

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 12
Junio 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.

Sindicación de Coberturas

Como se ha comentado en publicaciones previas, la Cobertura de Tasa es esencial para mitigar los riesgos financieros en el balance de los clientes. Los créditos bancarios están ligados a una tasa de referencia (ej. TIIEF / SOFR), por lo que la volatilidad en dichas referencias impacta de manera directa el servicio de la deuda de empresas y corporativos que cuentan con créditos bancarios. **Acotar este riesgo es esencial para mantener estas obligaciones en un nivel previsible.**

En la estructuración de las Coberturas de Tasa suelen utilizarse derivados lineales de tipo Swap y otros no lineales que involucran el uso de opciones de los cuales el más utilizado son los Collares. Estas Coberturas de Tasa son hechas a la medida (OTC) y contemplan el tipo de activo, riesgo implícito, colaterales utilizados, el monto del crédito y los plazos de vencimiento.



¿Qué pasa cuando el monto de un crédito excede el límite de riesgo aceptable para un Banco?

Concepto Crédito Sindicado

Un **Crédito Sindicado** es un préstamo en el que un grupo de bancos, conocido como "Sindicato", otorgan un financiamiento a una empresa o un proyecto de inversión (SPV) que por sus características harían imposible a un solo banco otorgar dicho crédito, de esta manera se diversifica el riesgo asociado a las partes participantes. Cada una de las instituciones financieras participantes deben ofrecer las mismas condiciones (tasa, colateral, plazo) siendo que los montos otorgados si pueden ser distintos.

Para acotar el riesgo del alza en las tasas que impacta al crédito sindicado, las instituciones financieras suelen incluir alguna estructura de cobertura para gestionar los riesgos financieros asociados al pago del servicio de la deuda del crédito.



¿Qué pasa con el derivado si salen "N" bancos a cotizar la cobertura el mismo día por montos distintos al mismo plazo?



Sabemos que los bancos del Sindicato tienen que salir con las mismas condiciones incluyendo la Cobertura de Tasa, tenemos a "N" mesas de derivados saliendo a cotizar al mercado a un mismo tiempo un monto relevante lo que afecta la profundidad y liquidez del mercado, conforme cada participante accede al mercado se encarece el producto. Otro factor son las distintas capacidades de ejecución de cada mesa de derivados lo que hace imposible salir a un mismo precio, siendo unos más eficientes que otros jugadores del mercado.

El resultado son distintas posiciones a distintas tasas, ejecutados en un mercado con escasa profundidad. De cara al cliente lo anterior resultaría en una tasa más alta, construida de manera poco eficiente.

Concepto Sindicación de Cobertura

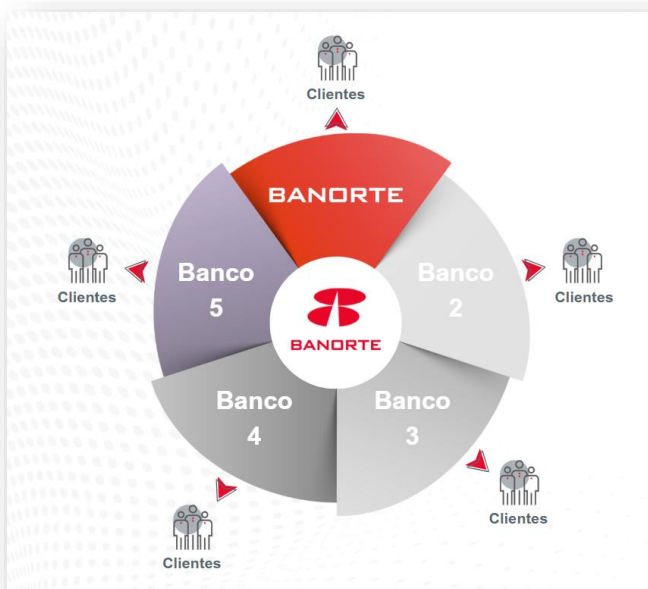
Lo que busca la Sindicación es designar un banco líder para que ejecute la totalidad de la cobertura, es decir la suma de las partes que integran el sindicato de bancos.

