

Información Importante

La Universidad de La Sabana informa que el(los) autor(es) ha(n) autorizado a usuarios internos y externos de la institución a consultar el contenido de este documento a través del Catálogo en línea de la Biblioteca y el Repositorio Institucional en la página Web de la Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la Universidad de La Sabana.

Se permite la consulta a los usuarios interesados en el contenido de este documento, para todos los usos que tengan finalidad académica, nunca para usos comerciales, siempre y cuando mediante la correspondiente cita bibliográfica se le dé crédito al trabajo de grado y a su autor.

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, La Universidad de La Sabana informa que los derechos sobre los documentos son propiedad de los autores y tienen sobre su obra, entre otros, los derechos morales a que hacen referencia los mencionados artículos.

BIBLIOTECA OCTAVIO ARIZMENDI POSADA
UNIVERSIDAD DE LA SABANA
Chía - Cundinamarca



El presente formulario debe ser diligenciado en su totalidad como constancia de entrega del documento para ingreso al Repositorio Digital (Dspace).

TITULO	Creditos sinteticos como alternativa de endeudamiento en Colombia a traves de Bancos.		
SUBTITULO			
AUTOR(ES) Apellidos, Nombres (Completo) del autor(es) del trabajo	Carolina Espitia Concha		
PALABRAS CLAVE (Mínimo 3 y máximo 6)	Crédito		Riesgo de Divisa
	Crédito Sintetico		
	Forwards		
RESUMEN DEL CONTENIDO (Mínimo 80 máximo 120 palabras)	<p>En las empresas al tomar una decisión de financiación, uno de los elementos que más influyen en la elaboración de planes de pago o planes de capitalización, es la tasa de interés la cual está compuesta por tres principales factores distintivos en cada país, la inflación, el riesgo y la tasa de interés real, y adicional algunos otros no menos importantes como déficit fiscal, comercial y riesgo país. Es por esto que las tasas cambian de un país a otro de acuerdo el comportamiento de sus variables económicas y políticas. Teniendo en cuenta lo anterior este proyecto evalúa y muestra algunas diferentes posibilidades de endeudamiento en Colombia y las tasas a las cuales están atados los créditos, y por otra parte los créditos sintéticos muestran otra alternativa de endeudamiento en Colombia tomando créditos en dólares, monetizándolos de inmediato y haciendo una cobertura delivery donde se compran dólares a futuro con una devaluación a un tiempo determinado a fin de cubrir del riesgo de tasa de cambio en el momento del pago del crédito en dólares.</p> <p>Se mostrara la forma de hacer créditos sintéticos en Colombia y la manera de evaluar su viabilidad.</p>		

Autorizo (amos) a la Biblioteca Octavio Arizmendi Posada de la Universidad de La Sabana, para que con fines académicos, los usuarios puedan consultar el contenido de este documento en las plataformas virtuales de la Biblioteca, así como en las redes de información del país y del exterior, con las cuales tenga convenio la Universidad.

De conformidad con lo establecido en el artículo 30 de la Ley 23 de 1982 y el artículo 11 de la Decisión Andina 351 de 1993, "Los derechos morales sobre el trabajo son propiedad de los autores", los cuales son irrenunciables, imprescriptibles, inembargables e inalienables.

CRÉDITOS SINTÉTICOS COMO ALTERNATIVA DE ENDEUDAMIENTO EN
COLOMBIA A TRAVÉS DE BANCOS

CAROLINA ESPITIA CONCHA

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSGRADOS FORUM
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALES
CHÍA
2013

CRÉDITOS SINTÉTICOS COMO ALTERNATIVA DE ENDEUDAMIENTO EN
COLOMBIA A TRAVÉS DE BANCOS

CAROLINA ESPITIA CONCHA

Trabajo de grado

Asesor
LUIS ANTONIO VALERO

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSGRADOS FORUM
ESPECIALIZACIÓN EN FINANZAS Y MERCADO DE CAPITALLES
CHÍA
2013

NOTA DE ACEPTACIÓN

Presidente Jurado

Jurado

Jurado

Bogotá, abril de 2013

CONTENIDO

INTRODUCCIÓN	8
1. GENERALIDADES	9
1.1 ENTORNO CRÉDITOS Y TASAS DE CAMBIO	14
1.2 DERIVADOS.....	18
1.2.1 Contrato Forward.	19
1.2.2 Contrato Futuro.	19
1.2.3 Opciones.....	20
2. NORMATIVIDAD	21
3. ESTUDIO DE MERCADO.....	25
4. ASPECTOS OPERACIONALES.....	29
4.1 CRÉDITO SINTÉTICO CON BANCOS.....	29
4.2 EJEMPLO DE CRÉDITO A CORTO PLAZO	32
5. EVALUACIÓN.....	33
BIBLIOGRAFÍA.....	34
ANEXOS.....	35

LISTA DE TABLAS

Tabla 1. Miembros del mercado de derivados estandarizados.....	10
Tabla 2. Productos BVC.	11
Tabla 3. Pagos mensuales de interés.....	12
Tabla 4. Riesgo de divisa.....	13
Tabla 5. Cotizaciones indicativas de forward.....	19
Tabla 6. Crédito tesorería	30
Tabla 7. Crédito sintético	31
Tabla 8. Pago total al vencimiento	32

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfica 1. Mecanismos de transmisión.....	16
Gráfica 2. Cuando la inflación proyectada se ubica por debajo del rango meta. ...	17
Gráfica 3. Cuando la inflación proyectada se ubica por encima de rango meta	17
Gráfica 4. Tasa de crédito comercial	25
Gráfica 5. Tasa intermediación del Banco de la República.....	26
Gráfica 6. Serie histórica LIBOR.....	27
Gráfica 7. Histórico curva FW	28

ANEXOS

ANEXO A.....	36
ANEXO B.....	70
ANEXO C.....	174
ANEXO D.....	201
ANEXO E.....	280
ANEXO F.....	288
ANEXO G.....	291

INTRODUCCIÓN

Actualmente las empresas en Colombia pueden acceder a créditos destinados a ser usados como capital de trabajo para apalancar la compra de materia prima o pago de proveedores de subproductos, esto con el fin de minimizar el gap existente entre la rotación de cartera y la rotación de proveedores, que en algunos casos dificulta la liquidez de la caja a corto y mediano plazo; estos créditos con el sector financiero, específicamente con bancos, son adquiridos por las medianas y grandes empresas a tasas indexadas a DTF e IPC más un spread que es variable dependiendo la entidad bancaria y el riesgo que éstas evalúan para la empresa destinataria del mismo.

Los créditos en dólares que se pueden adquirir en una entidad bancaria en Colombia están indexados a la tasa de interés LIBOR más un spread, mostrando un pago de intereses más baja que tomando un crédito en pesos, sin embargo el banco desembolsa el crédito en dólares y para ser usado en Colombia se debe monetizar a tasa spot, pero en el momento de liquidar la deuda, esta se debe pagar en dólares, tanto el capital como los intereses. La volatilidad de la divisa en cuestión hace que este tipo de créditos se convierta en un alto riesgo cambiario en el momento de pagar la deuda. Por lo que podríamos concluir que los créditos bancarios en Colombia en pesos son costosos, y los créditos en dólares son riesgosos.

En este proyecto se mostrara a las empresas medianas y grandes en Colombia, otra forma de adquirir liquidez con las entidades bancarias, de una manera ágil y confiable; para que con las diferentes opciones crédito ofrecidas, las compañías puedan comparar tasas de interés y escoger la mejor opción que optimice su capacidad de endeudamiento y sus gastos financieros.

1. GENERALIDADES

Los diferentes sectores empresariales alrededor del mundo están adoptando los derivados como alternativa para gestionar los diferentes riesgos que se presentan dentro de las diferentes operaciones de la organización, no son usados de manera exclusiva por operadores del mercado de valores o sector financiero como se podría deducir, sino que estos están siendo los canales que están conectando las diferentes compañías productoras de bienes o servicios alrededor del mundo con los derivados y por tanto registrando incrementos considerables en el uso de los derivados. “Howton y Perfect (1998) reseñan que el 61% de la empresas del *Fortune 500 S&P 5000* y el 36% de un grupo de empresas seleccionadas aleatoriamente emplean los derivados”¹

En el año 2008 la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) da apertura al Mercado de Derivados Regulado en Colombia y de esta manera se abre en a nivel nacional la posibilidad de vincular el riesgo como activo gestionable en las empresas a nivel nacional².

Los miembros del mercado del mercado de derivados estandarizados son los expuestos en la Tabla 1:

¹ SIERRA GONZÁLEZ, Jaime Humberto, LONDOÑO BEDOYA, David Andrés. Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas. En: *Uso de derivados en Colombia, 2008 – 2009*. Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, 2009.

² *Ibíd.*

Tabla 1. Miembros del mercado de derivados estandarizados

Los miembros del mercado de Derivados Estandarizados son:

Acciones de Colombia	Acciones y Valores	Afin
Alianza Valores	Asesores en Valores	BancaInv.Bancolombia
Banco Agrario	Banco Colpatría	Banco Davivienda
Banco de Bogotá	Banco de Occidente	Banco GNB Sudameris
Banco Santander	Bancolombia	BBVA
BBVA Horizonte AFP	BBVA Valores Colombia	Bolsa y Renta
Casa de Bolsa	Profesionales de Bolsa	Corpbanca Investment
Corficolombiana	Corredores Asociados	Correval
Fiduciaria Bancolombia	Fiduciaria Bogotá	Fiduciaria La Previsora
Global Securities	Helm Bank	Helm Comisionista
Interbolsa	JP Morgan	Leasing Bancolombia
Porvenir AFP	Protección AFP	Scotiabank
Serfinco	Ultrabursátiles	Valores Bancolombia

Fuente: BVC, [en línea], disponible en:


<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados>

El Mercado de derivados de la BVC negocia únicamente futuros, que son contratos de compra o venta de activos subyacentes a un precio determinado para entrega en una fecha futura³.

Los productos son los presentados en la tabla 2:

³ Bolsa de Valores de Colombia. Mercado de derivados estandarizados. [en línea]. Disponible en: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados>. Recuperado: 15 de marzo de 2013.

Tabla 2. Productos BVC.

Negociación X-Stream Operaciones Especiales	
	Futuros sobre Tasas de Interés
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Futuro de TES (Corto, Mediano y Largo Plazo) ▪ Futuro IBR ▪ Futuro Inflación (CPI)
	Futuros sobre Divisas
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Futuro de TRM y TRS
	Futuros sobre Índices
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Futuro del Índice COLCAP
Cotización Web	Futuros sobre Acciones
	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Futuro Ecopetrol ▪ Futuro Preferencial Bancolombia ▪ Futuro Pacific Rubiales (PREC)
	(OIS) - Tasa de interés IBR

Fuente: BVC, [en línea], disponible en:

<http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados>

La Facultad de ciencias económicas y administrativas de la pontificia universidad javeriana de Colombia Jaime Humberto Sierra G – David Andrés Londoño Bedoya, realizaron por primera vez en el año 2008 una encuesta en Colombia enfocada al uso de derivados financieros para el cubrimiento de riesgo operativo y crediticio en las empresas manufactureras del país, estudio en el cual se analizaron un total de 201 empresas como muestra, de las cuales solo 90 de ella es decir el 45% utilizaban derivados, concluyendo así que tan solo un reducido grupo en ese momentos estaban gestionando alguno de sus riesgos empleando derivados, pero que el 100% de las empresas están expuestas a ellos y que podrían ser gestionados usándolos. Este mismo estudio muestra que las empresas que usan derivados, dicen conocer muy bien este mercado, y las empresas que no los usan el 65% también los conocen muy bien, esto quiere decir que la no aplicación de los derivados como palanca de disminución de riesgos, no es por desconocimiento de los mismos o por falta de información, sino por otro tipo de prejuicios.⁴

⁴ SIERRA, et. al. Ob. cit.

