

Implicaciones de la desaparición de la tasa Libor como referencia de mercado

Disposiciones aplicables

GARRIDO  LICONA.
Y A S O C I A D O S S . C .

L.E. Eduardo Javier Baños Ruelas, Asociado del Área de Precios de Transferencia de Garrido Licona y Asociados

Actividades: Especialista en temas de precios de transferencia en diversas industrias, incluyendo hidrocarburos
Tiene más de 10 años de trayectoria en la iniciativa privada y pública

INTRODUCCIÓN

La tasa *London Interbank Offered Rate* (Libor), es un acrónimo que se refiere no solo a una, sino a múltiples tasas de interés que abarcan distintos plazos, e incluso, diversas monedas.

Esta tasa de referencia es importante, pues se toma como base para la determinación de un sinfín de contrataciones en financiamientos, operaciones financieras

derivadas, bonos, arrendamientos y otras transacciones financieras, tanto en transacciones realizadas entre partes relacionadas como en operaciones entre terceros independientes.

La tasa Libor se calcula diariamente a través de un procedimiento mediante el cual ciertos bancos emiten información sobre la tasa de interés a la cual consideran que se pactaría un financiamiento interbancario. Es importante



mencionar que este dato no es un valor basado en transacciones reales, sino en lo que tales entidades estiman que podrían pactar.

Derivado de lo anterior, a partir de la crisis financiera de 2008, y por distintos motivos, se decidió la suspensión paulatina de la utilización de la tasa Libor como referencia de mercado, iniciando este proceso en 2022 y finalizando a mediados de 2023.

POSIBLES TASAS DE INTERÉS PARA SUSTITUIR A LA LIBOR

Existen diversas tasas de interés de referencia que pudieran sustituir a la Libor, sin embargo, en varios mercados ya se encuentran en operación algunas que pudieran considerarse como las sustitutas más fuertes en los próximos meses.

En el caso de operaciones en dólares, la tasa *Secured Overnight Financing Rate* (Sofr), es una tasa de financiamiento garantizado a un día, que representa el costo de obtener efectivo a un día con un colateral garantizado por instrumentos del tesoro de los Estados Unidos de América (EUA).

Esta tasa de referencia se ha perfilado como la más probable para sustituir a la Libor en operaciones en dólares y se utiliza desde ya hace algún tiempo para la determinación de contraprestaciones en el sector financiero.

Si bien existen alternativas para sustituir a la tasa Libor, hay diferencias sustanciales que pudieran afectar aspectos como: **(i)** la operatividad de los contratos, **(ii)** sus contraprestaciones, **(iii)** la proyección de flujos, **(iv)** los registros en libros, entre otros. Es importante revisar todo lo anterior, con la finalidad de verificar el impacto que tendría la utilización de una tasa de interés respecto de otra.

IMPLICACIONES DE LA DESAPARICIÓN DE LA TASA LIBOR

Se tienen diversas implicaciones que pudieran afectar las transacciones que consideraban como referencia la tasa Libor.

Pudieran existir temas si se cuenta con operaciones pactadas a la tasa Libor, más cierto *spread* (sobretasa), por ejemplo, Libor + 3%, y cuyo contrato tenga como vencimiento un plazo que sobrepase las fechas estimadas para su desaparición. En este escenario, pudiera implicar que, al llegar esa fecha, ya no se pueda estimar la contraprestación por no conocer la referencia base a la cual se le agrega el *spread*.

De igual manera, la sustitución de una tasa de referencia por otra conllevaría que probablemente la nueva contraprestación calculada con una tasa de interés de referencia sustituta sea distinta a la que usualmente se calculaba bajo los parámetros previos.

Algo que se debe tomar en cuenta es definir qué es lo que se espera recibir como contraprestación desde la perspectiva del acreedor. Si ya se contaba con una proyección o expectativa de ingresos utilizando como base la tasa Libor, seguramente esta sufrirá modificaciones, tal y como se explicará en el ejemplo siguiente.

CASO PRÁCTICO

En este apartado se detalla la diferencia que existiría en la aplicación de distintas tasas de referencia (Libor y Sofr) con su respectivo *spread*, así como una tasa de interés fija.

Para efectos del ejemplo, se analizará un financiamiento de un millón de dólares (mdd) calculando los escenarios que resultarían de agregar un *spread* del 3.00% a las tasas de referencia, así como la aplicación de una tasa fija del 3.50%.

Comparativo de tasas de interés de referencia

Detalle del comportamiento de las tasas Libor y la Sofr durante el ejercicio 2021:

Periodo 2021	Libor	Sofr
Enero	0.1278%	0.0711%
Febrero	0.1141%	0.0416%
Marzo	0.1079%	0.0152%
Abril	0.1114%	0.0100%



Periodo 2021	Libor	Sofr
Mayo	0.0962%	0.0100%
Junio	0.0869%	0.0282%
Julio	0.0936%	0.0500%
Agosto	0.0897%	0.0500%
Septiembre	0.0838%	0.0500%
Octubre	0.0855%	0.0465%
Noviembre	0.0000%	0.0500%
Diciembre	0.1037%	0.0495%
Promedio	0.0917%	0.0393%

Como se puede observar en la tabla, existen claras diferencias entre las tasas de interés de referencia, lo que de inicio, pudiera sugerir que el resultado de aplicar ya sea una u otra implicaría resultados distintos.

