- 1. Swaps de tasa de interés:** Este tipo de Swap es el más común, en el cual se intercambian flujos de intereses, en la misma divisa y en fechas pactadas por las partes. En el Swap de tasa de interés, uno de los participantes del Swap, paga flujos de intereses aplicando una tasa fija sobre el monto nominal y por lo tanto como recibe el flujo de intereses variables aplicados sobre ese mismo monto. El otro participante recibe el flujo de interés de carácter fijo y para flujos a una tasa fluctuante sobre el mismo valor nominal y en las mismas fechas. Dicho de otra manera, el Swap de tasa interés, es un intercambio de obligaciones de pago de préstamos de diferente índole, basadas en un valor nominal y en la misma divisa.
- 2. Swaps de materias primas (Commodity Swaps).** Un Swap de materias primas es muy parecido un Swap de tasa interés, por ejemplo: tenemos un Swap a los años sobre oro. Esta operación es un intercambio de dinero que se basa en el precio del oro (una contraparte no entrega a la otra o lo sé). El Swap se encarga de compensar diferencias entre precio

variable (de mercado) y el precio establecido (fijo) en el contrato. En este caso, si el precio del oro bajase del precio fijo, la contraparte le pagaría a la otra la diferencia. En caso contrario, si el precio sube una contraparte le pagaría la otra el monto de la diferencia.

3. **Swaps de índices bursátiles:** Los swaps de índices bursátiles permiten intercambiar, de la misma forma que los otros swaps mencionados, el rendimiento del mercado de dinero por el rendimiento del mercado bursátil. ¿Qué es el rendimiento bursátil? Es la suma de los dividendos percibidos; son las ganancias de capital; son las pérdidas de capital.
4. **Swaps sobre el tipo de cambio:** los swaps sobre el tipo de cambio son una variante de los swaps de tasas de interés, y su diferencia es que en este caso en que el valor nominal sobre el que se paga la tasa de interés fija y el valor nominal sobre el que se paga la tasa de intereses variables, están denominados en dos divisas totalmente diferentes.
5. **Swaps crediticios.** Un Swap crediticio, también conocido como CDS (Credit Default Swap) es un contrato Swap sobre un determinado instrumento y a cambio el de crédito en donde el comprador paga periódicamente al vendedor y a cambio el vendedor debe pagar una cantidad de dinero, en caso de que el instrumento de crédito no se ha pagado a su vencimiento o que la entidad incurra en una suspensión de pagos.

Caso práctico:

Valor de la transacción 25,000

Participante **X** paga cada tres meses el 3% de interés sobre el valor nominal.

El participante **Y** paga cada tres meses una tasa LIBOR a 3 meses (que es una tasa variable).

El contrato es a 5 años.

ESCENARIO	MONTO ORIGINAL	INTERÉS FIJO	INTERÉS VARIABLE	PAGO X	PAGO Y	RESULTADO PARA X	COMENTARIO	
A	25,000	3.00%	3.50%	750	875	125	X GANA	125
B	25,000	3.00%	2.00%	750	500	-250	X PIERDE	-250
C	25,000	3.00%	3.00%	750	750	0	X QUEDA A MANO	0

Como pueden observar en este ejemplo de swap de *tipo de interés este tipo de producto tiene una componente de variabilidad y riesgo importante si las referencias tomadas no son fijas en el tiempo y, por tanto, debemos ser muy cautos a la hora de realizar un contrato de esta índole.*

Los swaps funcionan como una **cobertura de riesgos**, especialmente para los tipos de cambio y además pueden permitir el intercambio de intereses o bien realizar una operación con dos divisas.

Swaps: Operaciones en swap de tipo de interés

A continuación, los dos ejemplos básicos de operaciones en swap de tipo de interés:

Venta de tasa de interés fija y compra de tasa de interés variable

La venta de tasa de interés fija con compra de tasa de interés variable (Pago fija, recibo variable), se realiza cuando se tiene la predicción de que las tasas de interés van a subir y por lo tanto la tasa de interés variable se colocará por arriba de la tasa de interés fija prevaleciente en ese momento en el mercado.

Venta	Compra	Predicción	Resultado
Fija	Variable	Alza	Variable>Fija
Variable	Fija	Baja	Variable<Fija

Venta de tasa de interés variable y compra de tasa de interés fija

La venta de tasa de interés variable con compra de tasa de interés fija (Pago variable, recibo fija) se realiza a cabo cuando la esperanza de que la tasa de interés está a la baja, por lo tanto, la tasa de interés variable se ubicará en un futuro por debajo de la tasa de interés fija en ese momento en el mercado.

Swaps: MexDer (Mercado Mexicano de Derivados)

El contrato de swap listado actualmente en MexDer, presenta las siguientes características:

Contrato de swap sobre tasas de interés nominales fijas y tasas de interés nominales variables (TIIE28)

Características del Contrato	Swap
Tamaño del contrato	\$100,000.00 M. N
Periodo del contrato	No hay series por contratos de swap Número de cupones por 28 días
Clave de pizarra Fluctuación mínima	# Cupones x 1 0.0025 de la tasa anual (1/4 Punto Base)
Unidad de cotización	La tasa de interés nominal fija expresada en puntos porcentuales con cuatro decimales
Fluctuación máxima	No hay fluctuación máxima
Horario de negociación	7:30 a 14:00 tiempo en Cd. de México
Último día de negociación y vencimiento	El día en que se determine la Tasa Variable con la que se hará el intercambio de flujos de dinero de la última Fecha de Liquidación Periódica que tenga el Contrato de Swap de TIIE
Liquidación al vencimiento	Día hábil siguiente después de la fecha de vencimiento

Swaps: Conclusiones

Hemos realizado un análisis bastante extenso sobre los swaps. Hemos visto los elementos, tipos, operaciones y ejemplos prácticos centrándonos en especial en los swaps de tipos de interés, que actualmente, son los más comunes. Para finalizar y a modo informativo, Se han indicado las características del contrato Swap actualmente listado en MexDer.