Existen muchos tipos de derivados y cada día este mercado se amplía en el mundo, y todos estos instrumentos podemos usarlos de una u otra manera para la protección de la empresa y por contado para tener mayor seguridad y menor incertidumbre.

Los Riesgos financieros en los que incurrimos al tomar un crédito en moneda extranjera, en este caso en particular dólares son los siguientes: el riesgo de tasa o el riesgo de interés, de volatilidad y el riesgo de divisa.

El riesgo de tasa o riesgo de interés, es un riesgo que va en dos vías, la del inversionista y la del captador de recursos, ya que los dos desde su punta, están expuestos a variaciones en la tasa de interés, lo que implica que ésta baje o suba y dependiendo de esto su capital colocado o su deuda se vean afectadas perjudicando el capital la inversión o aumentando costo de la deuda. Como ejemplo un inversionista puede invertir en un CDT a la tasa DTF. O una tesorería de una compañía puede adquirir un crédito con pagos mensuales de intereses a la DTF. Durante el año 2011 y el 2012, el inversionista, y la compañía que adquirió el crédito tendrían variaciones significativas mes a mes en sus intereses, como se muestra en la tabla 3:

Tabla 3. Pagos mensuales de interés

Mes	DTF 2011	DTF 2012
Enero	3,48%	5,13%
Febrero	3,46%	5,27%
Marzo	3,59%	5,36%
Abril	3,74%	5,47%
Mayo	3,88%	5,45%
Junio	4,10%	5,45%
Julio	4,21%	5,44%
Agosto	4,49%	5,41%
Septiembre	4,61%	5,32%
Octubre	4,72%	5,42%
Noviembre	5,08%	5,31%
Diciembre	5,12%	5,22%

Fuente: Banco de la República, [en línea]. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter_capt_sem_men.htm.

El Riesgo de divisa o Riesgo de tasa de cambio, también llamado *Exchange risk* o *currency risk*, es el riesgo que se corre al hacer una transacción en divisas desconociendo las variaciones que pueda tener el precio de la misma en el

mercado. Esto quiere decir que si una compañía en Colombia compro 100 dólares el 10 de enero de 2013 al cambio de la TRM y hoy estamos a 30 de enero y aun tiene los USD 100 ha corrido con el riesgo de tasa de cambio durante los últimos 20 días como se puede ver en la tabla 4:

Tabla 4. Riesgo de divisa.

Compro USD 100 a una tasa de \$1.767,96. es decir que invirtió \$ 176.796			
Fecha	TRM	Cuanto tiene en \$ por diferencia en cambio	Riesgo
10-ene-13	\$ 1.767,96	\$ 176.796,00	\$ 0,00
11-ene-13	\$ 1.761,50	\$ 176.150,00	(\$ 646,00)
12-ene-13	\$ 1.762,38	\$ 176.238,00	(\$ 558,00)
13-ene-13	\$ 1.762,38	\$ 176.238,00	(\$ 558,00)
14-ene-13	\$ 1.762,38	\$ 176.238,00	(\$ 558,00)
15-ene-13	\$ 1.758,45	\$ 175.845,00	(\$ 951,00)
16-ene-13	\$ 1.769,88	\$ 176.988,00	\$ 192,00
17-ene-13	\$ 1.775,15	\$ 177.515,00	\$ 719,00
18-ene-13	\$ 1.767,78	\$ 176.778,00	(\$ 18,00)
19-ene-13	\$ 1.767,74	\$ 176.774,00	(\$ 22,00)
20-ene-13	\$ 1.767,74	\$ 176.774,00	(\$ 22,00)
21-ene-13	\$ 1.767,74	\$ 176.774,00	(\$ 22,00)
22-ene-13	\$ 1.767,74	\$ 176.774,00	(\$ 22,00)
23-ene-13	\$ 1.776,96	\$ 177.696,00	\$ 900,00
24-ene-13	\$ 1.778,69	\$ 177.869,00	\$ 1.073,00
25-ene-13	\$ 1.779,73	\$ 177.973,00	\$ 1.177,00
26-ene-13	\$ 1.779,25	\$ 177.925,00	\$ 1.129,00
27-ene-13	\$ 1.779,25	\$ 177.925,00	\$ 1.129,00
28-ene-13	\$ 1.779,25	\$ 177.925,00	\$ 1.129,00
29-ene-13	\$ 1.779,84	\$ 177.984,00	\$ 1.188,00
30-ene-13	\$ 1.776,09	\$ 177.609,00	\$ 813,00

Fuente: Realización propia.

La compañía sigue expuesta a la volatilidad de la tasa de cambio y cada vez que haga un cierre en sus estados financieros tendrá que mostrar la pérdida o la ganancia por diferencia en cambio.

El Riesgo de volatilidad, es el que se enfrenta ante la variación de los precios de un activo respecto a su media, estas variaciones pueden ser muy altas lo que aumenta el riesgo del activo o muy bajas lo que disminuye la incertidumbre del mismo.

Las coberturas de riesgo pueden ser naturales o sintéticas, teniendo en cuenta que las naturales son las cobertura que se dan sin necesidad de recurrir al mercado financiero, es decir que si la empresa es importadora de materia prima en dólares y exportadora de producto en dólares al mismo tiempo, parte de su riesgo cambiario está cubierto de forma natural. Sin embargo si la empresa importa materias primas a crédito y no tiene exportaciones, tiene riesgo de tasa de cambio desde el momento que compra las materia primas hasta el momento en que las paga, ya que podría subir el precio del dólar y por tanto subirá implícitamente el costo su materia prima, es por esto que debería hacer una cobertura sintética con una entidad financiera, para de esta manera fijar un precio futuro de los dólares, a fin de acotar su riesgo⁵.

Este es el motivo, por el cual buscando mitigar estos riesgos, se recurre a un crédito sintético.

Un crédito sintético, es un endeudamiento en moneda extranjera, que incluye un derivado a fin de cubrir los riesgos inherentes, es una cobertura forward delivery de tasa de cambio.

Esta clase de créditos es desembolsado en dólares, lo cual de inmediato hace que se incurra en riesgo de volatilidad y de divisas. A su vez el pago total del capital y los interés deben ser pagados al vencimiento de la misma forma, para lo cual en el momento del desembolso es monetizado a tasa spot. En busca de mitigar los riesgos antes identificados, se hace una fusión del crédito y la cobertura de compra de un forward delivery de tasa de cambio, la cual se realiza por el monto total del crédito (Capital + Intereses). De esta forma queda blindado el riesgo de divisa, ya que no importa si baja o sube el precio de mercado del dólar frente al peso; en el momento del vencimiento del crédito, los dólares serán comprados a un precio previamente pactado desde la apertura del crédito.

Los créditos sintéticos, están dirigidos a empresas colombianas con activos mayores a 5000 SMMLV, clasificadas como medianas y grandes empresas, y con necesidades de capital de trabajo a corto plazo entre 30 y 365 días, este método de financiación puede servir en mejor medida para compañías exportadoras, pero esto no exime a que otras puedan beneficiarse.

1.1 ENTORNO CRÉDITOS Y TASAS DE CAMBIO

Al tomar una decisión de financiación, uno de los elementos que más influyen en la elaboración de planes de pago o planes de capitalización, es la tasa de interés.

⁵ VEIGA, A. B.-M.-I.-N. Riesgo de Crédito Amenaza u Oportunidad. Master en Mercados Financieros, Sexta Edición . Universitat Pompeu Fabra IDEC, 2007.

La tasa de interés es el costo del dinero en las transacciones generadas entre ahorradores que prestan el dinero y deudores que lo toman para financiarse; de esta manera cuando los deudores superan a los ahorradores, la demanda de dinero sube y la tasa de interés aumenta, de esta forma el mercado financiero clasifica la tasa de interés en tasa de captación y tasa de colocación⁶; en el caso de este proyecto el foco será la tasa de colocación que corresponde a la tasa a la que las entidades bancarias pueden prestar dinero a sus clientes, y el margen de intermediación que para los bancos es la diferencia o utilidad entre la tasa a la que prestan y la tasa a la que capta el dinero de los ahorradores.

Ahora bien la tasa de interés tiene tres principales componentes que influyen en ella, en primer lugar la inflación que refleja la pérdida de poder adquisitivo de la moneda por lo cual los ahorradores o inversionistas agregan un componente inflacionario a la tasa de interés, haciéndola de esta manera crecer en cierto porcentaje; el segundo factor es el riesgo relacionado con las expectativas del inversionista de tal manera que a mayor riesgo de la inversión, mayor será la tasa de interés; y en tercer lugar la tasa de interés real que indica la liquidez de la economía, donde si esta tasa se muestra elevada, quiere decir que el dinero que hay en circulación es poco⁷. Existen otros factores que influyen en la tasa de interés de manera directa o indirecta y entre éstos podemos encontrar, el déficit fiscal que hace que el gobierno aumente su deuda y presione con esto la tasa de interés al alza, al igual que el déficit comercial.

El riesgo país que también se encuentra implícito en la tasa de interés de cada país, habla por su parte del entorno económico, político, social y cultural, que pueden afectar la recuperación de la inversión, este riesgo se mide con el índice Embi.

En el caso de Colombia la Junta directiva del Banco de la república es el encargado de definir las metas de inflación y por tanto regular la política monetaria del país, la cual tiene como objeto mantener una tasa de inflación baja y estable y lograr que el producto crezca en el largo plazo⁸, para de esta manera incentivar el empleo y generar estabilidad y confiabilidad en las inversiones.

Para el Banco de la República transmitir las decisiones de la política monetaria al producto y la inflación usa tres vehículos, el primero son tasas de intervención, el segundo las tasas de interés del mercado y por último las tasas de cambio. De esta manera cuando el Banco de la república evidencia que la inflación se encuentra por debajo de la meta propuesta, entonces reduce sus tasa de

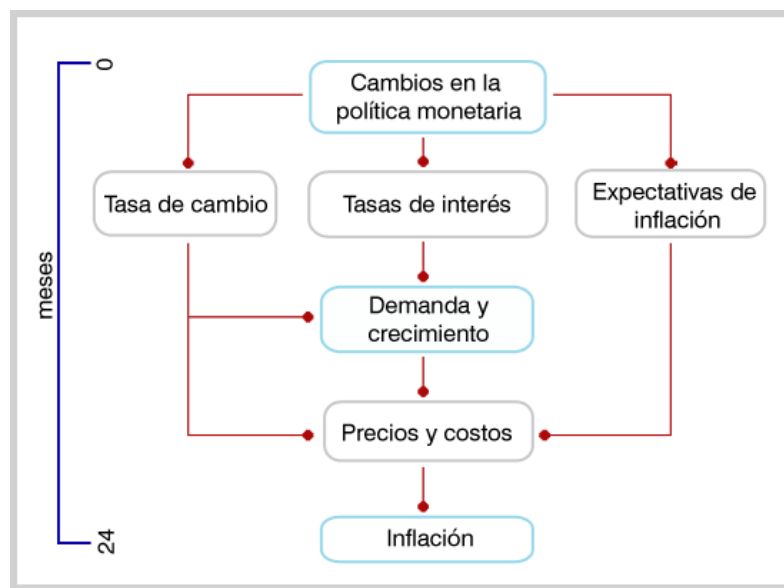
⁶ ÁNGEL, Pedro. SANTACRUZ, Juan. Decisiones Financieras bajo incertidumbre. Apoyadas en las herramientas financieras y estadísticas de Excel. 1ra. Ed. Bogotá: Escuela Colombiana de Ingeniería, 2010, p. 15.

