



# MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

---

No. 5  
Marzo 2025

Queriendo estar más cerca de nuestros clientes les traemos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de coberturas.

## Swaptions: Protección contra la volatilidad de tasas

En un entorno económico caracterizado por la volatilidad e incertidumbre en las tasas de interés, las empresas pueden enfrentar riesgos significativos que afecten la gestión de sus pasivos financieros. Para mitigar estos riesgos, es fundamental analizar estrategias de cobertura dentro del abanico de productos financieros con herramientas como los *Swaptions*.

### ¿Qué es un Swaption?

Un **Swaption** es una cobertura financiera que otorga al cliente el derecho, pero no la obligación, de entrar en un Swap de tasas de interés en el futuro, a una tasa previamente acordada a cambio del pago de una prima. Este instrumento permite fijar un nivel determinado de tasa de interés y mitigar el riesgo ante posibles movimientos adversos en el mercado.

El costo de un Swaption está determinado por la prima, cuyo valor varía en función de factores como el plazo, volatilidad de las tasas de interés y la diferencia entre la tasa de mercado (ATM) y la tasa deseada (Strike). Cuanto menor sea la tasa strike, mayor será la prima.

A continuación, se presenta un cuadro comparativo entre un Swap y un Swaption.

Característica	Swap	Swaption
<b>Obligación de Ejecución</b>	Es obligatorio una vez contratado.	Es opcional ejecutar el swap, se vuelve obligatorio una vez que se ejecuta
<b>Costo Inicial</b>	Sin costo inicial, pero con compromiso de pagos.	Se paga una prima por el derecho a ejercer la opción en el futuro.
<b>Flexibilidad</b>	Cualquier cambio es a precio de mercado.	Permite decidir si se ejerce o no según las condiciones del mercado.
<b>Pago de tasas</b>	Ambas partes intercambian tasas fija y variable desde el inicio del contrato.	El intercambio solo ocurre si la opción es ejercida en la fecha de revisión.
<b>¿Cuándo se usa?</b>	Cuando se quiere fijar una tasa de interés desde el inicio del contrato.	Cuando se quiere tener opcionalidad de una tasa futura sin obligación de utilizarla.

Con el objetivo de analizar la aplicación de esta cobertura en un entorno de alza de tasas, se presenta el siguiente caso:

#### Caso Práctico 1:

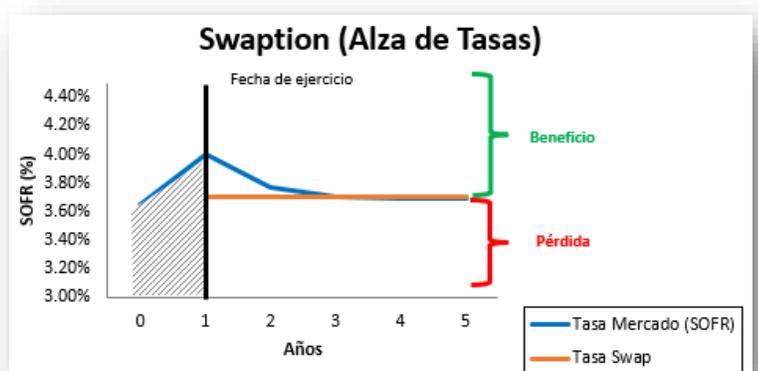
- Un corporativo tiene un crédito a SOFR con un nocional de USD 10MM y a un plazo de 5 años, por lo tanto, se acerca con su promotor de mercados de Banorte para cotizar una cobertura Swaption (europea).
- El promotor comparte la cotización en dónde el cliente tendría un strike del 3.7%, la opcionalidad para ejercer la opción europea sería en el año 1 con una duración del swap de 4 años. La tasa actual de mercado es de 3.65%.
- El corporativo cierra la operación y paga una prima por USD 97,826M. y cubre su riesgo de tasa.
- En la fecha de ejercicio, el cliente decide:
  - Ejercer el Swaption.
  - No ejercer el Swaption.

#### Explicación gráfica:

- La **línea azul** representa la tasa de mercado (SOFR), que oscila en el tiempo.
- La **línea naranja** representa el nivel del strike pactado 3.7%, el cual se podrá pactar o no a partir del primer año y que se mantiene constante en un 3.7%.

#### Supuestos:

- Si la tasa variable sube por encima del 3.7%, el comprador del Swaption se beneficia, ya que pagará la tasa fija acordada en el Swap y recibirá la tasa variable más alta.
- Si la tasa variable no sube o baja, el Swaption no se ejercería y la única pérdida sería la prima pagada por la opción.



Nota:  
 1) En el gráfico no se incluye el valor de la prima.  
 2) Cotizaciones al 03 de marzo del 2025.

