

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 12

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.

VALORES como colateral: Gestión de riesgo sin comprometer liquidez

En operaciones derivadas, la gestión del riesgo de contraparte puede manejarse mediante mecanismos que respalden las exposiciones generadas entre las partes. Dentro de estos mecanismos, los acuerdos de colateral constituyen una de las herramientas más utilizadas para mitigar el riesgo de contraparte.

Si bien históricamente estas garantías se han entregado principalmente en efectivo, hoy existen esquemas que permiten utilizar instrumentos financieros elegibles como colateral. Esto cobra especial relevancia cuando, derivado de movimientos de mercado, se generan llamadas de margen que deben ser cubiertas por el cliente. En estos casos, el uso de valores elegibles permite respaldar la exposición requerida sin depender exclusivamente de efectivo, favoreciendo una administración más eficiente de liquidez y riesgo.

¿Qué son los colaterales en valores?

Son instrumentos financieros entregados como garantía para cubrir obligaciones derivadas de operaciones extrabursátiles. A diferencia del colateral en efectivo, este esquema permite utilizar activos financieros elegibles, como:



** La elegibilidad específica depende de la documentación contractual, la jurisdicción, y los criterios acordados entre las partes.*

Su objetivo es reducir la exposición no garantizada mediante activos que puedan reconocerse como garantía, al mismo tiempo que el cliente conserva recursos líquidos para otras necesidades del negocio.

La utilización de colateral en derivados suele instrumentarse a través de dos mecanismos principales:

- **Margen de variación (VM):** Monto de colateral requerido para cubrir la exposición actual del derivado, considerando los cambios en valuación (MTM, mark to market) por movimientos de mercado
- **Margen inicial (IM):** Monto de colateral adicional requerido para cubrir la exposición potencial futura que puede surgir por movimientos adversos en el valor del derivado durante el periodo requerido para cerrar o reemplazar dicha posición.

Tipo de margen	¿Qué cubre?	¿Cuándo aplica?
Margen de variación (VM)	Exposición actual (MTM)	Durante la vida de la operación
Margen inicial (IM)	Exposición potencial futura	Ante un posible incumplimiento

Independientemente del tipo de margen utilizado, la garantía debe mantenerse valuada y administrada adecuadamente para asegurar que continúe respaldando la exposición cubierta y cumpla con los criterios acordados entre las partes.

Estimado lector le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.

¿Cuándo es relevante usarlo?

Uno de los principales beneficios de los colaterales en valores es que amplía las alternativas disponibles para cumplir con requerimientos de garantía o llamadas de margen sin depender exclusivamente de efectivo. Para clientes que mantienen portafolios de inversión o activos financieros elegibles, esto puede representar una alternativa eficiente para respaldar operaciones derivadas y, al mismo tiempo, preservar liquidez para otras necesidades del negocio.

Adicionalmente, dependiendo de la estructura contractual, el esquema de custodia y la naturaleza del activo entregado, el cliente mantiene los beneficios de los flujos económicos asociados a los valores entregados en garantía.

Cuando los activos cumplen los criterios de elegibilidad y la documentación contractual lo permite, los colaterales en valores pueden generar **beneficios relevantes**: entre los que destacan:



Es importante destacar que no todos los activos reciben el mismo reconocimiento como garantía. Los valores elegibles están sujetos a criterios de aceptación y generalmente se les aplica un aforo o *haircut*, diseñados para considerar factores como liquidez, volatilidad, plazo remanente, moneda y calidad crediticia. Por ello, el valor reconocido como colateral puede ser inferior al valor de mercado del instrumento entregado.

Su relevancia aumenta cuando el cliente enfrenta llamadas de margen de variación originadas por movimientos de mercado. En lugar de atenderlas exclusivamente con efectivo, el cliente puede entregar valores elegibles y previamente aceptados dentro de su portafolio, conservando mayor disponibilidad de recursos líquidos para otras necesidades operativas, estratégicas, financieras o de inversión.