⁷ Ibíd. pp. 16 – 18.

⁸ BANCO DE LA REPÚBLICA (2011). Glosario [en línea], disponible en: <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html>, recuperado: 15 de marzo de 2013.

intervención, esto hace que se reduzca la tasa de interés en el mercado, ante esto aumentan los créditos y de esta manera se aumenta el consumo, lo cual incrementa los precios y costos por el aumento de la demanda, y de esta forma aumenta la inflación. En el caso en que la economía Colombiana muestre que la inflación sobrepasa la meta propuesta, entonces el Banco Central interviene reduciendo la tasa de intervención, con el fin de causar el efecto contrario en cada uno de los agentes que afectan el indicador⁹, como se muestra en las graficas 1, 2 y 3.

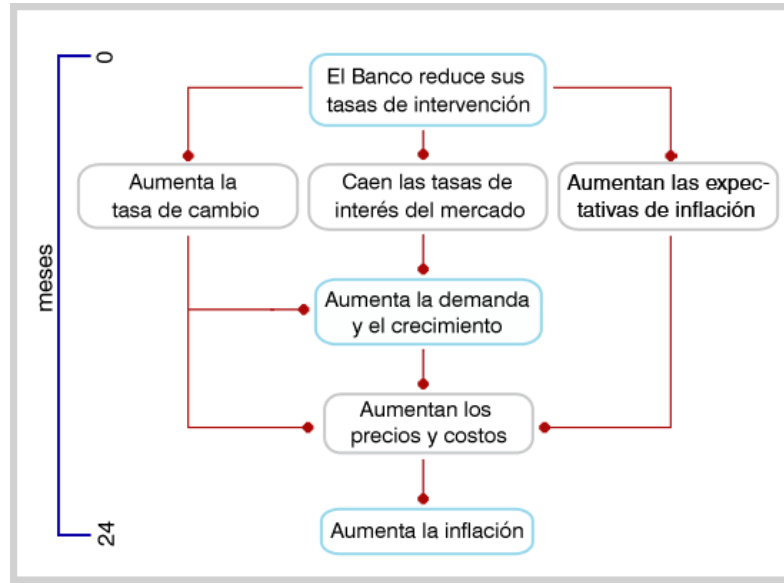
Gráfica 1. Mecanismos de transmisión.



Fuente: Banco de la República, [en línea]. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html>

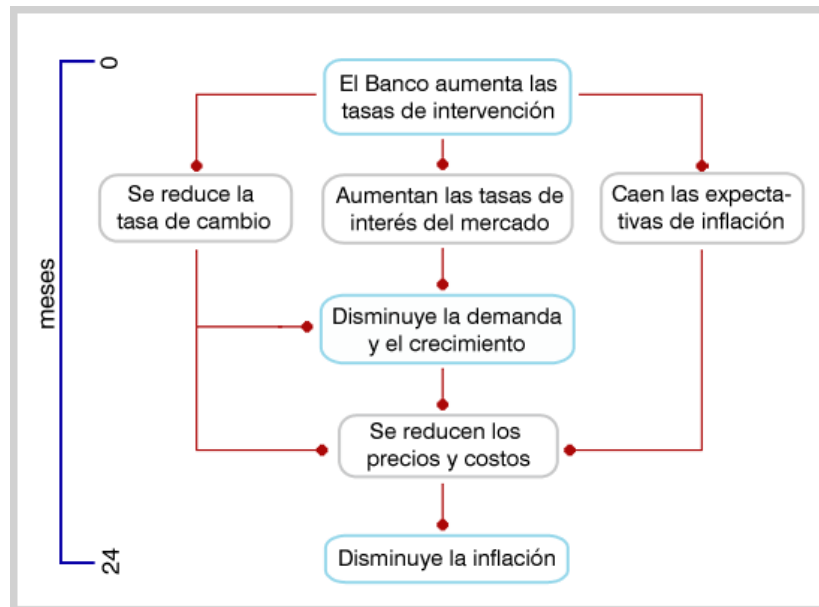
⁹ Ibid.

Gráfica 2. Cuando la inflación proyectada se ubica por debajo del rango meta.



Fuente: Banco de la República, [en línea]. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html>

Gráfica 3. Cuando la inflación proyectada se ubica por encima de rango meta



Fuente: Banco de la República, [en línea]. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/politica-monetaria/index.html>

Teniendo en cuenta lo anterior, siempre la tasa mínima que una entidad financiera puede captar recursos o colocar sus excedentes, es la tasa de intervención del Banco de la República. Es por esto que cuando una empresa acude al mercado financiero colombiano a pedir un crédito en pesos siempre la tasa de interés es mayor a la tasa de intervención.

Cada país del mundo tiene un ente que regula y fija las expectativas de inflación de acuerdo a su política monetaria y su situación política y económica.

Es posible que entonces sugerir que se encuentren mejores tasas de interés en otros países del mundo como Estados Unidos de América con una inflación baja y un riesgo país mucho menor al de Colombia, lo anterior invita al análisis de endeudarse en dólares; sin embargo, esto lo llevaría irremediablemente a asumir el riesgo de devaluación o revaluación en el momento del pago de la deuda

1.2 DERIVADOS

Durante los últimos 30 años los derivados han venido incrementando su importancia en el mundo financiero, muchas diferentes clases de contratos futuros como, forwards, swaps, opciones y otros derivados son regularmente negociados en el mercado por las entidades financieras, comisionistas, Bancos y tesorerías corporativas. Los derivados son usados en las compras de materias primas, pagos futuros al exterior en moneda extranjera, coberturas de capital, oportunidades de inversión, especulación, entre otras¹⁰.

Partiendo de la premisa que un derivado es un instrumento financiero que su valor depende de un subyacente, los derivados pueden depender casi de cualquier variable, tenemos derivados sobre acciones, derivados porcícolas, avícolas, derivados sobre electricidad, sobre divisas, derivados sobre tasas. En fin se podría hacer derivados sobre cualquier subyacente ya sea para cubrir un riesgo o con el fin de especular¹¹.

Existen dos tipos de mercados, el mercado Exchange y el mercado OTC over the counter. El primero es un mercado organizado con contratos estandarizados, que funciona bajo una regulación de los contratos, con fechas de emisión y vencimiento, número de contratos y una cámara de compensación que exige garantías a las partes para poder cumplir con las operaciones en caso de falta de cualquiera de las partes. El segundo mercado es no organizado y los contratos se hacen entre la partes a la medida de las necesidades, no existe una cámara de

¹⁰ HULL, J. C. Options Futures and other Derivatives, Vol. Seventh Edition. New Jersey: Pearson - Prentice Hall, 2009.

¹¹ *Ibíd.*

compensación que ampare estas operaciones, por lo cual las partes quedan expuestas al riesgo de contraparte.¹²

A continuación se mostraran algunos de los derivados más usados.

1.2.1 Contrato Forward. Es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura determinada y a un precio determinado. Un contrato forward es una negociación realizada en el mercado over de counter, es realizada usualmente por dos entidades financieras o por una entidad financiera y uno de sus clientes.

A continuación se muestran las cotizaciones indicativas de forward, realizadas en un Banco para COP/USD de 1, 2, 3 y 6 meses y la de un año del 4 de marzo de 2013.

Tabla 5. Cotizaciones indicativas de forward

Curva FW	BID	OFFER
1 mes	3,21%	3,59%
2 mes	2,83%	3,17%
3 mes	2,76%	3,09%
6 mes	2,65%	2,99%
1 Año	2,64%	2,97%

Fuente: Informe electronico del banco Scotiabank 4 de marzo de 2013

En el forward una de las partes del contrato asume una posición larga aceptando comprar el activo subyacente en una fecha futura específica y a un precio específico, así también la otra parte del contrato asume una posición corta aceptando vender el activo en la misma fecha y al mismo precio.¹³

1.2.2 Contrato Futuro. Es un acuerdo para comprar o vender un activo en una fecha futura determinada y a un precio determinado. A diferencia del contrato forward esta es una negociación realizada en el mercado Exchange, lo que quiere decir que estas negociaciones no son hechas a la medida del cliente, sino que son contratos ya predeterminados con fechas de vencimiento predeterminadas¹⁴, existen muchos mercados organizados de futuros alrededor del mundo, entre los cuales se encuentran: Chicago Mercantile Exchange Group, Korea Exchange,

¹² Ibid. p, 2.

¹³ Ibid., pp. 3 – 4.

¹⁴ Ibid.

Eurex, Chicago Board Option Exchange, Bolsa de Valores de San Pablo, entre otras.

1.2.3 Opciones. Existen opciones de compra y de venta (call y put). La opción de compra da el derecho de comprar un activo a un precio determinado en una fecha establecida. La opción de venta de igual manera da el derecho a vender. Estas opciones tienen prima, una fecha de finalización del contrato y un vencimiento. Existen opciones europeas u americanas y su diferencia es que la primera puede ser ejercida en la fecha del vencimiento únicamente y la segunda puede ser ejercida en cualquier momento inclusive en su fecha de vencimiento.

Es importante tener en cuenta que las opciones otorgan a su titular un derecho, más no una obligación.¹⁵

Cuando una empresa en Colombia toma la decisión de adquirir un crédito en dólares, se obliga de manera implícita a pagar en un plazo establecido el mismo capital en dólares más los intereses pactados. Durante este tiempo la compañía se expone al riesgo de tasa de cambio, que puede resultar muy costoso. Sin embargo existen derivados que pueden cubrir el riesgo del cambio de precio de los dólares en el tiempo.

Un derivado es un instrumento financiero cuyos pagos y valores futuros dependen de un subyacente. Estas herramientas son usadas en su mayoría dentro de las compañías para eliminar las partes no deseadas de la exposición a algunos riesgos o transformarlas en algo diferente, para de esta manera descontar de las proyecciones los aspectos indeseables del riesgo. Cuando una empresa logra reducir el riesgo usando derivados, se dice que se cubre¹⁶.

Uno de los derivados que se pueden usar para cubrir el riesgo de tasa de cambio en un crédito en dolares tomado en Colombia, son los forward delivery, esta clase de derivados, son un acuerdo que se hace entre el banco y la empresa solicitante, de compra de dolares al vencimiento del credito, a un porcentaje de devaluación pactado. Esto quiere decir que el banco vendera la cantidad de dolares que sumen el capital mas los interese adeudados, a una tasa de cambio ya establecida; de esta manera la empresa no corre el riego que la tasa suba y su credito aumente desproporcionadamente.

¹⁵ HULL, ob. cit.

¹⁶ ROSS, Stephen. Finanzas corporativas (Octava ed.). México D.F: Mc Graw Hill, 2009.

2. NORMATIVIDAD

En Colombia existe un reglamento general del mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia en adelante BVC (Anexo A) aprobado mediante la resolución 1353 de la Superintendencia Financiera de Colombia. El cual tiene por objeto regular el mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia y donde dispone que las operaciones sobre contratos de derivados que sean celebradas o registradas en los sistemas que la bolsa disponga, serán compensadas y liquidadas a través de la cámara de riesgo central de contraparte, quien se será la contraparte central de estas operaciones.

La BVC tiene derechos, facultades y obligaciones y corresponderá a ella en calidad de administradora del mercado de derivados ejercerlos. Algunos de ellos son: “Exigir el cumplimiento de los establecido en el reglamento, en la circular y en los instructivos operativos”¹⁷, establecer las sesiones de Mercado, Ejercer seguimiento y gestión del mercado de derivados”, “Hacer efectivas las consecuencias del incumplimiento del reglamento, circular e instructivos”¹⁸, Solicitar a los miembros información sobre las operaciones, ordenar la suspensión de la sesiones por las circunstancias mencionadas en el reglamento, Suministrar información a las autoridades competentes, generar y difundir información de las operaciones en tiempo real, recibir el pago de tarifas por servicios, suspender o inactivar miembros, operaciones, sesiones y demás condiciones que la bolsa determine en el reglamento, limitar la actuación de los miembros del mercado, “proponer por el desarrollo del mercado de manera organizada”¹⁹, velar porque el sistema opere de manera organizada y adecuada, facilitar a los miembros la celebración y registro de operaciones a través del sistema, conservar los registros electrónicos de las operaciones, brindar capacitación a los miembros y operador, entregar a la cámara la información necesaria para realizar la aceptación de las operaciones, como contraparte para su compensación y liquidación,” reportar a las autoridades competentes las actuaciones irregulares, ilegales o fraudulentas que se presenten en el sistema”, Procesar y divulgar la información pública, atender oportunamente las consultas, quejas y comentarios de los miembros, determinar mediante circulares las especificaciones técnicas requeridas que deben cumplir los miembros para operar, disponer de infraestructura computacional, contar con

¹⁷ BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Reglamento General de derivados [en línea], disponible en: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Derivados?com.tibco.ps.pagesvc.action=updateRenderState&rp.currentDocumentID=5d9e2b27_11de9ed172b_-2c927f000001&rp.revisionNumber=1&rp.attachmentPropertyName=Attachment&com.tibco.ps.pagesvc.targetPage=1f9a1c33_132040fa022_-78750a0a600b&com.tibco.ps.pagesvc.mode=resource&rp.redirectPage=1f9a1c33_132040fa022_-787e0a0a600b, consultado el 15 de marzo de 2013.

¹⁸ *Ibid.*, p. 6.

¹⁹ *Ibid.*, p. 7.

un plan de continuidad del negocio y ejercer las demás funciones establecidas en las demás normas legales vigentes²⁰.

Esta reglamentación además da a la bolsa ciertas facultades especiales, con el fin de mantener un funcionamiento transparente, íntegro y estable dentro del mercado, y cuenta con un consejo directivo que es el encargado principalmente de estudiar adoptar y reformar el reglamento del mercado e impartir órdenes e instrucciones para el adecuado funcionamiento del mercado. También cuenta con un comité técnico del mercado de derivados conformado por 9 de sus miembros, el cual tendrá como objetivo principal asesorar a la bolsa en asuntos relacionados con el mercado de derivados²¹.

El reglamento general numera los contratos de derivados que podrán ser objeto de celebración o registro en el sistema y estos son:

Contratos de futuros y opciones sobre renta fija

Contratos de futuros y opciones sobre renta variable

Contratos de futuros y opciones sobre divisas

Contratos de futuros y opciones sobre tasas de interés

Contratos de futuros y opciones sobre commodities

Contratos de futuros y opciones sobre índices

Los contratos deben tener especificado el monto, plazo, activo subyacente, precio y forma y condiciones de liquidación.

Por su parte la circular única del mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia (Anexo B) detalla los puntos estipulados del anterior reglamento general de la BVC, tales como:

Miembros: los documentos y requisitos que se deben tener para la admisión como miembro del mercado, notificación y creación en el sistema, límites de los miembros, condiciones mínimas del contrato entre el miembro y sus terceros, contenido mínimo de la autorización de los terceros para celebrar operaciones sobre contratos de derivados, principios de lealtad en la celebración y registro de operaciones en el sistema²².

²⁰ *Ibíd.*, p. 7.

²¹ *Ibíd.*, p. 12.

²² BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Circular Única del mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia [en línea], disponible en: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Derivados. P. 8-12, recuperada el 15 de marzo de 2013.

Sistema: Acceso al sistema, niveles de acceso y tipos de usuarios, requisitos de los usuarios, falsedad e inexactitud grave de la información o documentación de los usuarios, creación de usuario administrador en el sistema, creación de operadores y usuarios de consulta en el sistema, deberes de los miembros en caso de que el usuario administrador cese de sus funciones, deberes del usuario administrador del miembro, deberes y facultades de especiales de la bolsa respecto a los códigos de acceso, características del código de acceso, deberes y obligaciones especiales de los usuarios respecto al código de acceso, auditoria de los códigos de acceso, asignación de cuentas, otras entidades con acceso al sistema, control de accesos²³.

Inscripción de los funcionarios de los miembros: documentos para la inscripción.²⁴

Sesiones definidas²⁵

Horarios para la celebración de operaciones y para el registro²⁶.

Reglas aplicables a las sesiones: estructura de nemotécnicos, información para el ingreso a una orden, modificación de una orden, requisitos y condiciones aplicables al give up, transferencia a de órdenes, opciones del operador ante desconexión, condiciones para la definición de filtros²⁷.

Negociación de futuros, Mercado abierto y subasta de cierre: condiciones generales de la subasta de apertura, determinación del cierre de la subasta, tipo de órdenes permitidas, ordenamiento de las órdenes, difusión de operaciones en subasta, restricciones aplicables a los miembros²⁸.

Contratos de derivados: futuros, renta fija, renta variable y divisas²⁹.

Gestión del mercado por parte de la bolsa y gestión propia del mercado³⁰.

Valoración de contratos³¹

Mecanismos de contingencia³²

Aplicación del sistema de prevención y control del lavado de activos sobre las operaciones realizadas o registradas en el sistema³³.

²³ Ibid, pp. 13-25.

²⁴ Ibid, p. 26.

²⁵ Ibid, p. 28.

²⁶ Ibid., pp. 28 – 31.

²⁷ Ibid., pp. 31 – 37.

²⁸ Ibid., pp. 38 – 46.

²⁹ Ibid., pp. 60 – 98.

³⁰ Ibid., pp. 99 – 100.

³¹ Ibid., p. 108.

³² Ibid., p. 109.

También el Banco de la República como regulador de la política monetaria del país, regula las operaciones de derivados con la Circular Reglamentaria Externa DODM 144 del 19 de septiembre de 2008, modificada en marzo de 2010 y enero de 2011 correspondiente al asunto 6 “OPERACIONES DE DERIVADOS” (Anexo C). Donde reglamenta y describe las operaciones de derivados financieros, contratos autorizados, derivados de tasas de cambio de tasa de interés y de índices bursátiles, credit default swaps, operaciones a corto plazo con cumplimiento financiero, horario de envío de información, monedas subyacentes, derivados sobre productos básicos, tabla de conservación de documentos, agentes del exterior autorizados para realizar estas operaciones, expone el procedimiento cambiario aplicable a la liquidación y detalla el suministro de información obligatoria de estas operaciones al Banco Central³⁴

³³ *Ibíd.*, p. 111.

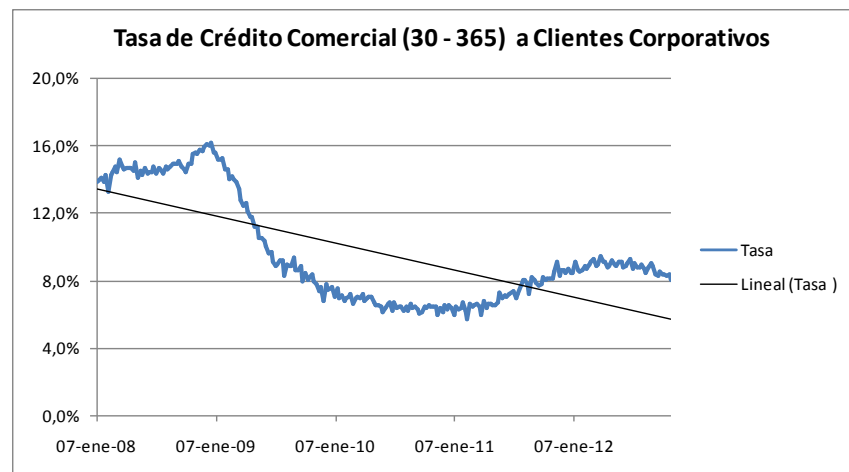
³⁴ BANCO DE LA REPÚBLICA. Asunto 6: Operaciones de derivados. Circular reglamentaria externa DODM 144. [en línea], disponible en: http://www.banrep.gov.co/reglamentacion/rg_cambia3.htm, consultada el 15 de marzo de 2013.

3. ESTUDIO DE MERCADO

Para tomar un crédito sintético, primero se debe tener en cuenta el comportamiento en tasa de los créditos en pesos a los cuales una empresa puede acceder en un banco, para esto el Banco de la República publica un promedio semanalmente.

En la (grafica 4) se observa una tendencia bajista en los últimos 4 años, dentro de la cual, la tasa de los créditos bancarios preferenciales dados a medianas y grandes compañías en Colombia se ha mantenido fluctuando desde mediados del 2009 hasta inicio de 2012 entre el 5,8% y el 9,4% EA. Cualquier tasa que esté por debajo de estos promedios, significará un ahorro en gastos financieros para la compañía.