El banco designado debe ejecutar la cobertura de la manera más eficiente y generalmente se va dando a lo largo de varios días (o semanas) para no afectar la liquidez del mercado y buscando los mejores precios que se pudieran dar en este tiempo, reflejando asimismo al cliente la tasa ponderada de estas operaciones.

Es decir que el proveedor de la cobertura es el banco líder de la sindicación y los bancos asociados ya no tienen la necesidad de salir al mercado a realizar la cobertura, pues ésta ya fue ejecutada por el banco líder.



Flujo de la Operación



Ventajas

- Una sola tasa de cobertura.
- Optimización de la tasa resultante.
- No se afecta la liquidez de mercado.
- Eficiencia en los cargos de XVA.
- Transparencia de los distintos cargos durante el proceso.
- Uniformidad en los contratos de derivados (CMOF's / ISDA's).

¿Cuándo es conveniente pensar en Sindicar un Derivado?

- Créditos Simples de largo plazo 5-20 años.
- Importe de crédito significativo.
- Proyectos de Infraestructura, Industriales, Inmobiliarios, Hoteleros, Energía.



Otras Ventajas competitivas de una sindicación:

Eficiencia operativa

- **Menor carga administrativa:** Se evita negociar múltiples contratos ISDA o similares con distintas contrapartes.
- **Simplificación del flujo de información:** Solo se necesita una relación operativa central, facilitando seguimiento, reporte y conciliación de posiciones.
- **Facilidad en ejecución:** Un solo punto de contacto para el pricing, ejecución y gestión post-trade.

Condiciones homogéneas

- **Términos estándar y coordinados:** Todos los participantes del sindicado (bancos) operan bajo los mismos términos económicos y contractuales.
- **Evita arbitrajes entre contrapartes:** No se crean inconsistencias o riesgos de desalineamiento por tener coberturas ligeramente distintas con cada banco.

Mayor poder de negociación

- **Volumen agregado:** Al sindicarse una posición más grande, la contraparte coordinadora puede negociar mejores condiciones en el mercado subyacente (por ejemplo, swaps u opciones) y trasladarlas al cliente.
- **Spread más competitivo:** Una sola transacción de mayor tamaño puede generar economías de escala y permitir spreads más estrechos.

Mejor gestión del riesgo de contraparte

- **Distribución del riesgo:** Aunque la coordinación se haga por una sola mesa, el riesgo puede distribuirse entre varios bancos, reduciendo la exposición a una sola entidad.
- **Reducción del límite individual requerido:** Cada banco participante asume solo una parte del riesgo, lo que puede ser clave en créditos grandes.

Coordinación con la estructura del crédito sindicado

- **Alineación con los participantes del crédito:** Si el derivado se estructura con los mismos bancos que otorgaron el crédito sindicado, se mantiene la simetría entre el riesgo financiero (crédito) y el riesgo de mercado (derivado).
- **Mitigación de disputas:** Se minimizan posibles conflictos sobre cómo se relaciona el derivado con el crédito, por ejemplo, en caso de eventos de default o terminación anticipada.

Flexibilidad en el diseño del derivado

- **Posibilidad de soluciones estructuradas:** La coordinación centralizada permite diseñar instrumentos más complejos (como collares, opciones de cancelación, tasas blended, etc.) con más facilidad.
- **Adaptación al perfil específico del crédito:** Mejor capacidad de adaptar la estructura del derivado al calendario de amortizaciones, moneda y demás características del préstamo.



Conclusión:

La sindicación de la cobertura de tasa de interés mediante derivados financieros es una estrategia eficaz para gestionar el riesgo financiero de volatilidad en las tasas de interés en grandes operaciones financieras. Al involucrar a múltiples entidades financieras, se logra una diversificación del riesgo, acceso a mayores recursos, mejora de la eficiencia y flexibilidad en la estructuración de los derivados.

Esta práctica es especialmente relevante en préstamos sindicados para proyectos de gran tamaño, donde la coordinación centralizada mediante un jugador clave del mercado y la negociación conjunta son esenciales para el éxito del financiamiento.



Banorte cuenta con el volumen, capacidades técnicas, experiencia y el equipo que lo hace un líder en la industria para la sindicación de derivados.



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

Estimado cliente, ponemos a su disposición nuestros boletines dentro del microsítio

Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional