

Interest Rate Swap (IRS)

Caratteristiche generali:

L'Interest Rate Swap (IRS) è uno strumento finanziario derivato di tipo deterministico. Si sostanzia in un contratto mediante il quale due controparti si obbligano a scambiarsi, in date stabilite e per un periodo di tempo prefissato, flussi di interesse calcolati applicando ad uno stesso capitale nozionale due diversi tassi di interesse (es. tasso A e tasso B oppure fisso contro variabile). Poiché una parte pagherà un tasso fisso A e l'altra pagherà il tasso B, la gran parte degli IRS si regolano per "differenziali".

Finalità:

In sostanza si tratta di uno strumento per commutare, per un periodo prefissato, la tipologia di rendimento applicato ad una passività o attività: ad esempio un contratto IRS stipulato contemporaneamente all'accensione di un mutuo ed avente per nozionale il capitale del mutuo stesso non fa altro che commutare la tipologia del mutuo da tasso variabile a tasso fisso.

Lasciando totalmente intatto il contratto di finanziamento sottostante che non necessita di alcuna novazione, con la sottoscrizione del contratto "derivato" di IRS si consente di trasformare in modo rapido ed efficace la tipologia dell'indebitamento aziendale (o tipologia del rendimento di un attivo finanziario). Di norma l'IRS viene associato ad una posizione debitoria di una azienda.

Requisiti per il perfezionamento di un IRS:

Possiamo distinguere fra due categorie di requisiti: oggettivi e soggettivi.

- **Requisiti oggettivi:**

Per sottoscrivere un IRS è necessario che esista un debito cui associare in modo speculare il derivato. Il derivato dovrà infatti riflettere le condizioni di rimborso del debito seguendone in modo perfetto il piano di ammortamento. Inoltre è necessario che il debito sottostante preveda interessi che siano indicizzati ad un tasso precisamente determinato, nel caso di tasso fisso, o determinabile (nel caso di tasso variabile) per tutta la durata del finanziamento. Può essere ipotizzato un derivato che copra una parte dell'indebitamento (es. con una scadenza del derivato più breve) ma non è possibile richiedere il perfezionamento di derivati per valori nozionali più elevati rispetto al debito sottostante o per durate del derivato superiori alla durata del debito sottostante (ipotesi quest'ultima di cosiddetta sovracopertura o "overhedge").

• **Requisiti soggettivi:**

per sottoscrivere uno strumento finanziario derivato è necessario che l'operatore abbia personalità giuridica (SpA, Srl,...) essendo esclusa l'operatività alle persone fisiche, alle ditte individuali e alle società semplici.

Inoltre l'offerta del gruppo MPS è prioritariamente indirizzata verso clienti classificati come "professionali" ai sensi della direttiva MIFID (39/2004/CE).

Approfondimenti:

Mentre l'Euribor ed altri tassi variabili dell'area Euro (Eonia, Eurepo, tasso di rifinanziamento BCE) rappresentano una misura dei tassi interbancari a breve termine applicati sul mercato monetario, il tasso fisso IRS può essere equiparato ad una misura del tasso interbancario di medio/lungo termine. Diversamente di quanto avviene per l'Euribor però, non esiste un fixing ufficiale dei tassi IRS per le varie durate dello swap. Gli scambi dei contratti swap sul relativo mercato, che ha assunto oramai dimensioni vastissime, generano tassi rilevabili sulle principali fonti di informazione (Reuters, Bloomberg, Il Sole 24 Ore). Il tasso IRS rappresenta quindi, nella pratica, anche il principale riferimento per i mutui a tasso fisso.