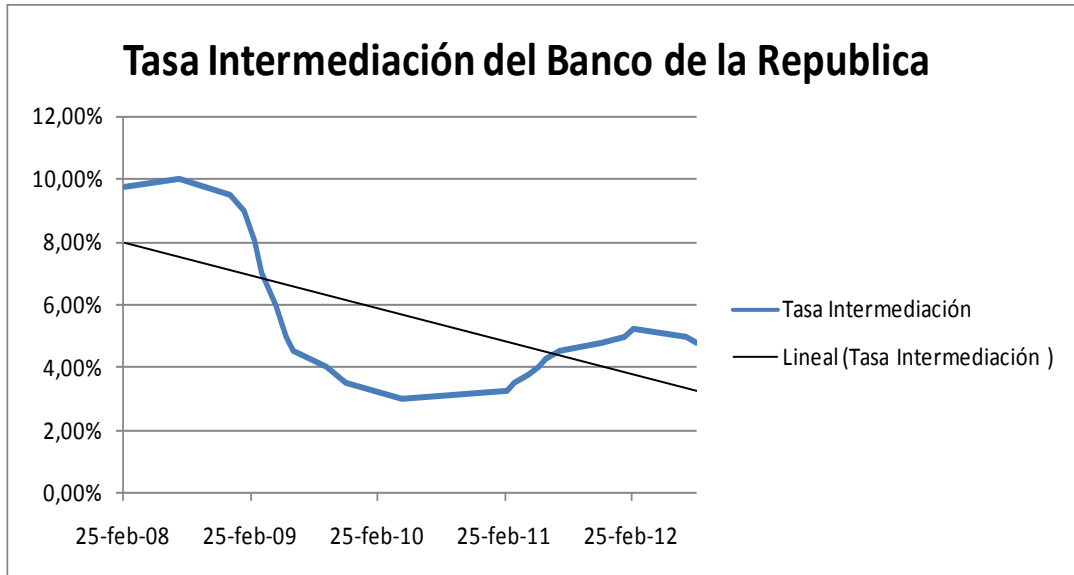
Gráfica 4. Tasa de crédito comercial



Fuente: Banco de la República. [en línea], Disponible en: <http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas>.

Ahora bien, si tomamos como referencia la tasa de intermediación del banco de la república (Grafica 5), la cual corresponde a la tasa mínima de las subastas de expansión, podemos observar una alta correlación entre la tasas de crédito dadas a las empresas y la tasa de intermediación del Banco de la república, lo que quiere decir que los incrementos o decrementos de las tasas se trasladan de manera ágil al mercado, pero se observa un spread importante entre ellas, ya que esta fluctúa en los últimos 4 años donde se observa la tendencia bajista, entre el 3% y el 9%.

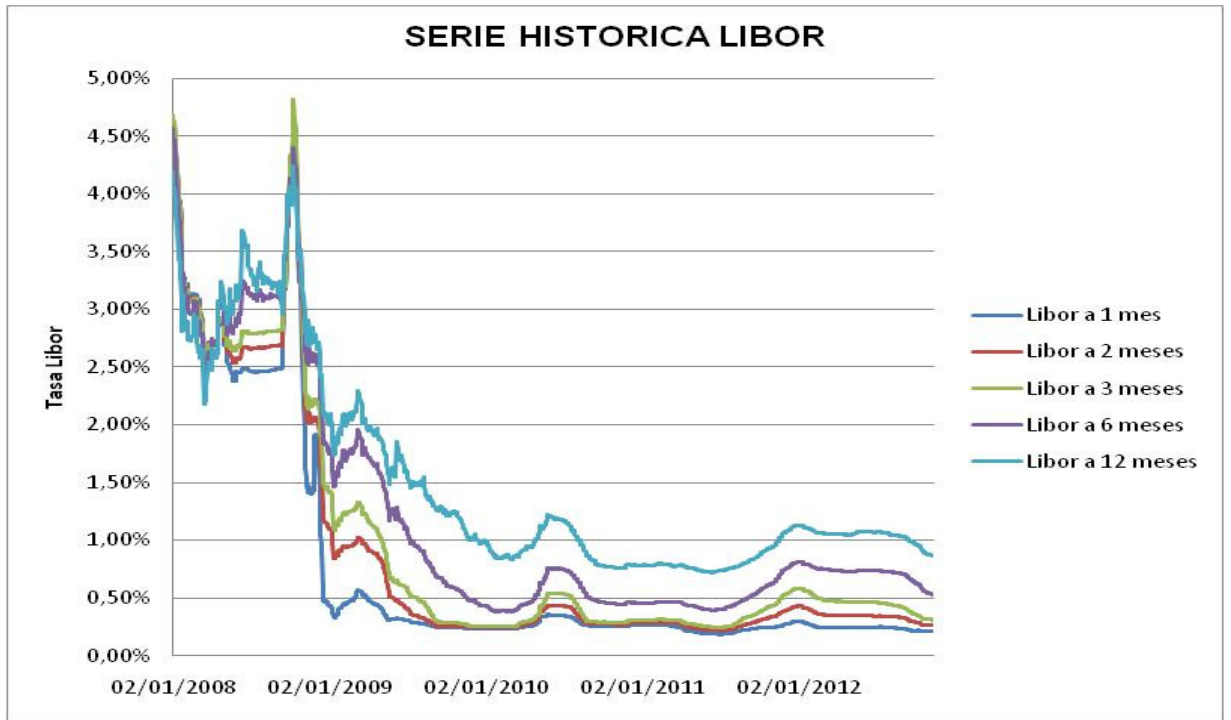
Gráfica 5. Tasa intermediación del Banco de la República



Fuente: Banco de la República, [en línea], disponible en: <http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas>

Si se analiza en el mismo periodo de tiempo, el comportamiento de la tasa Libor (Gráfica 6), a la cual son indexados los créditos en dólares otorgados a empresas en Colombia, se observa la misma tendencia bajista, durante los últimos cuatro años, pero con una diferencia en tasa bastante representativa, que fluctúa en ese mismo periodo entre 0.72% y 1.85% Libor a 12 meses, para hacerlas comparables con las tasas anteriores.

Gráfica 6. Serie histórica LIBOR

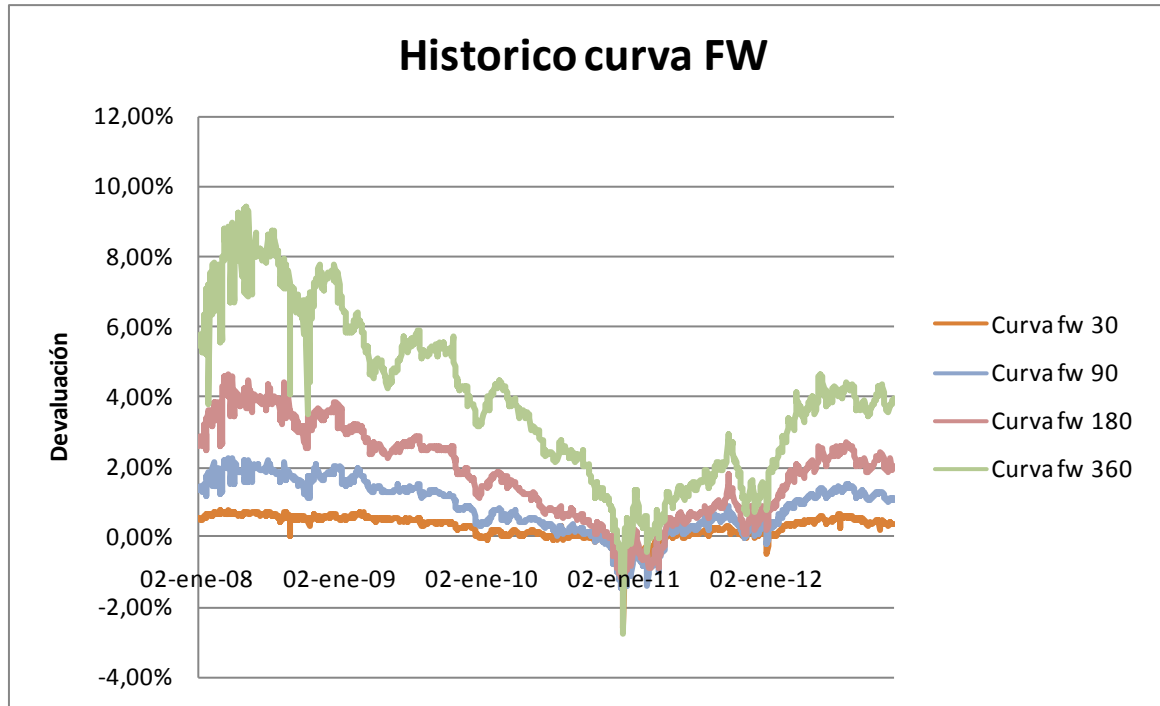


Fuente: Banco de la República [en línea], disponible en: http://www.banrep.gov.co/series-estadisticas/see_tas_inter_exter_libor.htm

Se podría concluir que durante los últimos años, las tasas de interés para créditos tanto en pesos como en dólares en Colombia, muestran una tendencia a la baja, y están altamente correlacionadas, y aun cuando el beneficio es latente para los dos tipos de créditos, las tasas para créditos en dólares tienen un mayor beneficio en tasa.

Teniendo en cuenta, que en el momento de tomar un crédito en dólares, se debe pagar el capital y los intereses en dólares, entonces a la tasa libor, se debe sumar la tasa de devaluación que será cobrada para hacer la cobertura del cambio peso-dólar. Las curvas de devaluación Forward nos suministran dicha información.(Grafica 7)

Gráfica 7. Histórico curva FW



Fuente: Bloomberg.

De esta manera, si se hubiese tomado un crédito a un año en pesos Colombianos en la semana del 28 de diciembre del 2010 la tasa de dicho crédito hubiese sido en promedio un 7.6%, si ese mismo crédito se hubiese tomado en dólares la tasa en promedio seria la suma de la libor 12 meses 0.76% mas la tasa de devaluación anual -2,74% más un spread que normalmente los bancos suman a los créditos del 2%, para un total en tasa de 0,02%.

En el ejemplo anterior se evidencia que para que los créditos sintéticos muestren beneficios a las empresas, el mercado debe mostrarse con expectativas de revaluación del peso Colombiano o devaluaciones muy bajas.

4. ASPECTOS OPERACIONALES

4.1 CRÉDITO SINTÉTICO CON BANCOS

Requisitos:

1. Se debe tramitar un cupo de crédito con un Banco en Colombia.
2. Se debe suscribir un contrato Marco (Anexo D) entre el Banco y la Empresa, y se debe dejar explícito en el suplemento del contrato (Anexo E), todos los medios de cumplimiento, fechas y demás requeridos para tomar y liquidar los derivados Forward Delivery (no requiere ISDA).
3. Si la compañía requiere que su crédito sintético sea por prefinanciación de exportaciones debe diligenciar una carta dirigida a la entidad bancaria donde especifique que el crédito que se está solicitando es para tal fin, y una relación de las empresas a las que proyecta exportar, el país donde están ubicadas y el producto que se vende a dicho cliente (Ejemplo Anexo F).

Si es un crédito de capital de trabajo, no requiere la carta anterior.

Como se hace un crédito sintético:

Se toma un crédito en dólares y se pacta su costo en términos de libor + spread. Si es una compañía exportadora puede tomar crédito sobre el valor de sus exportaciones (prefinanciación de exportaciones), esto hace que el crédito tenga una mejor tasa como beneficio del fomento de exportaciones como se muestra en el Ejemplo 1:

Ejemplo 1

COP							
Fecha Inicial	Monto	Tasa P.V.	Duracion Dias	Intereses	GMF	Total	Venc.
18-nov-11	30.699.200.000	9,76%	357	2.931.483.665	134.522.735	33.765.206.400	9-nov-12
					Tasa E. A.	9,9873%	

Fuente: propia de un crédito cotizado Noviembre 2011.

Se hace la cobertura del crédito, haciendo un forward delivery de compra en la mesa de dinero del Banco, por el monto en dólares que debo pagar el día del vencimiento del crédito, de tal manera que desde ya tengo un precio de compra de los dólares el día del vencimiento. Esta operación incrementa la devaluación a la tasa del crédito o en su defecto la disminuye en caso de devaluación negativa.