Estimado lector le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

### Ventajas

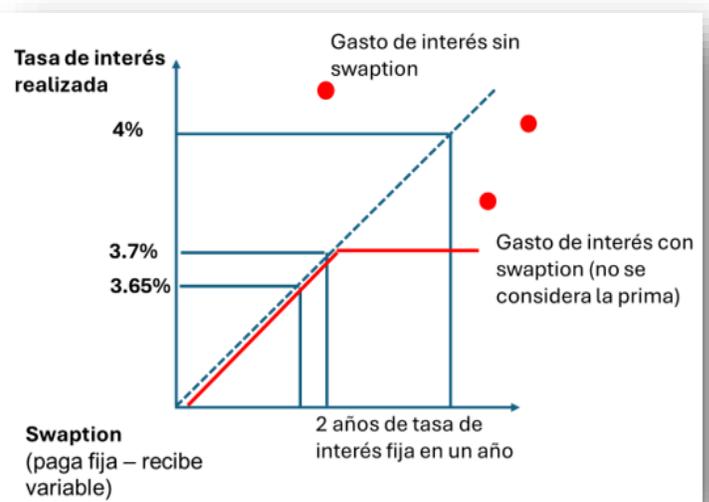
- Protección completa contra cambios futuros adversos en las tasas de interés a largo plazo: el peor resultado ya se conoce de manera anticipada al celebrar una operación de crédito o depósito.
- Beneficio total de cambios futuros favorables en las tasas de interés.
- Los **Swaptions** tienden a ser más económicos que los Caps para un período determinado, ya que la incertidumbre termina en la fecha de vencimiento. Las volatilidades tienden a ser más bajas para tasas a largo plazo que para instrumentos a corto plazo.
- Se pueden utilizar para cubrir tanto créditos como depósitos.
- Un **Swaption** puede vincularse a un crédito otorgado o un depósito realizado con otra institución financiera, ya que el Swaption está legalmente separado del crédito o depósito subyacente.
- Disponible en la mayoría de las monedas líquidas
- La fecha de vencimiento, el plazo, el precio de ejercicio y la frecuencia de los pagos de intereses de un Swaption puede adaptarse a las necesidades del cliente, de acuerdo con sus expectativas, planes y presupuesto; el cambio de un parámetro provocará cambios en los demás parámetros.
- Disponible para cualquier calendario de pagos.
- La opción puede cerrarse en el mercado en cualquier momento mediante un Unwind (es decir, vendiendo la opción).

### Riesgos

- De manera similar a una prima de seguro, la prima de la opción se paga por adelantado; el titular de la opción está en una mejor posición si, al vencimiento, la opción no necesita ejercerse, ya que el nivel más bajo de las tasas de interés compensará la prima de la opción prepagada.
- Si el crédito subyacente se prepaga, y no se ha ejercido la opción del Swaption, se recomienda cerrar la posición, ya que de esta forma se recupera parcialmente la prima pagada. Si ya se ejerció, se recomienda cerrar el swap, aun cuando pudiera generar una pérdida, para disminuir el riesgo.
- Al ejercer un **Swaption**, el titular de la opción paga o recibe una tasa de interés fija durante todo el plazo de la operación, por lo que esta estrategia de cobertura es menos flexible que comprar una opción sobre tasas de interés (Cap). Por ejemplo, en este último caso, el cliente puede beneficiarse en cada período de interés si los niveles de las tasas de interés del mercado son más favorables que la tasa de la opción; al mismo tiempo, una opción sobre tasas de interés es, por la misma razón, una forma más costosa de protección en comparación con un **Swaption**.

### Caso Práctico 2: Ejemplo de protección contra el aumento de las tasas de interés – compra de Swaption (paga fija – recibe variable).

- Una empresa ha sido adjudicada con un contrato en una licitación, y la implementación del proyecto comenzará en un año. La empresa tiene previsto solicitar un crédito *bullet* a 3 años para financiar el proyecto dentro de un año.
- Actualmente, la tasa SOFR es de 4.34%, y la tasa de interés fija a 3 años es de 3.70%. La empresa espera a que las tasas de interés a largo plazo disminuyan. Sin embargo, para protegerse contra un posible aumento de las tasas de interés, la empresa compra un Swaption (paga fija – recibe variable) con una tasa de interés del 4.00%.
- La prima del Swaption es del 0.47% del monto nominal, lo que equivale aproximadamente a 0.16% por año.
- Esta operación otorga a la empresa el derecho a pagar un 4.00% de interés al banco durante 2 años, mientras que el banco pagará a la empresa una tasa de interés variable durante el mismo período. Esto se aplicará siempre y cuando, dentro de 1 año, la tasa de interés fija a 3 años en el mercado sea superior al 4.00%.



Nota: (niveles al 10 de marzo del 2025).



Para mayor detalle, te invitamos a contactar a tu ejecutivo de coberturas para una asesoría personalizada.

Estimado lector le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.