Sinteticamente, si perviene alla valutazione del tasso IRS di un contratto swap attraverso la determinazione della "curva dei rendimenti" dei tassi di interesse presenti sul mercato e calcolata sulla base dei rendimenti dei principali titoli di debito pubblico scambiati sul mercato: il tasso fisso IRS è determinato dalla seguente formula di equilibrio:

$$\frac{T_{IRS}}{(1+Z_1)^{t_1}} + \frac{T_{IRS}}{(1+Z_2)^{t_2}} + \dots + \frac{T_{IRS}}{(1+Z_n)^{t_n}} = \frac{Euribor_1}{(1+Z_1)^{t_1}} + \frac{Euribor_2}{(1+Z_2)^{t_2}} + \dots + \frac{Euribor_n}{(1+Z_n)^{t_n}}$$

Dove:

Z_i è il tasso zero coupon spot per il periodo *i-esimo*.

$Euribor_1$ tasso Euribor vigente al momento della stipula del derivato.

$Euribor_i$ tasso Euribor forward di rendimento per il periodo *i-esimo*.

T_{IRS} è il tasso IRS ricercato che eguaglia i due termini della formula di equilibrio e determina, al momento della stipula, un "mark to market" dello strumento pari a zero.

Con un Interest Rate Swap (IRS), La Società acquirente riceve, ad ogni data di pagamento interessi, il tasso variabile di mercato e paga un tasso fisso, determinato alla data di sottoscrizione del contratto SWAP.

La sottoscrizione di un contratto Swap con tasso IRS definito tramite la procedura sopra esposta (e quindi con "mark to market" pari a zero, al momento della stipula del contratto di derivato), presenta un quadro di vantaggi e svantaggi sintetizzati nei paragrafi successivi.

Vantaggi:

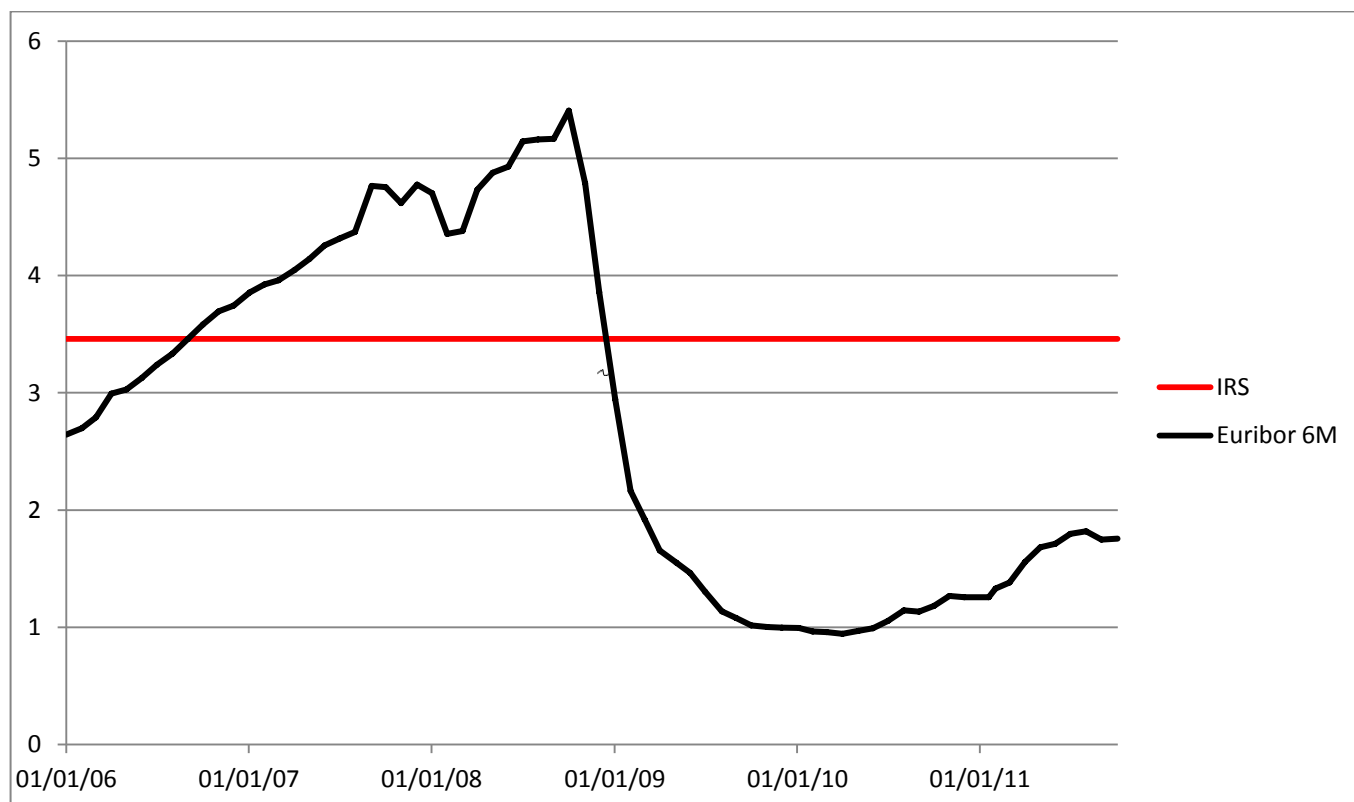
Un contratto Swap consente, senza alcun costo di apertura, di:

