

27 de abril de 2026

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 8

Con el objetivo de estar más cerca de nuestros clientes, les presentamos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de cobertura.

En un entorno donde el costo de las coberturas está cada vez más influenciado por ajustes asociados al riesgo de contraparte, como el *Credit Valuation Adjustment (CVA)*, optimizar la exposición crediticia de una operación se vuelve tan relevante como la cobertura misma. Movimientos en tasas, tipo de cambio u otras variables de mercado pueden modificar el valor de los derivados y, con ello, incrementar la exposición futura esperada y los costos incorporados en su *pricing*.



En este contexto, mecanismos como el *recouping* permiten administrar dicha exposición sin sustituir la cobertura original, así como a reducir el consumo de líneas y los costos asociados por CVA. Esto convierte la gestión de coberturas en un elemento clave en la gestión eficiente del balance.

Mitigante: Recouping

El *recouping* es un mitigante en los productos derivados, que detona el reemplazo y/o ajuste en la(s) operación(es) al alcanzarse un *mark-to-market* previamente definido entre las partes, regresándola a niveles de mercado mientras se preservan las características originales, como el plazo remanente, el notional vigente, la estructura de flujos de pago y la referencia al subyacente.

En función de variables de mercado, los derivados pueden presentar un MTM a favor o en contra del cliente. Cuando el MTM es negativo para el cliente, aumenta la probabilidad de incumplimiento y, por ende, el costo asociado al riesgo de contraparte (CVA). El *recouping* reconoce esta posibilidad y la limita, al tiempo que mantiene siempre activa la estrategia de cobertura.

Al definir y delimitar el MTM máximo permitido, se reduce la exposición crediticia futura del cliente y en consecuencia, se disminuyen los cargos por ajuste de crédito, lo que se traduce, en una **tasa más competitiva**.

SIN recouping: Mayor exposición esperada y mayor costo CVA	CON recouping: Menor exposición esperada y menor costo CVA	Resultado: Pricing en tasas potencialmente más competitivas
---	---	--



El uso de *Recouping* tiene los siguientes beneficios en las operaciones:

- *Pricing*: mejora en la tasa vía reducción de CVA.
- Eficiencia en el balance: menor consumo de líneas.
- Gestión de riesgos: acotamiento de exposición futura.
- Preservación de estrategia: no rompe la cobertura inicial.

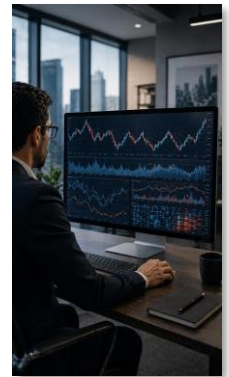
Desde una perspectiva de balance, el *recouping* puede contribuir a optimizar el uso de líneas de derivados y en ciertos casos, reducir consumos asociados a capital o límites internos vinculados a riesgo de contraparte.

¿Cuándo puede ser relevante implementar *Recouping*?

El *Recouping* puede resultar relevante en ausencia de acuerdos de colateral, funcionando como un mecanismo alternativo para acotar la exposición crediticia en operaciones donde existe mayor sensibilidad a cargos por CVA.

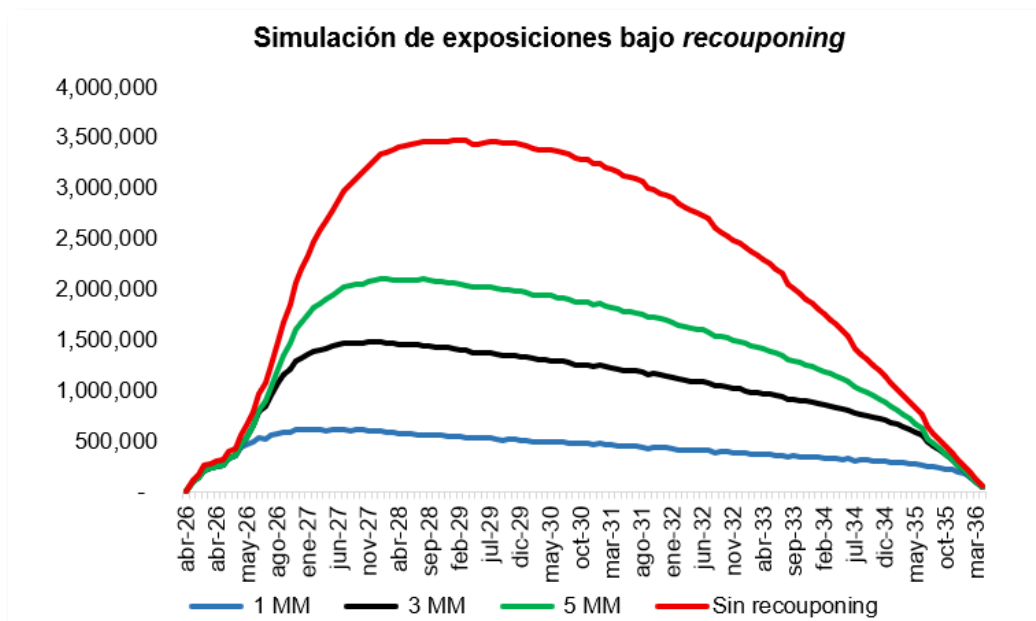
Este mitigante suele evaluarse con mayor frecuencia en escenarios como:

- Clientes sin acuerdos de colateral.
- Líneas de derivados con capacidad limitada.
- Coberturas de mediano y largo plazo (5 a 10 años).
- Entornos de alta volatilidad en tasas y/o tipo de cambio.
- Operaciones con sensibilidad relevante al mark-to-market.



Ejemplo ilustrativo al incorporar el *Recouping*

A continuación, se muestran las exposiciones de un swap de tasa en pesos mexicanos que paga tasa fija y recibe tasa variable TIEF con vencimiento en 10 años. En el que se acuerda el uso del mitigante *recouping* al alcanzar un nivel en valor de mercado de 1, 3 y 5, respectivamente, así como los cargos por el riesgo potencial de incumplimiento capturado en el CVA:



Recouponing nivel (Millones)	CVA (Millones)
1 MM	0.065
3 MM	0.160
5 MM	0.226
Sin recouponing	0.502

Como se observa, la naturaleza convexa de la exposición y su impacto en el CVA no es lineal, a medida que se establece un umbral de *recouponing* más alto, el costo asociado al CVA se incrementa, derivado de una mayor exposición potencial futura en la operación. Por el contrario, umbrales de *Recouponing* más conservadores acotan dicha exposición y reducen los cargos por riesgo de contraparte incorporados en el *pricing* del derivado.

En este sentido, el *Recouponing* no solo contribuye a mantener la cobertura alineada con condiciones de mercado, sino que se consolida como una herramienta clave para optimizar el costo integral de las estrategias con derivados, mejorar la eficiencia en el uso del balance y fortalecer la gestión del riesgo de contraparte.

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 micrositio Banca Transaccional Banorte: www.banorte.com/bancatransaccional