



¿Qué es una Nota Estructurada tipo Floating Rate?

Las notas estructuradas Floating se caracterizan por su indexación a los tipos de interés,

En los Floating Rate Notes (FRN) o notas de tipo Floater, el cupón se calcula periódicamente en función de un índice de referencia variable (como el EURIBOR, SOFR o CMS), por lo que el cupón sube cuando los tipos de interés suben, y baja cuando los tipos bajan.

Las notas Floater suelen incorporar cláusulas de cancelabilidad, permitiendo al emisor cancelar anticipadamente el instrumento en fechas predefinidas, lo que añade una opción implícita a favor del emisor.

Permiten a los inversores posicionarse tácticamente en función de su visión sobre la evolución futura de los tipos de interés, ofreciendo distintos perfiles de riesgo y rentabilidad

1. Composición de una nota Floater:

- **Componente de renta fija**
Habitualmente se estructura sobre un bono a tipo fijo que asegura la devolución del capital y los pagos periódicos.
- **Índices de referencia:**
 - EURIBOR, SOFR... Tasa de interés a corto plazo. Están influenciadas por la política monetaria del banco central. Muy sensible a decisiones económicas.
 - CMS (Constant Maturity Swap): Tipo swap teórico a plazos fijos (5Y, 10Y, etc.), vinculadas a las expectativas de la evolución de los tipos a largo plazo y a la pendiente de la curva de tipos.

- **Mecanismos adicionales (opcionales):**
 - Floor / Cap: Establecen límites inferior y superior al cupón variable
 - Opción de cancelación (callable): Permite al emisor cancelar anticipadamente en fechas predefinidas.
-

2. Usos ante movimientos esperados de la curva de tipos de interés

- **Cobertura ante subidas de tipos**

Los Floating sobre EURIBOR, SOFR... son instrumentos idóneos para entornos en los que se espera un aumento de los tipos de interés. Como el cupón está vinculado a un índice variable si los tipos suben o bajan:

 - **Floater clásico:**
Cupón = Euribor 3M + spread fijo
 - **Alternativa a depósitos o bonos a tipo fijo**

Para inversores que buscan una exposición más dinámica a los tipos de interés sin comprometerse a un tipo fijo en entornos inciertos. Ofrecen flexibilidad y suelen pagar más que un depósito o bono tradicional cuando se esperan movimientos al alza de los tipos.
 - **Visión de movimientos en la pendiente de la curva de tipos**

Si se anticipan movimientos en la estructura de la curva de tipos de interés o en los tipos a largo plazo.

 - **CMS Floater:**
Cupón = CMS 10Y + spread
Expone al inversor a la parte larga de la curva de tipos.
 - **CMS Spread Notes:**
Cupón = (CMS 10Y - CMS 2Y)
Expectativas sobre la pendiente de la curva de tipos, empinamiento aplanamiento.
-

3. Ventajas principales de los Floater

1. **Protección frente a subidas de tipos**

Al estar indexados a un tipo variable (como el EURIBOR o el SOFR), el cupón aumenta si suben los tipos, manteniendo el valor real del rendimiento.

2. **Baja duración**

Menor sensibilidad al riesgo de tipo de interés en comparación con bonos a tipo fijo.

3. **Flujos de caja predecibles y ajustados al mercado**

Los cupones se ajustan periódicamente a las condiciones de mercado, lo que reduce el riesgo de desalineación con los tipos actuales.

4. **Atractivos en entornos de política monetaria restrictiva**

Son adecuados cuando se espera un ciclo de subidas de tipos por parte del banco central.

4. Ejemplos de Notas

Nota estructurada CMS Floater Callable 5Y

Plazo: 5 años

Cupón: CMS 10Y+0,75%

Floor: 1,0%

Cap: 5,0%

Frecuencia de pago: Anual

Subyacente: Tipo CMS 10Y (observación anual)

Opción callable: desde año 1 al 100% del nominal

Escenarios a vencimiento

- **Escenario 1: CMS 10 Y estable en 1.2%**
 - Se paga un cupón de 1.95% anual. El inversor recibe el nominal al vencimiento.
- **Escenario 2: CMS 10 Y cae a 0.20%**
 - $\text{Cupón} = \max(0.3\% + 0.75\%, 1\%) = 1\%$. Se aplica el floor. El emisor no ejerce la call.
- **Escenario 3: CMS 10 Y sube a 4.5**
 - $\text{Cupón} = 5.25\%$, se aplica el cap = 5%. El emisor podría ejercer la call.

5. Riesgos Inherentes

- **Riesgo de crédito**

La solvencia del emisor o garante es clave. Si hay deterioro de su calidad crediticia, afectará al valor de mercado de la nota.

- **Riesgo de liquidez**

Aunque tienen cotización en mercado secundario provisto por el emisor de la nota, en situaciones de tensión excepcionales esta liquidez se puede restringir.

- **Riesgo de tipos de interés**

Si el tipo de referencia (p.ej. EURIBOR o SOFR) baja, el cupón que paga la nota disminuye, reduciendo la rentabilidad del inversor.

- **Rentabilidad limitada**

Aunque ofrecen protección frente a subidas, limita su atractivo en entornos de tipos planos o bajistas.

- **Riesgo de reinversión**

Si la nota es cancelable, el emisor puede cancelar anticipadamente, forzando al inversor a reinvertir a menor rentabilidad.

6. Conclusión

Las notas estructuradas tipo Floater ofrecen una herramienta eficaz para invertir en entornos de subidas de tipos, permitiendo cupones variables alineados con el mercado y exposición táctica a la curva de tipos. Sin embargo, su estructura compleja, riesgos inherentes (especialmente de crédito y reinversión) y sensibilidad al diseño específico hacen que estén dirigidas a inversores con conocimientos avanzados que comprendan bien su funcionamiento y asuman su perfil de riesgo asimétrico

Para más información personalizada, podéis consultar www.allstructurednotes.com o contactar directamente con Alessandro Volpi (+34 91 005 4043).