Desde una perspectiva de gestión de riesgo, liquidez y eficiencia operativa, los colaterales en valores pueden contribuir a:

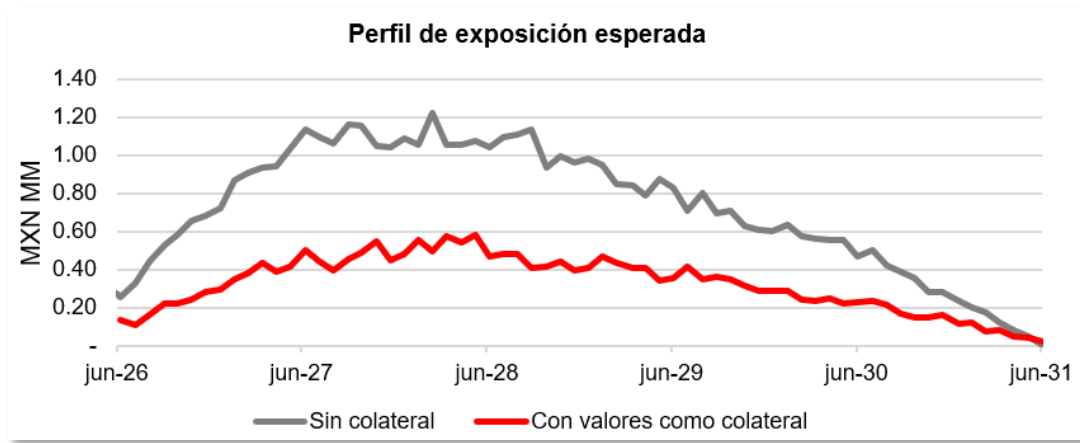
- ✓ Respalda exposiciones derivadas de operaciones extrabursátiles.
- ✓ Fortalecer la mitigación del riesgo de contraparte y efficientar la gestión de capital.
- ✓ Optimizar el uso de efectivo y líneas de derivados.
- ✓ Incorporar activos elegibles dentro de una estrategia integral de garantías.
- ✓ Complementar otros mitigantes como *netting*, *recouping* o terminación anticipada obligatoria (MET).

Adicionalmente, el uso de colaterales en valores resulta particularmente relevante ante los requerimientos regulatorios derivados de los estándares internacionales para intercambio de margen inicial.

El beneficio de uso de valores en colaterales depende de una adecuada infraestructura legal, operativa y de valuación. La elegibilidad de los activos, los aforos aplicables, los mecanismos de valuación, custodia, llamadas de margen y sustitución de garantías deben estar claramente definidos en la documentación contractual para asegurar su correcto reconocimiento como mitigante de riesgo.

Ejemplo ilustrativo del uso de colaterales en valores como mitigante

Supongamos una operación de *Interest Rate Swap* en MXN con vencimiento a 5 años. El ejemplo considera, de manera ilustrativa, la comparación entre una exposición sin mitigante y una exposición respaldada mediante valores elegibles como colateral, sujetos a criterios de elegibilidad, valuación y aforos aplicables.



Como se observa en la gráfica, en ausencia de garantías la exposición no cubierta es mayor. Cuando la operación se respalda mediante valores elegibles como colateral, una parte de dicha exposición queda cubierta por la garantía entregada, reduciendo la exposición no garantizada frente a la contraparte. Por lo tanto, el reconocimiento de colaterales en valores reduce la exposición no cubierta a lo largo de la operación. Aunque el perfil económico del derivado permanece sin cambios, la garantía permite mitigar parte del riesgo de contraparte al respaldar la exposición generada por movimientos de mercado. Esta reducción de exposición puede traducirse en un uso más eficiente de líneas de derivados y capital, así como menores ajustes asociados al riesgo de contraparte, particularmente en métricas como el CVA (*Credit Valuation Adjustment*), siempre que las garantías cumplan con los criterios de elegibilidad regulatoria, contractual y metodológica aplicables.

Más allá de cumplir una función operativa de garantía, los colaterales en valores permiten transformar activos financieros elegibles en una herramienta efectiva de mitigación de riesgo.

Consideraciones finales

El uso de valores como colateral representa una evolución relevante en la administración de derivados, ya que permite incorporar instrumentos financieros elegibles dentro de una estrategia integral de mitigación de riesgo y administración de liquidez.

No obstante, su correcta implementación requiere una gestión robusta: los activos deben ser elegibles, estar correctamente valuados, contar con los aforos correspondientes, mantenerse bajo esquemas adecuados de custodia y estar respaldados por documentación contractual sólida. En un entorno donde la eficiencia de liquidez, el consumo de líneas y la optimización de capital son cada vez más relevantes, los colaterales en valores pueden convertirse en una herramienta estratégica para equilibrar la mitigación de riesgo con la disponibilidad de recursos financieros.

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

Estimado lector le informamos que este boletín contiene información general de los productos derivados aquí mostrados. Para conocer detalles específicos de las características, beneficios potenciales, riesgos asociados, cobertura, condiciones, costos y requisitos de los productos derivados disponibles en Banorte lo exhortamos a que contacte a su promotor. Este documento ha sido preparado estrictamente con fines informativos, por tanto, no debe considerarse una recomendación de inversión. La información mostrada del derivado es vigente a la fecha de su valuación. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este boletín o de su contenido.