

Transición

LIBOR

London
Interbank
Offered
Rate



SOFR

Secured
Overnight
Financing
Rate

Transición LIBOR (London Interbank Offered Rate) hacia SOFR (Secured Overnight Financing Rate)

La LIBOR USD desaparecerá en junio 2023 y su sucesora es la tasa SOFR.

LIBOR USD representa al mercado de préstamos a plazo mayorista no garantizado entre bancos.

Motivos de desaparición LIBOR USD

- Manipulación, cotizaciones basadas en juicio experto por bancos
- No están respaldadas por transacciones reales
- Representa un mercado con liquidez mínima desde crisis 2008

Fechas de discontinuación de la LIBOR USD:

31-Dic-21	30-Jun-23
Fin de LIBOR 1W y 2M . Recomendación de NO otorgar préstamos adicionales a USD LIBOR	Fin de LIBOR O/N, 1M, 3M, 6M, 12M

Cabe mencionar que **la discontinuación de las tasas LIBOR USD se establece como estándar regulatorio internacional.**

Definiciones

SOFR (Secured Overnight Financing Rate) Tasa garantizada overnight libre de riesgo. Mide el costo de los préstamos en efectivo a un día colateralizados por los instrumentos del tesoro de Estados Unidos en el mercado de reportos.

La elección de SOFR como tasa sustituta se basa en:

- Refleja un alto volumen de operaciones de mercado, (basada en transacciones realizadas)
- Menos probabilidad de manipulación
- Libre de juicio experto
- Libre de riesgo crediticio

Es publicada por el Banco de la Reserva Federal de NY en

<http://www.newyorkfed.org>

Deriva de las transacciones realizadas durante el día y publicada al día hábil siguiente aprox. a las 8am hora de Nueva York. Es decir, la SOFR se conoce el mismo día, a diferencia de la LIBOR la cual se conoce al inicio del periodo de interés (*forward looking* o a plazo)

Además de la tasa SOFR, el Banco de la Reserva Federal de Nueva York publica el promedio geométrico de las tasas SOFR (ya observadas) para los 30, 90 y 180 días anteriores al inicio del periodo de interés.

CME Group, publica **tasas forward-looking (a plazo)**, las cuales son implicadas de las expectativas del mercado de derivados. Dichas publicaciones se encuentran en <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>



Transición LIBOR (London Interbank Offered Rate) hacia SOFR (Secured Overnight Financing Rate)

LIBOR USD vs SOFR

LIBOR USD	SOFR
NO es una tasa libre de riesgo	SÍ es una tasa libre de riesgo
Se publica para los plazos: O/N, 1W, 1M, 2M, 3M, 6M y 12M	Tasa overnight, base de cálculo para componer plazos SOFR a plazo (CME): 1M, 3M, 6M, 12M
Incorpora spread crediticio , riesgo de impago entre bancos	No incluye spread crediticio
Basada en estimación de transacciones esperadas (juicio experto)	Basada en transacciones reales (disminuye posibilidad de manipulación)
Sigue una metodología a plazo, es decir Forward-looking (fijada al inicio del periodo)	Sigue una metodología Backward-looking (fijada al final del periodo, con excepción de la SOFR a plazo que fija al inicio del periodo)

Equivalencia de tasas

Los niveles de la SOFR compuesta a plazo son menores a la LIBOR USD, pues a diferencia de esta, la SOFR no incluye un *spread* crediticio. Con el objetivo de reflejar dicha diferencia y **que las tasas sean, a medida de lo permitido por el mercado, equivalentes** en niveles, se incorpora un ajuste llamado *spread-fallback*:

LIBOR USD = Tasa Sustituta (basada en SOFR) + *spread-fallback*

Este *spread* (estándar global) fue publicado por Bloomberg el 05-marzo-21 y es resultado de la mediana del diferencial entre la LIBOR USD y SOFR compuesta al plazo correspondiente utilizando un historial de 5 años.

Para el caso de LIBOR USD los *spreads* son:

Plazo	Spread Fallback %
O/N	0.00644
1W	0.03839
1M	0.11448
2M	0.18456
3M	0.26161
6M	0.42826
12M	0.71513

Transición LIBOR (London Interbank Offered Rate) hacia SOFR (Secured Overnight Financing Rate)



2. SOFR *forward-looking* o a plazo con fijación de tasas al inicio del periodo de pago (*in advance*). Similar a mecánica LIBOR.

Alternativas en productos distintos a derivados (ej. Créditos)

Tasa SOFR	Fijación de Tasa	Lookback (días anteriores de observación)
Simple diaria	Diario	5 ó 15
Promedio simple por días de interés previamente conocido	Al inicio (<i>In advance</i>)	X
SOFR promedio previamente conocida (publicada FED)	Al inicio (<i>In advance</i>)	X
Forward-looking o a plazo (publicada CME)	Al inicio (<i>In advance</i>)	X
Promedio geométrico por días de interés	Al final (<i>In arrears</i>)	5 ó 15

Tasas alternativas sustitutas basadas en SOFR

La SOFR es una tasa diaria y los intereses para un periodo se obtienen con tasas calculadas como promedio simple o promedio geométrico. Las tasas pueden fijarse al inicio del periodo (*in advance*) o al final del periodo (*in arrears*)

Tasas alternativas sustitutas basadas en SOFR

1. Promedio geométrico de SOFR diaria con fijación (*fixing*) de tasa al final del periodo de pago (*in arrears*)

Tasa sustituta = SOFR elegida en cuadro anterior + *spread-fallback* del plazo

Los mecanismos anteriores como fijar al inicio (*in advance*) en la tasa SOFR *forward-looking* permiten brindar a los usuarios tiempo suficiente entre conocer el monto del pago y tener que realizarlo.

Transición LIBOR (London Interbank Offered Rate) hacia SOFR (Secured Overnight Financing Rate)

Los contratos crediticios y de derivados en México considerarán todas las metodologías anteriores. Dichos contratos serán ajustados con el objetivo de que el cambio de tasa sea transparente para ambas partes.

Implicaciones al cliente

- Migración de contratos para incluir cláusulas de sustitución de LIBOR USD a tasa SOFR
- La tasa de interés en contratos existentes referenciados a la LIBOR USD se compondrá de la siguiente manera: SOFR + *spread fallback* o algún otro *spread* indicado por las autoridades locales + margen aplicable del contrato crediticio
- En caso de contar con cobertura del crédito en derivados, se deberá realizar la migración de los contratos de manera paralela
- La tasa sustituta será, a medida que lo permita el mercado, equivalente en nivel, de manera que no haya afectación al cliente

Regulación Mexicana

- Banco de México recomendó que, después del 31 de diciembre 2021, las LIBOR dejen de utilizarse como referencia para nuevos contratos
- Recomendó también que los nuevos contratos celebrados antes del 31 de diciembre de 2021, utilicen una referencia diferente a las LIBOR, o, en su clausulado se indique la tasa de referencia a utilizar una vez que dejen de publicarse las tasas LIBOR