Comparativo de tasas de interés aplicadas a un financiamiento

Como se mencionó, en la determinación de una tasa de interés para un financiamiento, normalmente se utiliza una tasa de interés de referencia a la cual se le agrega un *spread*. De igual manera, un prestamista pudiera exigir el pago de una tasa de interés fija, la cual, no necesariamente, conlleva la utilización de una tasa de referencia o sobretasa adicional.

La siguiente tabla detalla las diferencias que existirían entre la aplicación de la tasa Libor o la Sofr con su respectivo *spread* del 3.00%, así como la aplicación de una tasa fija del 3.50%:

Periodo 2021	Libor + 3.00%	Sofr + 3.00%	Tasa fija del 3.50%
Enero	3.1278%	3.0711%	3.5000%
Febrero	3.1141%	3.0416%	3.5000%
Marzo	3.1079%	3.0152%	3.5000%
Abril	3.1114%	3.0100%	3.5000%

Periodo 2021	Libor + 3.00%	Sofr + 3.00%	Tasa fija del 3.50%
Mayo	3.0962%	3.0100%	3.5000%
Junio	3.0869%	3.0282%	3.5000%
Julio	3.0936%	3.0500%	3.5000%
Agosto	3.0897%	3.0500%	3.5000%
Septiembre	3.0838%	3.0500%	3.5000%
Octubre	3.0855%	3.0465%	3.5000%
Noviembre	3.0000%	3.0500%	3.5000%
Diciembre	3.1037%	3.0495%	3.5000%
Promedio	3.0917%	3.0393%	3.5000%

De acuerdo con los cálculos anteriores, se pueden observar las diferencias de tasas de interés mes a mes y el promedio de estas al final del año.

Comparativo de intereses devengados en el financiamiento

Por último, en la siguiente tabla se incluyen los intereses que se calcularían en cada uno de los escenarios, considerando el mencionado monto del principal de un mdd:

Periodo 2021	Libor + 3%	Sofr + 3%	Tasa fija del 3.5%
Enero	\$2,607	\$2,559	\$2,917
Febrero	2,595	2,535	2,917
Marzo	2,590	2,513	2,917
Abril	2,593	2,508	2,917
Mayo	2,580	2,508	2,917
Junio	2,572	2,523	2,917
Julio	2,578	2,542	2,917
Agosto	2,575	2,542	2,917
Septiembre	2,570	2,542	2,917
Octubre	2,571	2,539	2,917



Periodo 2021	Libor + 3%	Sofr + 3%	Tasa fija del 3.5%
Noviembre	2,500	2,542	2,917
Diciembre	2,586	2,541	2,917
Suma	30,917	30,393	\$35,000

Como se puede observar en la tabla anterior, utilizar una tasa de interés de referencia u otra (o incluso utilizar una tasa de interés fija) influye de manera directa en el cálculo y devengo de los intereses mensuales.

Si bien la operación descrita se analizó únicamente para ejemplificar que efectivamente pudieran existir diferencias al modificar una tasa de interés de referencia, cobrará más relevancia en una compañía o grupo si se efectúan múltiples operaciones financieras en donde habría mayores implicaciones.

CONCLUSIONES

Como se expuso a lo largo del documento, es inminente la desaparición de la tasa Libor como referencia de mercado. Ello, pudiera llegar a afectar las operaciones de una compañía en caso de que tenga vigentes operaciones y contratos con contraprestaciones ligadas a esa tasa, sobre todo si los vencimientos de estos se encuentran con posterioridad al cierre del ejercicio 2022.

A pesar de que hoy en día la tasa Libor no ha desaparecido completamente, es un hecho que instituciones financieras, usuarios de servicios financieros, hasta compañías dentro de grupos nacionales y multinacionales ya se encuentran realizando la migración a distintas opciones de tasas de interés.

Es recomendable hacer un inventario de contratos y operaciones de financiamiento (y cualquier otra operación) pactada con base en dicha referencia de mercado, con la finalidad de prevenir situaciones que pudieran afectar la operatividad de dichas transacciones, así como realizar distintos escenarios considerando las opciones disponibles en el mercado y adoptar la que más se alinee con las políticas internas del negocio.

El impacto de la modificación de la tasa de referencia puede ser relevante dentro de una compañía. Habrá que analizar si es necesario finalizar, renegociar o crear nuevos contratos por operaciones que se hayan pactado con anterioridad. De igual manera, se debe revisar si pudiera afectar en temas de retenciones por pagos al extranjero, flujos de efectivo proyectados en un ejercicio, análisis de precios de transferencia, entre otros.

Es importante señalar que en operaciones realizadas con partes relacionadas cobra más relevancia la definición y proceso que se seguirá al modificar las tasas de interés de referencia, ya que estos cambios serán el punto de partida para la elaboración del estudio de precios de transferencia, obligación que seguramente se tendrá en caso de que existan operaciones entre empresas de un mismo grupo.

Por su parte, tratándose de operaciones pactadas con terceros independientes, a pesar de que se considera que estas ya se encuentran a valor de mercado, no hay que dejar de lado la definición y actualización de contraprestaciones por las operaciones que se han mencionado a lo largo del documento. Lo anterior permitirá adelantar procesos y prevenir cualquier eventualidad operativa que pudiera surgir. •

