

A nighttime photograph of a city skyline. In the foreground, a multi-lane highway shows blurred light trails from moving vehicles. Behind the road, a series of tall, modern skyscrapers are illuminated. The building on the left has a distinctive facade with a grid of lights. Other buildings in the background are also lit up, with some showing horizontal bands of light. The sky is dark with some light streaks.

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 19

Con el objetivo de estar más cerca de nuestros clientes, les presentamos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

Derivados financieros: una herramienta para proteger la capacidad de pago

En la edición anterior, presentamos una introducción a los *Covenants* de crédito y su importancia para monitorear y preservar la capacidad de pago durante la vida de un financiamiento. En esta segunda edición, profundizaremos en el papel de los derivados financieros como herramientas de cobertura que permiten mitigar los impactos de la volatilidad. Al brindar mayor estabilidad a los flujos de efectivo y a las métricas financieras, una estrategia de cobertura adecuada puede contribuir al cumplimiento de los compromisos crediticios y fortalecer la planeación financiera de las empresas.

¿Qué es capacidad de pago?

La capacidad de pago es la habilidad de un cliente para generar los recursos suficientes y cumplir oportunamente con sus obligaciones financieras, como el pago de intereses y capital de sus créditos. Para evaluarla, no solo se considera el nivel de ingresos, sino también la estabilidad de los flujos de efectivo, los gastos operativos y de inversión, el grado de endeudamiento y la exposición a variables de mercado, como las tasas de interés o el tipo de cambio.

Una empresa puede ser rentable y, aun así, enfrentar dificultades de pago si sus flujos no coinciden con las fechas o los montos de sus obligaciones. Por ello, la capacidad de pago refleja si el negocio contará con liquidez suficiente para atender sus compromisos financieros sin afectar su operación.



¿Por qué es importante?

Una capacidad de pago sólida permite cumplir las obligaciones financieras, conservar el acceso al financiamiento y reducir el riesgo de incumplir los *covenants* de crédito. También brinda mayor certidumbre para planear, invertir y crecer. En este contexto, los derivados financieros pueden utilizarse como herramienta que contribuye a la estabilidad de la capacidad de pago. Aunque un derivado no constituye una garantía de pago, una estrategia de cobertura adecuada puede contribuir a proteger los recursos destinados al servicio de la deuda y fortalecer el cumplimiento de los compromisos crediticios.

Cómo proteger la capacidad de pago a través de instrumentos derivados

Los instrumentos derivados permiten reducir la incertidumbre asociada a las variables de mercado que afectan los flujos de efectivo y el costo de las obligaciones financieras. Al disminuir esta incertidumbre, una estrategia de cobertura brinda mayor visibilidad sobre los pagos futuros, facilita la planeación del servicio de la deuda y ayuda a anticipar posibles presiones de liquidez. Para que esta protección contribuya efectivamente, es importante considerar los siguientes aspectos:



- **Alinear la cobertura con la exposición:** definirla de acuerdo con el monto, el plazo, las fechas de pago y el nivel de protección requerido.

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.

- **Mitigar el impacto de la volatilidad:** contrarrestar el efecto de movimientos adversos de mercado sobre los flujos de efectivo y el costo financiero.
- **Dar certidumbre al servicio de la deuda:** estimar con mayor precisión los recursos necesarios para cubrir intereses y capital.
- **Fortalecer la capacidad de pago:** preservar la liquidez, mantener métricas financieras más estables y sostener la operación ante escenarios de mayor volatilidad.



Ejercicio práctico

Supongamos que un cliente contrata un crédito por \$100 millones de pesos a cinco años, con amortizaciones anuales de capital por \$20 millones de pesos a una tasa de interés variable. Para analizar el efecto de la volatilidad sobre su capacidad de pago, compararemos el servicio de la deuda y la razón de cobertura bajo tres escenarios de tasas de mercado vs. una estrategia de cobertura que fija la tasa en 8.00% durante la vida del financiamiento. A continuación, se muestra el ejemplo ilustrativo:

Periodo (año)			1	2	3	4	5
Crédito*			\$100	\$80	\$60	\$40	\$20
Amortización por periodo*			\$20	\$20	\$20	\$20	\$20
Tasas de mercado (supuestos)	Sin Derivado	Esc. 1 (Base)	7.50%	7.90%	8.20%	8.40%	8.55%
		Esc. 2 (+300pb**)	10.50%	10.90%	11.20%	11.40%	11.55%
		Esc. 3 (+500pb**)	12.50%	12.90%	13.20%	13.40%	13.55%
Tasa Fija	Con Derivado	Esc. 4 (Tasa Fija)	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%	8.00%
Pago de Intereses + Capital amortizable*	Sin Derivado	Esc. 1 (Base)	\$27.5	\$26.3	\$24.9	\$23.4	\$21.7
		Esc. 2 (+300pb**)	\$30.5	\$28.7	\$26.7	\$24.6	\$22.3
		Esc. 3 (+500pb**)	\$32.5	\$30.3	\$27.9	\$25.4	\$22.7
	Con Derivado	Esc. 4 (Tasa Fija)	\$28.0	\$26.4	\$24.8	\$23.2	\$21.6
Ingreso anual promedio cliente*			\$30	\$30	\$30	\$30	\$30
Razón de cobertura***	Sin Derivado	Esc. 1 (Base)	1.09	1.14	1.20	1.28	1.38
		Esc. 2 (+300pb**)	0.98	1.04	1.12	1.22	1.34
		Esc. 3 (+500pb**)	0.92	0.99	1.07	1.18	1.32
	Con Derivado	Esc. 4 (Tasa Fija)	1.07	1.14	1.21	1.29	1.39

*Cifras en millones de pesos.