Se monetiza el crédito, lo que quiere decir que con los dólares que recibo, compro pesos Colombianos (COP) a la tasa de cambio spot que me vende el Banco.

De esta manera un crédito en dólares se vuelve un crédito en pesos sin riesgo de tasa de cambio. Se muestra completo el ejercicio en el ejemplo (Ejemplo 2).

Ejemplo 2

USD									
Fecha Inicial	Monto	Libor	SPREAD	Duracion Dias	Intereses	GMF	Total	Venc.	
18-nov-11	16.000.000,00	1,0181%	1,71%	357	432.858,53		16.432.858,53	9-nov-12	
Equiv COP (T Forward)	31.326.607.801				847.499.344		32.174.058.044		
						Costo total del credito	1.474.858.044	4,8042%	

Fuente: propia de un cotizado Noviembre de 2011.

Para exponer un ejemplo real un poco más gráfico, se esquematizara la cotización real de un crédito de tesorería normal realizada por un Banco y un crédito sintético cotizado también por el mismo banco, y haremos el comparativo de los intereses a pagar al final del periodo.

En la Tabla 6 se muestra un crédito de tesorería al vencimiento con plazo 357 días, cotizado el 18 de noviembre de 2011.

Tabla 6. Crédito tesorería

CREDITO TESORERIA	
MONTO FINANCIAR	30.699.200.000
PLAZO	357
TASA P.V	9,76%
INTERESES	2.931.483.665
GRAVAMEN FINANCIERO	134.522.735
TOTAL PESOS A PAGAR	33.765.206.400

Fuente: Propia ejercicio real de un crédito sintético en el año 2011.

En el ejemplo anterior se muestra que un crédito de tesorería tomado en el año 2011 por una empresa en Colombia podía acceder a una tasa preferencial del 9,76% periodo vencido lo que significa un 9,9873% EA. Este comportamiento del mercado lo podemos observar en la grafica 4 en el capítulo de estudio de mercados, lo que hace que coincida de manera aproximada este ejemplo con la realidad del mercado.

Lo anterior quiere decir que si se tomo un crédito de tesorería por un valor de \$ 30.699.200.000, después de transcurridos 357 días, el tomador del crédito debió haber pagado unos intereses más un cuatro por mil de \$3.066.006.400

Ahora bien en la tabla 7 se muestra este mismo crédito, pero tomado como crédito sintético.

Tabla 7. Crédito sintético

CREDITO SINTETICO	
MONTO FINANCIAR	30.699.200.000
TASA SPOT	1.919
MONTO EN DOLARES	16.000.000
PLAZO	357
TASA LIBOR 360	1,0181%
SPREAD	1,71%
TASA TOTAL P.V	2,73%
INTERESES USD	432.859
DEVALUACIÓN EN TASA	1.957,91
TOTAL A PAGAR EN PESOS CON LA DEVALUACIÓN	32.174.058.044

Fuente: Propia.

Como se observa en la tabla el monto a financiar en pesos sería el mismo que en el ejemplo anterior, pero la tasa del crédito es mucho menor ya que sería 2,73% periodo vencido en lugar del 9,76% periodo vencido del ejemplo anterior, esto hace que los intereses sean menores; sin embargo la tasa de devaluación del forward es mayor que la tasa spot a la cual monetizamos, lo que hace que al momento de comprar los dólares para pagar el crédito el total a desembolsar suba.

En la tabla 8 se muestran los totales a pagar al vencimiento de cada crédito.

Tabla 8. Pago total al vencimiento

PAGO TOTAL AL VENCIMIENTO	
CREDITO TESORERIA	33.765.206.400
CREDITO SINTETICO	32.174.058.044
DIFERENCIA	1.591.148.356

Fuente: Propia.

Al tomar el crédito sintético resulta un ahorro en gastos financieros de de \$ 1.591.148.356.

4.2 EJEMPLO DE CRÉDITO A CORTO PLAZO

La empresa Total Food S.A decide endeudarse el 29 de septiembre de 2010 a un plazo de 71 días, ya que necesita capital de trabajo para este lapso de tiempo. Por este motivo el tesorero se comunica con el Gerente de Banco Creditotal y le pide una cotización de un crédito en pesos a 71 días por un monto de \$ 3.000.000.000, la cotización del banco es 3.08% EA, teniendo en cuenta esta cotización el tesorero realiza los cálculos debe pagar el 9 de diciembre de 2010 intereses por \$21.825.205 mas el capital de \$3.000.000.000.

Luego de hacer el cálculo anterior, el tesorero le pide al gerente le cotice un crédito en dólares por USD 1.665.278.93 teniendo en cuenta que la tasa spot está a \$ 1.801.50, lo que al cambio seria exactamente \$ 3000.000.000 y que también le cotice un forward delivery con vencimiento el 9 de diciembre de 2010, el gerente le cotiza el crédito Libor + 0,9% y el forward con una devaluación del 0,8%. El tesorero hace el cálculo teniendo en cuenta que la tasa libor está para ese día en 0.2900% y calcula un costo total de la operación del 1.99% PV y por tanto un pago de intereses totales el 9 de diciembre de 2010 de \$ 10.119.927.

Haciendo la comparación el crédito sintético logra un ahorro de \$10.119.927 si toma el crédito sintético.

5. EVALUACIÓN

Evaluando los ejemplos anteriormente expuestos nos podemos dar cuenta que el beneficio de la figura del crédito sintético es totalmente dependiente de la tasa spot peso – dólar que tenga el mercado el día de la cotización y de las expectativas de devaluación de los mismos. Teniendo en cuenta esto se concluye que es una operación que no siempre muestra beneficios ya que está sujeta a la volatilidad de diferentes mercados.

Para evaluar si esta figura trae beneficios monetarios se deben hacer los siguientes análisis de mercado:

En primera medida se tiene que evaluar el estado actual de los créditos de tesorería en Colombia, y analizar los últimos movimientos de estos créditos, los cuales se encuentran actualizados en el Banco de la República, para de esta manera tener una tasa aproximada comparativa.

En segundo lugar para analizar la viabilidad del crédito sintético, se debe cotizar la tasa spot y consultar las tablas de devaluación forward teniendo en cuenta que las curvas están divididas en diferentes plazos, si la expectativa de devaluación supera la tasa de interés de los créditos de tesorería comparativos del punto anterior, se debe descartar el crédito sintético como opción de endeudamiento financiero.

En tercer lugar el spread que adiciona el banco a la tasa libor es muy importante, ya que si la suma de estos dos supera la tasa de los créditos de tesorería comparativos, también se debe descartar el crédito sintético como una opción viable, para ese momento del tiempo.

Es importante aclarar que los créditos sintéticos se deben estar evaluando de manera constante para encontrar momento del tiempo donde la suma de las tasa libor, spread y la devaluación, sean menores que la tasa de los créditos de tesorería en pesos.

Para hacer un mejor uso de esta herramienta, en el Anexo G se encontrara un modelo de evaluación de sintéticos en Excel

BIBLIOGRAFÍA

ÁNGEL, Pedro y SANTACRUZ, Juan. Decisiones Financieras bajo incertidumbre. Apoyadas en las herramientas financieras y estadísticas de Excel. 1ra. Ed. Bogotá: Escuela Colombiana de Ingeniería, 2010.

BANCO DE LA REPÚBLICA. Asunto 6: Operaciones de derivados. Circular reglamentaria externa DODM 144 [en línea]. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/reglamentacion/rg_cambia3.htm, recuperado el 15 de marzo de 2013.

----- Glosario. [en línea]. Disponible en: <http://www.banrep.gov.co>, recuperado el 15 de marzo de 2013.

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Mercado de Derivados Colombiano [en línea], Disponible en: <http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados>, recuperado el 15 de marzo de 2013.

----- Circular Única del mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia [en línea]. Disponible en: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Derivados.P.8-12, recuperado el 15 de marzo de 2013.

HULL, J. C. Options Futures and other Derivatives (Vol. Seventh Edition). New Jersey: Pearson - Prentice Hall, 2009.

SIERRA GONZÁLEZ, Jaime Humberto y LONDOÑO BEDOYA, David Andrés. Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas. En: Uso de derivados en Colombia, 2008 – 2009. Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, 2009.

ROSS, Stephen. Finanzas corporativas, Octava ed. México D.F: Mc Graw Hill, 2009.

VEIGA, A. B.-M.-I.-N. Riesgo de Crédito Amenaza u Oportunidad. Master en Mercados Financieros, Sexta Edición . Universitat Pompeu Fabra IDEC, 2007.

ANEXOS

ANEXO A

REGLAMENTO GENERAL DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Página 1 de 50

VERSIÓN ACTUALIZADA HASTA EL 11 DE ABRIL DE 2012 –

BOLETÍN NORMATIVO DERIVADOS No. 006 DEL 10 DE ABRIL DE 2012

NOTA 1: APROBADO ORIGINALMENTE MEDIANTE RESOLUCIÓN NÚMERO 1353 DEL 22 DE AGOSTO DE 2008 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. APROBACIÓN QUE FUE RATIFICADA MEDIANTE RESOLUCIÓN NÚMERO 0365 DEL 27 DE MARZO DE 2009 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. NOTA 2: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 1.3.7 DEL REGLAMENTO GENERAL DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S. A., APROBADA MEDIANTE RESOLUCIÓN No. 1633 DEL 26 DE OCTUBRE DE 2009 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. NOTA 3: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 2.1.2., 2.2.2., 2.4.5. Y 2.4.6. APROBADA MEDIANTE RESOLUCIÓN 940 DEL 5 DE MAYO DE 2010 DE LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA. NOTA 4: MODIFICACIÓN ARTÍCULOS 2.1.1. y 1.4.14. DEL REGLAMENTO GENERAL DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., APROBADA MEDIANTE RESOLUCIÓN 0453 DEL 29 DE MARZO DE 2012, RESPECTO A LA INCLUSIÓN DE CONTRATOS DE DERIVADOS REFERIDOS A UN SUBYACENTE RELACIONADO CON ÍNDICES.

REGLAMENTO GENERAL DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

TÍTULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

CAPÍTULO PRIMERO

OBJETO Y DEFINICIONES

Artículo 1.1.1. Objeto

El presente Reglamento tiene por objeto regular el Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (en adelante “la Bolsa”).

Para los efectos del presente Reglamento, el Mercado de Derivados de la Bolsa (en adelante “el Mercado” o “el Mercado de Derivados”), es un conjunto de actividades, acuerdos, miembros, normas, procedimientos, sistemas de negociación y de registro, y mecanismos que tiene por objeto la inscripción de Contratos de Derivados y la celebración o registro de Operaciones sobre los mismos por parte de los Miembros del Mercado de Derivados, de conformidad con lo dispuesto en el presente Reglamento.

Todas las Operaciones sobre Contratos de Derivados que sean celebradas o registradas en los sistemas que la Bolsa disponga, serán compensadas y liquidadas a través de una cámara de riesgo central de contraparte quien, en todos los casos, se constituirá como contraparte central de dichas Operaciones, en los términos previstos en los reglamentos de la respectiva cámara de riesgo central de contraparte para la aceptación de las Operaciones.