- Eliminare completamente il rischio tasso d'interesse, per il periodo di durata dello swap, trasformando il tasso variabile di indebitamento (ex: Euribor 6M) in un tasso fisso.
- Intervenire, ad esempio al momento della stipula di un mutuo a tasso variabile, in maniera più flessibile rispetto ad un corrispondente mutuo a tasso fisso, prevedendo una durata dello swap, inferiore o comunque diversa dalla durata del mutuo sottostante.

Svantaggi:

- Non consente, nel periodo contrattualizzato, di beneficiare di eventuali riduzioni del tasso variabile cui è indicizzata la passività sottostante (ad esempio mutuo indicizzato all'Euribor).

Esempio su curva Euribor 6M degli ultimi 6 anni (2006-2011) e corrispond. IRS 10y:(3,46%)





Disclaimer

Il contenuto del presente documento non costituisce Offerta al Pubblico ai sensi e per gli effetti del Testo Unico della Finanza; ad esso sono applicabili le esenzioni di cui all'art. 100 del D.lgs. 58/1998 - TUF nonché dell'art. 34 ter del Regolamento Consob n. 11971/1999 e successive modifiche. Non integra altresì la prestazione del servizio di consulenza in materia di investimenti di cui all'art. 1 comma 5 *septies* del TUF . Le informazioni ivi riportate hanno carattere meramente informativo. È vietata ogni distribuzione a terzi senza il consenso di MPS Capital Services S.p.A; gli obblighi di riservatezza non si applicheranno alle informazioni che siano diventate di pubblico dominio senza violazione di questo Accordo. Tali obblighi di riservatezza s'intendono tacitamente accettati con il ricevimento del presente documento e comportano una responsabilità personale di rispetto degli stessi. La distribuzione delle informazioni potrebbe inoltre essere vietata o limitata ai sensi delle leggi e dei regolamenti applicabili in alcuni paesi. Per quanto non riprodotto nelle presenti Avvertenze , si fa espresso rinvio a quanto riportato nel Sito Internet www.mpscapitalservices.it ed alle relative condizioni di servizio.

MPS CAPITAL SERVICES S.P.A. Sede Legale: Via Pancaldo, 4 - 50127 Firenze - Direzione Generale: Via Panciatichi, 48 - 50127 Firenze - www.mpscapitalservices.it - Tel. 055.24981 - Fax 055.240826 - Cap. Soc. €276.434.746,28 - Cod. Fisc.,P.IVA e N. Iscr. Reg. Imp. Di Firenze 00816350482 Società soggetta all'attività di direzione e coordinamento di Banca Monte dei Paschi di Siena S.p.A. - Codice banca 10643.5 - Codice Gruppo 1030.6 - Aderente al Codice di comportamento del settore bancario e finanziario - Aderente al Fondo Interbancario di Tutela dei Depositi e al Fondo Nazionale di Garanzia - Iscritta all'Albo delle Banche della Banca d'Italia n.4770