**pb: puntos base

***Razón de cobertura: se calcula como el ingreso anual promedio del cliente dividido entre el pago de intereses más la amortización de capital de cada periodo.

Nota: Datos ilustrativos, no representan información de mercado

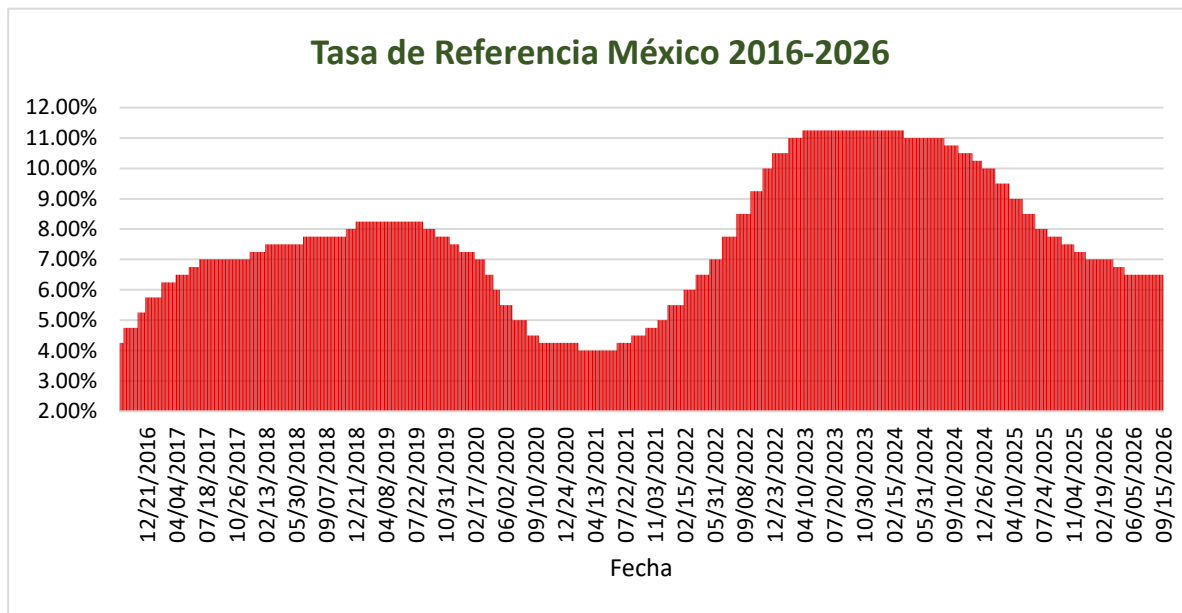
- **Escenario 1 (base):** La evolución moderada de las tasas mantiene la razón de cobertura por encima de 1.00 veces durante toda la vida del financiamiento, por lo que el ingreso anual promedio es suficiente para cubrir el servicio de la deuda.
- **Escenario 2 (+300 pb**):** El incremento de las tasas eleva los pagos y reduce la razón de cobertura por debajo de 1.00 veces en el primer periodo, lo que genera presión sobre la capacidad de pago.
- **Escenario 3 (+500 pb**):** Un aumento más severo de las tasas incrementa aún más el servicio de la deuda y mantiene la razón de cobertura por debajo de 1.00 veces durante los dos primeros periodos.

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.

- **Escenario 4 (tasa fija):** La contratación de un *Swap Plain Vanilla* con cobertura total fija la tasa en 8.00%, vuelve los pagos más previsibles y mantiene la razón de cobertura por encima de 1.00 veces, protegiendo la capacidad de pago frente a movimientos adversos.

Con base en estos escenarios y a manera de ejemplo, la institución financiera que otorga el financiamiento identifica que un aumento en las tasas de interés podría afectar la capacidad de pago del cliente. Para reducir este riesgo, establece en el contrato de crédito un *covenant* que requiere contratar un instrumento derivado por el 100% del monto del financiamiento y durante, al menos, el 60% de su plazo. De esta forma, se busca dar mayor estabilidad a los pagos y facilitar el cumplimiento de la deuda.

La evolución de las tasas de interés muestra que las condiciones del mercado pueden cambiar de forma importante a lo largo del tiempo. Como se observa en la siguiente gráfica, durante el periodo analizado la tasa de referencia a 1 día de Banco de México alcanzó un máximo de 11.25% en 2023 (actualmente 6.50%). Estos movimientos permiten dimensionar cómo un aumento en las tasas puede elevar el costo de la deuda y afectar la capacidad de pago de una empresa.



Conclusión

Las coberturas con instrumentos derivados ayudan a proteger el impacto de la volatilidad de los mercados y brindan mayor certidumbre sobre los pagos futuros. Al incorporarlas como *covenants* en los contratos de crédito, las instituciones financieras buscan proteger la capacidad de pago del cliente y favorecer el cumplimiento de sus obligaciones. Desde el punto de vista del acreditado, contar con coberturas con tasas de interés en sus créditos mejora la calificación crediticia y puede reducir los costos de crédito.

Estimado cliente, ponemos a su disposición nuestros boletines dentro de:

Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional

Riesgos Financieros Banorte: www.banorte.com/GFB/Riesgos-Financieros.html



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.