Artículo 1.1.2. Definiciones

Los términos definidos a continuación tendrán el significado que se atribuye a cada uno de ellos cuando se utilicen en el presente Reglamento, salvo que del contexto se infiera otra cosa:

Activos: Los valores nacionales o extranjeros, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE –, futuros, opciones y otros derivados, contratos, índices, tasas de cambio, tasas de interés, instrumentos, bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, productos o bienes transables como energía eléctrica o gas combustible de

Página 2 de 50

acuerdo con lo previsto en el párrafo 4° del artículo 2 de la Ley 964 de 2005 y divisas o derivados sobre divisas, estos últimos de conformidad con la regulación que para el efecto expida la Junta Directiva del Banco de la República.

Activo Subyacente: Activo que se emplea como base para determinar el precio de un Contrato de Derivados.

Autoridad Competente: La Superintendencia Financiera de Colombia, el Banco de la República, la autoridad o autoridades de autorregulación y cualquiera otra autoridad y órganos administrativos y judiciales, en el ámbito de sus respectivas competencias.

Barrido: Acción mediante la cual un Miembro agrede el lado opuesto del Libro Público de Órdenes o Profundidad mediante una Orden con precio inferior (para el caso del lado de venta o “*bid*”) o superior (para el caso del lado de compra u “*offer*”) al precio correspondiente a la mejor

punta en ese momento.

Calce: Es el proceso en virtud del cual se vinculan entre sí de manera automática las Órdenes compatibles en el Sistema y se genera una Operación.

Cámara: Se refiere a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. o CRCC S.A. con quien todos los Miembros han suscrito un contrato para la compensación y liquidación de sus Operaciones a través de aquella y en las cuales la Cámara se interpondrá como contraparte central. Adicionalmente, la Bolsa ha suscrito un acuerdo con la Cámara para el intercambio de información y coordinación requerida para el adecuado cumplimiento de las funciones de la Cámara y de las funciones de la Bolsa como Administrador del Mercado de Derivados.

Celebración de Operaciones: Es el resultado de un calce realizado en el Sistema, de acuerdo con los algoritmos de calce establecidos para cada sesión y metodología de negociación.

Circular o Circulares: Conjunto de normas que desarrollan el presente Reglamento y medidas de carácter general que el Consejo Directivo de la Bolsa haya ordenado tomar a la Administración.

Contrato de Derivado o “Contrato”: Es un Activo financiero cuyo precio se deriva del precio de un Activo Subyacente. La expresión “Contrato” o “Contratos” se refiere a una misma tipología, ya sea “Futuro” u “Opción”, asociado a un mismo Activo Subyacente, con una misma fecha de vencimiento y en su caso, con un mismo precio de ejercicio.

Contrato de Futuro o “Futuro”: Tipo de Derivado estandarizado mediante el cual las partes que lo celebran se obligan a comprar o a vender una cantidad específica previamente definida de un Activo Subyacente en una fecha futura y determinada, a un precio establecido desde el momento de la celebración del contrato.

Contrato de Opción u “Opción”: Tipo de Derivado estandarizado mediante el cual el comprador adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar (*CALL*) o vender (*PUT*) el Activo Subyacente en una fecha futura a un precio establecido desde el momento de la celebración del contrato. Igualmente, en caso de que el comprador ejerza la Opción, el vendedor se obliga a vender (*CALL*) o comprar (*PUT*) el Activo Subyacente en una fecha futura, al precio establecido desde el momento de la celebración del contrato.

Página 3 de 50

Contrato de *Time Spread* o “*Time Spread*”: Es un contrato que resulta de la negociación simultánea de Contratos que corresponden a un mismo Instrumento pero con vencimientos diferentes.

Código de Acceso: Estructura alfanumérica mediante la cual se identifica de manera unívoca a los Miembros, y a sus operadores a través de quienes ingresa en el Sistema sus órdenes y solicita los registros de Operación.

Creador de Mercado: Miembro del Mercado que se compromete a cotizar precios de compra y venta en forma permanente o responde a solicitudes de cotización de otros Miembros y que en cumplimiento de tales funciones u obligaciones únicamente actuará por cuenta propia, promoviendo la liquidez en el Mercado de uno o varios Instrumentos.

Error Material: eventos de falla o avería en el Sistema, en los equipos, los programas de computación, canales de comunicación y en los demás mecanismos, herramientas o en la información requerida para alimentar el Sistema y asegurar el adecuado y continuo funcionamiento del mismo.

Estación de Trabajo: Designa el medio electrónico remoto, conectado a la red computacional de la Bolsa, a través del cual el Operador o usuario de consulta del Miembro puede acceder al Sistema.

“Give Up”: Traspaso de una Operación que ha sido celebrada o registrada en el Sistema por un Miembro a otro Miembro, para que éste último se encargue de la compensación y liquidación de la respectiva Operación ante la Cámara.

Incidentes: Eventos o circunstancias relacionados con el Mercado que requieren el ejercicio de funciones o facultades especiales de la Bolsa, con el fin de proteger la integridad, transparencia y eficiencia del mismo.

Instructivos Operativos: Conjunto de normas complementarias a la Circular o Circulares que instruyen sobre la manera en que habrán de aplicarse el Reglamento y las Circulares del Mercado, en forma particular y con vigencia temporal.

Instrumento: Término que agrupa el conjunto de Contratos de Derivados, ya sean Contratos de Futuro o Contratos de Opción, asociado a un mismo Activo Subyacente.

Ley: Se entienden comprendidas en dicho término todas las normas vigentes tanto de carácter legal, como de carácter reglamentario.

Libro Público de Órdenes o Profundidad: Es la ventana donde pueden visualizarse todas las Órdenes vigentes y activas en el Sistema por estar disponibles para poder ser calzadas en el Mercado por parte de los Miembros.

Miembro del Mercado o Miembro: Persona jurídica que ha sido aceptada por la Bolsa como participante del Mercado de Derivados y por lo tanto accede directamente al Sistema para la celebración o registro de Operaciones, ya sea que las mismas las efectúe por cuenta propia, por cuenta de terceros, o por cuenta de las carteras colectivas, portafolios o fondos que administre, según su régimen legal se lo permita.

Nemotécnicos: Son códigos alfanuméricos asignados por la Bolsa para identificar cada uno de los Contratos de Derivados.

Página 4 de 50

Oferta de Servicios: Documento mediante el cual la Bolsa ofrece los servicios relacionados con el Mercado de Derivados a un Miembro y mediante la cual, una vez aceptada, el Miembro completa su proceso de admisión como tal y puede acceder al Mercado.

Opción Americana: Opción que puede ser ejercida en cualquier momento desde su celebración hasta su fecha de vencimiento.

Opción Europea: Opción que puede ser ejercida únicamente en la fecha de vencimiento del contrato.

Operación: Orden de compra y de venta compatibles adjudicadas o calzadas por el Sistema a un precio determinado o aquella celebrada por fuera del Sistema y registrada por los Miembros en el Sistema.

Operación Cruzada: Operación celebrada en el Sistema, en la cual el mismo Miembro resulta comprador y vendedor.

Orden: Oferta o postura de compra o de venta de uno o varios Contratos de Derivados realizada por un Miembro del Mercado, que contiene la información necesaria para ser identificada y comunicada a los demás Miembros del Mercado, como destinatarios de la misma, a través del Sistema.

Órdenes Compatibles: Órdenes de compra y de venta sobre un mismo Contrato que en razón a su precio pueden convertirse en una Operación.

Orden de Compra de Servicios: Documento de aceptación por parte de cada Miembro de la Oferta de Servicios.

Orden Implícita: Orden de compra o venta que se genera de forma automática en el Sistema, a partir de otras Órdenes de compra o de venta ingresadas por un Operador de un Miembro sobre uno o varios Contratos de *Time Spread* o los Contratos que componen el Contrato *Time Spread*.

Parámetro de barrido: Número máximo de *ticks* de precio para cada Instrumento, con base en el cual se controlará el precio al ingreso de las Órdenes.

Precio de Cierre: Precio de cada Contrato al final del día de negociación.

Precio de Ejercicio: Precio al cual el comprador de la Opción puede comprar (para una *Call*) o vender (para una *Put*) el Activo Subyacente al momento del ejercicio de la Opción.

Prima: Importe que el comprador de una Opción paga al vendedor de la misma por la adquisición del derecho de ejercerla.

Reglamento: Es el presente conjunto de disposiciones que regulan el funcionamiento del Mercado de Derivados de la Bolsa, y que debe ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Sesión de Mercado: Cada uno de los módulos dentro del Sistema que permite el ingreso, modificación o eliminación de órdenes, la celebración o el registro de Operaciones por parte de los Miembros bajo unas condiciones y reglas específicas definidas en el presente Reglamento y mediante Circular.

Página 5 de 50

Sistema: Es el conjunto de herramientas técnicas, tecnológicas, de comunicaciones y operativas que permiten fundamentalmente la celebración y registro de Operaciones sobre Contratos de Derivados en el Mercado de Derivados.

Solicitud de Registro de Operaciones: Acción realizada por uno o dos Miembros cuando una Operación sobre un Contrato de Futuro o de Opción estandarizado e inscrito en la Bolsa ha sido celebrada por fuera del Sistema y requiere que sea registrada en el Sistema, para su compensación y liquidación en la Cámara, de acuerdo con la normatividad vigente y lo dispuesto en el reglamento de la Bolsa y de la Cámara.

Spread bid-offer: Diferencia entre la mejor orden de compra y mejor orden de venta no compatibles de un mismo Contrato.

Tick: Mínima unidad de precio establecida para la cotización de un Contrato.

Último día de Negociación: Es la última fecha en la cual se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema respecto de un Contrato.

Vencimiento: Momento en el cual deben hacerse efectivos los derechos u obligaciones del Contrato, en los términos que para el mismo se establezcan.

CAPITULO SEGUNDO

DE LA BOLSA Y DEL COMITÉ TÉCNICO DEL MERCADO DE DERIVADOS

Artículo 1.2.1. Derechos, facultades y obligaciones de la Bolsa

Corresponderá a la Bolsa, en su calidad de administradora del Mercado de Derivados, ejercer los siguientes derechos o facultades:

1. Exigir el cumplimiento de lo establecido en el Reglamento, en la Circular y en los Instructivos Operativos.
2. Establecer las Sesiones de Mercado aplicables a la negociación y registro de uno o varios Instrumentos así como los tipos de Contratos de Derivados respecto de los cuales se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema.
3. Ejercer el seguimiento y gestión del Mercado de Derivados a través de los distintos mecanismos, procedimientos e instancias que se establezcan en el Reglamento, la Circular y los Instructivos Operativos.
4. Hacer efectivas las consecuencias del incumplimiento del presente Reglamento, la Circular y los Instructivos Operativos.
5. Solicitar a los Miembros información sobre una determinada Operación y toda aquella relativa a las demás actividades en que esté inmerso el Miembro con respecto al Mercado de Derivados. Lo anterior, con base en las funciones y facultades de la Bolsa como administrador del Mercado de Derivados.

Página 6 de 50

6. Ordenar la suspensión de las Sesiones, Instrumentos o Contratos por las circunstancias y en los términos que establece el presente Reglamento.
7. Suministrar información procesada a los Miembros, sus clientes, a proveedores de información y al público en general sobre el comportamiento o las estadísticas del Mercado de Derivados en condiciones comerciales razonables, a través de herramientas de consulta del Sistema, envío de información en línea o todos aquellos mecanismos que determine la Bolsa.
8. Recibir el pago de las tarifas por los servicios que presta a través del Sistema o de otros mecanismos o herramientas. En particular, las tarifas por los servicios del Sistema deberán constar a través de Circular.

