

The background of the page is a blurred office scene featuring a laptop on a wooden desk. Overlaid on this scene are several semi-transparent financial charts, including a bar chart with red bars and a line graph with a green line. The overall aesthetic is professional and data-driven.

MERCADOS & DERIVADOS EN MOVIMIENTO

Edición Número 21
Octubre 2025

Queriendo estar más cerca de nuestros clientes les traemos de manera oportuna la información más relevante de mercado, de nuestros productos y oportunidades de coberturas.

¿Sabías qué...?



En 2013, el Comité de Supervisión Bancaria de Basilea (BCBS) y el Consejo de la Organización Internacional de Comisiones de Valores (IOSCO) publicaron un estándar internacional sobre las mejores prácticas para la implementación de requerimientos de márgenes de variación (MV) y márgenes iniciales (MI).¹

Y en 2023, Banco de México publicó modificaciones a la Circular 4/2012 respecto a los márgenes, donde adiciona la obligatoriedad de intercambio por margen inicial en operaciones derivadas extrabursátiles que no compensen ni liquiden en cámaras, es decir, en operaciones OTC. Los requerimientos de márgenes para derivados OTC buscan mitigar el riesgo sistémico y de propagación, asegurando la disponibilidad de garantías adicionales para cubrir pérdidas ante el incumplimiento de una contraparte.

¿Qué son los Márgenes?

Los márgenes son una forma de reducir el riesgo de crédito en operaciones con derivados. Existen dos tipos principales:

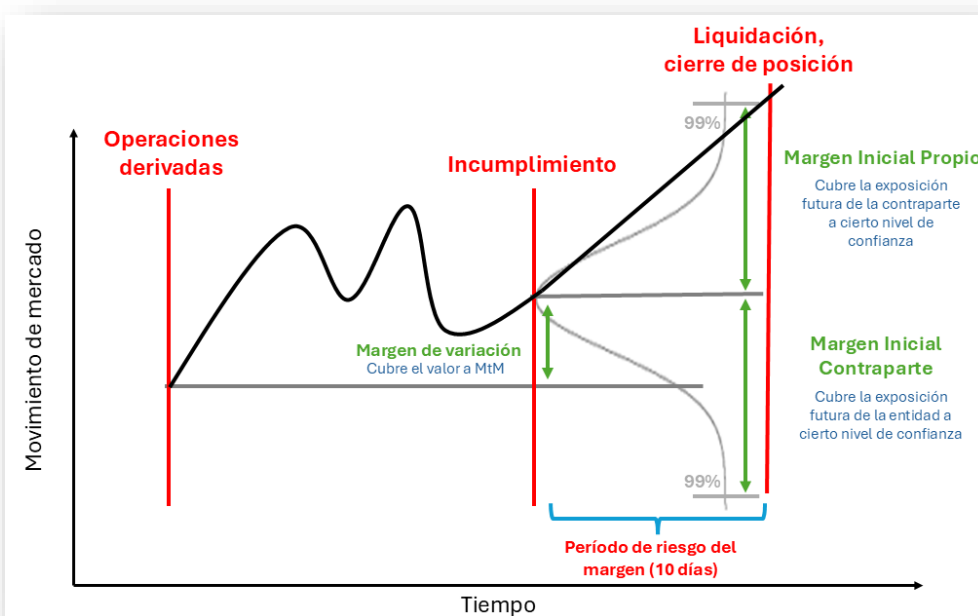
- **Margen de variación (VM):** Monto de colateral requerido para cubrir la exposición actual del derivado, considerando los cambios en valuación (MTM, mark to market) por movimientos de mercado.
- **Margen inicial (IM):** Monto de colateral adicional requerido en el derivado en caso de incumplimiento de la contraparte para cubrir las pérdidas potenciales que pueden surgir por movimientos adversos en el valor del derivado al considerar el tiempo que tomaría cerrar o reemplazar dicha posición

Hay dos puntos importantes a considerar:

1. Los activos entregados como margen inicial no pueden reutilizarse como garantía en otras operaciones, mientras que los del margen de variación sí (excepto el efectivo)
2. El margen inicial se entrega y recibe sin compensación, mientras que en el margen de variación solo entrega la parte que tiene una pérdida por el cambio en valuación

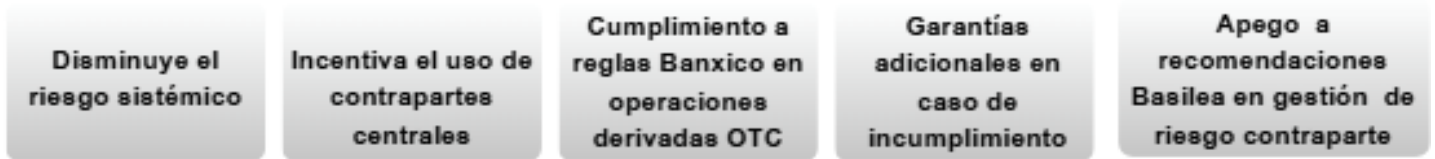
Si bien es cierto que las grandes instituciones financieras cuentan con la infraestructura para el intercambio diario por margen de variación con threshold cero y procedimientos para la resolución de disputas por márgenes; es diferente con clientes, donde el costo tecnológico y operativo puede incrementarse considerablemente.

En el siguiente gráfico se muestra cómo el margen inicial cubre la exposición potencial futura después de un incumplimiento, este monto debe ser suficiente para cubrir el costo de cerrar la posición en el mercado. El tiempo transcurrido entre el incumplimiento y el cierre de la posición se conoce como periodo de riesgo del margen o margin period of risk (MPOR).



