



Anexo
Riesgos de las operaciones sobre Derivados
Carta de compromiso – Celebración de operaciones sobre Derivados - Estandarizados

El presente ANEXO hace parte integral de la Carta de compromiso para la Celebración de operaciones sobre Derivados Estandarizados.

Con este ANEXO, Itaú Comisionista de Bolsa Colombia S.A. revela los riesgos asociados generalmente a las operaciones sobre derivados estandarizados, e informa a sus clientes que las operaciones sobre derivados pueden no ser adecuadas para todos los clientes, según su perfil de riesgo, necesidades de cobertura y estrategias de inversión.

DEFINICIONES BÁSICAS:

- 1. Instrumento financiero derivado:** Es una operación cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes, y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables.
- 2. Subyacente:** Es una variable directamente observable que, junto con el monto nominal y las condiciones de pago, sirve de base para la estructuración y liquidación de un Instrumento financiero derivado. Normalmente, los activos subyacentes sobre los que se crean Instrumentos financieros derivados pueden ser acciones, títulos de renta fija, divisas, tasas de interés, índices bursátiles, materias primas y energía, entre otros.
- 3. Derivados estandarizados:** Instrumentos financieros derivados diseñados mediante contratos de características homogéneas y estandarizadas, cuya negociación se realiza por medio de una bolsa de valores, y se compensan y liquidan a través de una cámara de riesgo.
- 4. Posición abierta:** Conjunto de operaciones registradas y no neteadas en una Cuenta de la CRCC.
- 5. Compensación:** Proceso mediante el cual se establecen las obligaciones de entrega de Activos y transferencia de fondos, de los participantes del Sistema de Compensación y Liquidación de Operaciones.
- 6. Liquidación:** Proceso mediante el cual se cumplen definitivamente las obligaciones provenientes de una Operación, donde una parte entrega Activos y la otra efectúa la transferencia de los fondos.
- 7. Liquidación por Diferencias:** Procedimiento por el cual el cumplimiento de las Operaciones Aceptadas en la fecha de Liquidación se produce únicamente mediante la transmisión en efectivo de la diferencia entre el precio pactado en la Operación y el Precio de Liquidación para Contratos o el Precio de Valoración de Cierre.
- 8. Liquidación por Entrega:** Procedimiento por el cual el cumplimiento de las Operaciones Aceptadas en la fecha de Liquidación se produce mediante la entrega del Activo por la parte que debe vender a la parte que debe comprar dicho Activo, a cambio del precio pactado en la Operación.
- 9. Liquidación por Diferencias por Retardo o Incumplimiento en la Entrega:** Procedimiento por el cual la CRCC, al no contar con el activo subyacente o con el Activo objeto de la Operación Aceptada, podrá de manera alternativa cumplir una Operación Aceptada con Liquidación por Entrega cuya entrega no se produjo, mediante la transmisión en efectivo de la diferencia entre el precio pactado de la operación y el precio de referencia que defina la CRCC mediante la presente Circular.

10. Give-Up: Procedimiento de Gestión de Operación en el Sistema de Cámara mediante el cual se traspasa una Operación Aceptada en el Sistema de Cámara por un Miembro, Miembro de origen, a otro Miembro, Miembro de destino, para que éste último se encargue de la Compensación y Liquidación de la Operación ante la CRCC.

RIESGOS GENERALMENTE ASOCIADOS A LOS DERIVADOS ESTANDARIZADOS:

1. **Riesgo de mercado:** Considera un probable detrimento del instrumento derivado negociado, por movimientos inesperados en factores como la tasa de interés, tipo de cambio, spreads crediticios entre otros factores económicos.
2. **Riesgo de contraparte:** Es la posibilidad de que alguna de las partes de una transacción no cumpla con sus obligaciones contractuales, lo cual repercute en una pérdida para la otra parte.
3. **Riesgo de Liquidez:** Surge por las posibles dificultades para vender y/o comprar un instrumento derivado por las condiciones de negociación en un determinado momento, o para cerrar una operación necesaria para lograr un efecto objetivo en un portafolio.
4. **Riesgo legal:** Es la posibilidad de que se presente una variación en la normatividad aplicable que pueda afectar las estrategias o las Posiciones abiertas de una persona en los mercados financieros (incluido el mercado de derivados).
5. **Riesgo Sistémico:** Es la posibilidad de que un incumplimiento total o parcial de un participante del mercado pueda originar que otros agentes del mercado no puedan cumplir sus obligaciones, generándose una perturbación extensiva en todo el sistema.
6. **Riesgo operativo:** Es la posibilidad de que una falla humana, tecnológica o en la infraestructura genere una pérdida en un portafolio.
 - a. **Riesgo de falla o suspensión de los sistemas de negociación:** Los derivados estandarizados se negocian en sistemas centrales de una bolsa de valores, pueden ser suspendidos o presentar fallas temporales, de forma que las operaciones ordenadas no se lleven a cabo según lo previsto.

FACTORES GENERADORES Y/O AMPLIFICADORES DEL RIESGO:

1. **Apalancamiento:** Los Instrumentos financieros derivados permiten generar exposiciones a ciertos activos, por un valor inicial sustancialmente menor al valor de la exposición final al activo. Como tal, los movimientos de mercado pueden verse amplificados por el apalancamiento, generándose pérdidas significativas frente al margen inicial aportado para sumir una exposición mediante un Instrumento derivado financiero.
2. **Volatilidad Cambiaria:** La adquisición de instrumentos negociados en moneda extranjera en circunstancias de alta volatilidad de la economía global, constituye con posible agravante para el deterioro cambiario de la posición. Consecuencia de esta incertidumbre, se pueden generar altas pérdidas en la valoración y liquidación del instrumento.

FACTORES MITIGADORES DEL RIESGO:

1. **Cámara de riesgo central de contraparte – CRCC:** Entidad encargada de la composición y liquidación de las operaciones sobre derivados estandarizados, actuando como contrapartida central del sistema bajo la novación de todas las Operaciones Aceptadas. Como contrapartida central, la CRCC se constituye como vendedor de todos los compradores y comprador de todos los vendedores, mitigando el riesgo de incumplimiento de contraparte.
2. **Esquemas de creadores de mercado:** Es un mecanismo por medio del cual los agentes más representativos del mercado pueden acceder a módulos mayoristas de negociación, a cambio de imprimir liquidez al mercado generando flujos constantes en los sistemas de negociación. Estos esquemas mitigan los riesgos de liquidez del mercado.
3. **Garantías:** Para realizar operaciones sobre derivados estandarizados, la CRCC y/o EL MIEMBRO pueden exigir la constitución de garantías previas o posteriores, y fijas o variables, afectas al cumplimiento de las Operaciones Aceptadas. Algunas de las garantías que exige actualmente la CRCC son:

- a. **Garantía Individual:** Garantía Ordinaria que tiene como finalidad cubrir el riesgo de la Cámara en relación con los Miembros Liquidadores. La metodología de cálculo y montos de la Garantía Individual son establecidos por la CRCC.
- b. **Garantía por Posición:** Garantía Ordinaria que tiene como finalidad cubrir el riesgo de la Posición Abierta de cada Cuenta por cada Segmento. La CRCC calculará y exigirá la Garantía por Posición en los términos y condiciones establecidos en sus Circulares.