

## Interest Rate Swap (IRS)

### Descrizione

L'IRS (detto anche swap) è un contratto mediante il quale l'azienda e l'intermediario si impegnano a scambiarsi nel tempo flussi contrapposti di pagamento, di cui uno è a tasso fisso e l'altro a tasso variabile, ancorato ad un parametro precisato contrattualmente (in genere, Euribor a 3 o 6 mesi).

Non c'è scambio di capitali, ma solo di flussi corrispondenti al differenziale fra i due interessi (uno fisso ed uno variabile), riferiti ad un capitale nozionale definito contrattualmente.

Lo swap è uno strumento utilizzabile da aziende di un certo standing (in quanto presuppone specifici affidamenti bancari), con adeguata cultura finanziaria (per le specifiche tecnicità di calcolo) e con certi volumi di indebitamento che giustificano il ricorso alle coperture pluriennali sul rischio tassi.

### Finalità

L'IRS è lo strumento più immediato per la copertura del rischio tassi. Infatti quando l'impresa teme il rialzo dei tassi, anziché rimborsare i finanziamenti in essere a tasso variabile (per riaccenderli a tasso fisso), può affiancarli con gli swap. In tal modo i finanziamenti rimangono a tasso variabile (evitando i costi d'estinzione), ma l'azienda, incassando o pagando un differenziale rispetto al parametro variabile (in genere Euribor), trasforma il costo variabile in un costo fisso. In tal modo si evitano rialzi di tali costi oltre certi livelli, ma si rinuncia ad eventuali ribassi connessi a possibili cali del parametro.

### Caratteristiche

Gli elementi strutturali di uno swap sono i seguenti:

- Capitale nozionale;
- Data di stipula del contratto;
- Data di inizio (può differire rispetto alla stipula);
- Data scadenza del contratto;
- Date dei pagamenti, ovvero scadenze intermedie in cui vengono scambiati gli interessi;
- Il parametro di indicizzazione;
- Fixed Rate Player: la controparte che paga fisso (in genere l'azienda);
- Floating Rate Player: la controparte che paga variabile (in genere la Banca).

Importo scambiato, anche detto differenziale:

$$\left( TV - TF \right) CN \left( \frac{GG}{360} \right)$$

A carico dell'intermediario se positivo ( $TV > TF$ ).

A carico dell'azienda se negativo ( $TV < TF$ );

Dove:

TV = tasso di interesse variabile.

TF = tasso di interesse fisso.

CN = capitale nozionale.

GG = periodo di competenza (giorni effettivi).

### **Condizioni di mercato**

I tassi di swap possono essere considerati come tassi su depositi a medio/lungo termine. Pertanto i movimenti dei tassi IRS sono condizionati dall'evoluzione dei rendimenti dei Titoli di Stato a tasso fisso, con uno spread che a sua volta può ampliarsi o contrarsi. Detto

spread (IRS-BTP o IRS-Bund) rappresenta il maggior costo dell'indebitamento pagato dal sistema bancario rispetto all'emittente pubblico. Parallelamente, per il meccanismo dei tassi impliciti, i tassi di swap incorporano le attese del mercato sull'evoluzione dell'Euribor in un arco temporale di medio-lungo termine.

### **Costo effettivo**

Lo swap, per sua natura, non presuppone un costo esplicitamente citato nel contratto, bensì un costo implicito che può essere individuato solo conoscendo le relative metodologie di calcolo. Non esiste un fixing dei tassi IRS, ma gli scambi sul mercato non ufficiale generano tassi rilevabili sulle principali fonti di informazione (compreso anche il Sole 24 ore). Detti tassi, però, sono espressi secondo la convenzione di calcolo degli interessi "annual bond basis" (riferita ad un anno di 360 giorni). Per un congruo confronto fra i tassi IRS ed il parametro Euribor (3 o 6 mesi), occorre quindi tradurre i tassi IRS in tassi equivalenti (trimestrali e/o semestrali) e depurati dell'effetto divisore. Il differenziale incorporato nei tassi IRS effettivi (rispetto ai rispettivi equivalenti) rappresenta una delle componenti del profitto dell'intermediario, in aggiunta all'eventuale scarto rispetto al tasso IRS rilevato (esempio: da pagina del 24 ore).

### **Consigli operativi**

Per un'azienda è bene disporre di coperture sulla propria massa debitoria, specie se di importo ingente, non fosse altro per l'esigenza di predefinire con una certa precisione il peso degli oneri finanziari sull'attività industriale. L'IRS costituisce l'alternativa più semplice per predisporre le relative coperture, anche da un punto di vista operativo. In fase di negoziazione è molto importante che l'azienda valuti la congruità dei tassi (identificando lo spread implicito a favore della banca) con la metodologia sopra esposta.