De manera indirecta, la obligación de intercambiar márgenes iniciales en operaciones derivadas OTC, incentiva el uso de contrapartes centrales, disminuyendo así posible riesgo sistémico o de contagio entre grandes instituciones con grandes exposiciones.

¿Por qué es importante su implementación?



¿Cuáles son las fechas de entrada en vigor para márgenes iniciales en México?



Dada la complejidad en implementar el intercambio de márgenes iniciales, Banco de México definió dos fechas:

- 31 de diciembre de 2024: Para bancos y fondos de inversión.
- 30 de septiembre de 2025: Para la banca de desarrollo y clientes.

Aplicables para todos quienes operen instrumentos derivados no centralizados, con algunas excepciones marcadas en la misma circular, por ejemplo, no aplica si la contraparte es el Gobierno Federal, Banco de México, gobiernos o bancos centrales ni para el Fondo Monetario Internacional.

Tales fechas indican cuando las entidades están sujetas al intercambio de márgenes iniciales, pero no necesariamente implica el intercambio de márgenes iniciales, para ello deben superarse los umbrales:

- **20,000 millones de UDIS** : Umbral para el intercambio de márgenes iniciales
- **125 millones de UDIS** : Umbral del margen inicial
- **1,250,000 UDIS** : Importe mínimo de transferencia (IMT)

Para los clientes, debe calcularse el importe notional promedio de todas sus operaciones derivadas vigentes en el mercado financiero mexicano el último día de los meses de marzo, abril y mayo del año anterior. Si resulta mayor a 20 000 millones de UDIS, entonces el cliente está obligado al intercambio de MI. Para conocer dicha información, es necesario solicitarla directamente al cliente.

En bancos, es otra historia, con independencia del importe notional promedio de sus operaciones, toda operación derivada OTC pactada a partir del 31 diciembre 2024 computa en el cálculo de MI, cuando el monto de MI calculado sea mayor a 125 millones de UDIS, se inicia con el intercambio de márgenes iniciales (considerando el IMT).

Modelos para el cálculo de márgenes iniciales

Una vez iniciado el proceso de intercambio de márgenes, el banco entrega MI a la contraparte y recibe MI de la contraparte. Por lo que, idealmente, los modelos de cálculo de MI deben ser transparentes, rápidos y fáciles de replicar para evitar disputas periódicas.

Banco de México permite el uso de dos modelos: El **modelo estándar** y el **modelo interno**, el primero se obtiene en función de notionales, factores por tipo de subyacente y plazo remanente de la operación; y el segundo, aproxima por sensibilidades en lugar de las particularidades de la operación, incorpora el neteo, parámetros calibrados que buscan que el monto por MI sea suficiente al menos al 99% de confianza en un periodo de 10 días. El uso del modelo interno en México requiere autorización por la Autoridad y el envío anual cada mes de marzo de documentación que incluya entre otros, los resultados de pruebas de desempeño y valoración de si las garantías fueron suficientes.



Es estándar de la industria, el uso de ISDA-SIMM (*Standard Initial Margin Model*) y en México también se ha adoptado por la mayoría de las instituciones como el modelo interno, facilitando también la operativa con instituciones extranjeras que ya lo están utilizando. La coincidencia en la metodología a usar es fundamental, puesto que al enviar y recibir MI, ambas entidades realizan el cálculo, se hacen comparables las exposiciones, las garantías exigidas, las disputas y se reducen cargas operativas.

Características de los modelos para cálculo de margen inicial

SIMM

Enfoque de cálculo basado en sensibilidades, por lo que captura los riesgos inherentes en los productos derivados y reconoce, aunque con limitantes el beneficio del neteo. Su cálculo está definido en jerarquías entre productos y factores de riesgo, lo que facilita la detección de discrepancias.

ESTANDAR

Inicialmente se percibe como el método más fácil de implementar, pues su cálculo se basa en los valores de MTM y porcentajes del notional por tipo de producto y vencimiento.

Generalmente, el margen inicial obtenido bajo modelo estándar es más punitivo, es decir, más alto que al usar SIMM.

Independientemente del modelo a usar, en ambos se requiere:

- Identificar las operaciones en alcance o *scope*.
- Decidir si el cálculo se hará internamente o se contratan los servicios con un tercero.
- Realizar las pruebas de desempeño retrospectivo, *backtesting*, para asegurar la suficiencia de garantías.
- Actualizar documentación del contrato global de garantías (CGG) o credit support annex (CSA), contratación de un custodio, procedimientos para el monitoreo y reconciliación de márgenes, entre otros.

¡Considera las consecuencias por no cumplir con la regulación...!



El incumplimiento puede derivar en multas y sanciones significativas por parte de Banco de México, afectando la posición financiera y reputacional de la entidad. La adopción de márgenes iniciales adicionalmente a márgenes de variación busca reducir el riesgo de contraparte, el riesgo sistémico y promover la estabilidad del sistema financiero mexicano.

En esencia, para parte y contraparte los márgenes aseguran la confianza y continuidad de la relación contractual, limitando el riesgo de crédito mutuo; en el sistema, evitan que un incumplimiento individual se propague en efecto dominó. En síntesis, el margen inicial protege frente al riesgo futuro, y el margen de variación rente al riesgo presente. Ambos son esenciales para la integridad y estabilidad del mercado de derivados.

Bibliografía:

1. Extracto del Reporte de Estabilidad Financiera – junio de 2023, Recuadro 1, pp. 14 – 17. Documento publicado el 14 de junio de 2023.
2. Circular 4/2012 publicada por el Banco de México.



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