Corresponderá a la Bolsa, en su calidad de administradora del Mercado de Derivados, ejercer las siguientes funciones u obligaciones:

9. Suspender o inactivar a uno o varios Miembros del Mercado, suspender la realización de Operaciones de uno o varios Instrumentos o Contratos o suspender una o varias Sesiones de Mercado de manera inmediata, cuando la Cámara así se lo ordene, o por decisión de Autoridad Competente y en las demás condiciones o eventos que la Bolsa determine en el presente Reglamento o mediante Circular.
10. Limitar la actuación de los Miembros del Mercado sobre uno o varios Instrumentos, cuando la Cámara así lo ordene, o en los términos previstos por la Bolsa en el presente Reglamento o mediante Circular, o según las disposiciones legales que rijan la materia.
11. Propender por el desarrollo del Mercado de manera organizada.
12. Velar porque el Sistema a través del cual funciona el Mercado de Derivados opere de manera organizada y adecuada.
13. Facilitar a los Miembros la celebración y registro de Operaciones a través del Sistema de

acuerdo con la Ley aplicable y el presente Reglamento.

14. Conservar registros electrónicos de las Operaciones celebradas o registradas a través del Sistema, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

15. Brindar la capacitación y asistencia necesaria a los Miembros y a sus Operadores habilitados para celebrar y registrar Operaciones en el Sistema.

16. Generar y difundir la información sobre las Órdenes activas en el Sistema así como de las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema a todos los Operadores en tiempo real.

17. Entregar a la Cámara la información relativa a los Instrumentos, los Contratos, y las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema, en la forma y con la oportunidad requerida por la Cámara, que le permitan a ésta realizar la aceptación de las Operaciones como contraparte central de las mismas para su compensación y liquidación, de acuerdo con sus propios reglamentos.

18. Reportar a las autoridades competentes las actuaciones irregulares, ilegales o fraudulentas que se presenten en el Sistema.

Página 7 de 50

19. Proporcionar la información que tenga disponible en el Sistema, de las Operaciones celebradas o registradas, de los Miembros que celebren o registren Operaciones a través del mismo y de sus Operadores, a las Autoridades Competentes.

20. Mantener la reserva que le impone su régimen legal propio en relación con la información de las Operaciones celebradas o registradas a través del Sistema que efectúen los Miembros, sin perjuicio de la información que de conformidad con las normas legales deba suministrar a las Autoridades Competentes y aquella respecto de la cual haya obtenido autorización expresa de sus titulares para su consulta o divulgación.

21. Procesar y divulgar aquella información del Mercado que, teniendo el carácter de pública, haya sido registrada en el Sistema o se haya incorporado al mismo acudiendo a otras fuentes.

22. Desplegar su mejor esfuerzo por mantener la seguridad, la eficiencia, la adecuada formación de precios, la transparencia y el adecuado funcionamiento del Mercado de Derivados y realizar los ajustes al contenido de los Reglamentos y las Circulares que para el efecto se requieran.

23. Atender de manera oportuna las consultas, quejas o comentarios de los Miembros relacionados con el funcionamiento del Mercado.

24. Determinar mediante Circular las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software, comunicaciones, procedimientos y seguridades que deben cumplir los Miembros para acceder y operar en el Sistema bien sea desde el centro de cómputo principal o desde el de contingencia, de acuerdo con las necesidades de operación de cada uno, y verificar su cumplimiento.

25. Disponer de la infraestructura computacional necesaria para que el Sistema funcione y opere según lo previsto en las normas vigentes, en este Reglamento y en la Circular, y disponer de los planes de pruebas y capacitación necesarios cuando se introduzcan cambios al Sistema y ello sea necesario.

26. Contar con un plan de continuidad del negocio y con un plan de contingencia debidamente documentado y divulgado a los Miembros, que haya superado las pruebas necesarias para confirmar su eficacia, aprobado por el Consejo Directivo de la Bolsa.

27. Conservar los registros correspondientes a la identificación de los Miembros del Mercado y de sus Operadores creados en el Sistema y que intervengan en la celebración y registro de Operaciones.

28. Ejercer las demás funciones establecidas en las normas legales vigentes.

Parágrafo primero: Para efecto del ejercicio de los derechos y el cumplimiento de las obligaciones a que se refiere el presente artículo, la Bolsa podrá expedir los Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos que estime pertinentes. Dichas disposiciones se expedirán y pondrán en conocimiento del público en los términos que establece el presente Reglamento.

Parágrafo segundo: Cuando la Bolsa modifique las especificaciones técnicas de que trata el numeral 24 de este artículo, deberá informarlo a los Miembros con suficiente antelación a su entrada en vigencia, de forma que realicen los ajustes necesarios, y las pruebas requeridas. El tiempo de antelación con la cual serán informados será aquel establecido a través de Circular.

Página 8 de 50

Artículo 1.2.2. Prohibición especial para la Bolsa

Está expresamente prohibido para la Bolsa ingresar o modificar datos o información que haya sido suministrada por algún Miembro, salvo lo dispuesto expresamente en este Reglamento y en la Circular.

Artículo 1.2.3. Facultades especiales de la Bolsa

Si la Bolsa advierte en cualquier momento, que el Sistema presenta o presentó un funcionamiento anormal, o que se generó un error material, que pueda afectar o afectó el curso normal del proceso en cualquiera de sus modalidades de negociación o registro, deberá adoptar las medidas que estime necesarias para corregir o subsanar las irregularidades detectadas, quedando facultada para suspender o realizar cierres forzados de las Sesiones y anular una o varias Operaciones, así como eliminar Órdenes activas en el Sistema, suspender la interconexión de sistemas, velando siempre por el adecuado funcionamiento del Mercado, bajo los principios de equidad, transparencia y orden.

Para efectos de ejercer la facultad de anular Operaciones, la Bolsa podrá tener en cuenta, adicionalmente, el momento en el cual se presentó el comportamiento anormal o el error material y cuáles fueron los efectos del mismo en la Sesión respecto de la cual se considere la anulación.

La Bolsa establecerá mediante Circular los eventos de error material y el procedimiento a seguir para la anulación las Operaciones.

Igualmente, con el fin de proteger la integridad, transparencia y la estabilidad del Mercado, la Bolsa podrá redefinir el precio de una o varias Operaciones celebradas en el Sistema, bajo los criterios y procedimientos establecidos para modificación de Operaciones establecidos en el presente Reglamento y mediante Circular.

Cuando se presenten circunstancias de fuerza mayor o hechos que produzcan o puedan producir graves alteraciones en el Mercado, la Bolsa estará facultada para suspender temporalmente la realización de Operaciones sobre uno o varios tipos de Contratos o sobre la totalidad del Mercado, sin que ello afecte el cumplimiento de aquellas Operaciones que hubieren sido celebradas con anterioridad y aceptadas por la Cámara, excepto en los casos contemplados especialmente en el presente Reglamento.

Así mismo, la Bolsa podrá ampliar de oficio el horario de una o varias Sesiones de Mercado si dicha ampliación fuere necesaria para garantizar el ordenado desarrollo de la negociación y el registro de Operaciones y garantizar la transparencia y estabilidad del Mercado, se haya declarado o no el estado de contingencia.

La suspensión del Mercado en ningún caso supondrá limitación alguna a los derechos o facultades que la Cámara ostente respecto de los Miembros, en relación con el cumplimiento de sus Operaciones y de las obligaciones que tengan para con ella.

Parágrafo: Cuando la Bolsa ejerza alguna de las facultades previstas en el presente artículo, deberá documentar adecuadamente el ejercicio de tal facultad e informar de ello en forma inmediata a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y al Autorregulador del Mercado de Valores.

Página 9 de 50

Artículo 1.2.4. Funciones del Consejo Directivo de la Bolsa

El Consejo Directivo de la Bolsa ejercerá las siguientes funciones:

1. Estudiar, adoptar y reformar el Reglamento del Mercado.
2. Conocer los informes que genere la Administración de la Bolsa e impartir las órdenes e instrucciones a la misma para el desarrollo y adecuado funcionamiento del Mercado.
3. Las demás que le corresponda según los estatutos, reglamentos y disposiciones legales vigentes.

Artículo 1.2.5. Integración del Comité Técnico del Mercado de Derivados

La Bolsa conformará un Comité Técnico del Mercado de Derivados, el cual estará integrado por nueve (9) miembros y sus correspondientes suplentes personales, así:

1. El Presidente de la Bolsa o el funcionario de la Bolsa que éste designe.
2. Dos (2) miembros y sus respectivos suplentes elegidos por la Asociación de Sociedades Comisionistas de Bolsa - Asobolsa, quienes obrarán en representación de las sociedades comisionistas de bolsa de valores.
3. Dos (2) miembros y sus respectivos suplentes elegidos por la Asociación Bancaria y de

Entidades Financieras de Colombia - Asobancaria, quienes obrarán en representación de los establecimientos de crédito.

4. Dos (2) miembros y sus respectivos suplentes elegidos por la Asociación Colombiana de Fondos de Pensiones y Cesantías - Asofondos, quien obrará en representación de los fondos de pensiones y de cesantías.

5. Dos (2) miembros y sus respectivos suplentes elegidos por la Asociación de Fiduciarias – Asofiduciarias, quien obrará en representación de las sociedades fiduciarias.

Parágrafo primero: Podrán ser invitados del Comité Técnico del Mercado de Derivados de la Bolsa cualquier entidad pública o privada, nacional o extranjera cuya participación sea considerada de interés por los miembros del Comité, así como funcionarios de la Bolsa.

Parágrafo segundo: El periodo de los Miembros del Comité será de dos (2) años a partir de su designación por parte del respectivo gremio y en todo caso, los Miembros, tanto principal como suplente podrán ser reelegidos a la finalización del periodo o sustituidos en cualquier momento durante el mismo, por el respectivo gremio.

Artículo 1.2.6. Requisitos para ser miembro del Comité Técnico del Mercado de Derivados

Los miembros del Comité Técnico del Mercado de Derivados y sus suplentes deben cumplir los siguientes requisitos:

Página 10 de 50

1. Ser mayor de veinticinco (25) años.

2. Tener experiencia mínima de cinco (5) años en temas bursátiles, financieros o afines.

3. No haber sido condenado por delito alguno.

4. No haber sido sancionado, dentro de los cinco (5) años inmediatamente anteriores a la elección, con multa o suspensión impuesta por una bolsa de valores, una entidad de inspección y vigilancia y/o un organismo de autorregulación.

5. No haber sido sancionado con pena de expulsión impuesta por una bolsa de valores o un organismo de autorregulación, o con cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado.

6. No haber sido removido, en virtud de una toma de posesión o de una sanción impuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia, o no encontrarse inhabilitado consecuencia de de una sanción impuesta por dicha Superintendencia.

7. Encontrarse debidamente certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores en la modalidad de “directivo” u “operador” y registrado en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV –. En caso de que el régimen de certificación o de inscripción no esté vigente o no sea aun exigible de acuerdo con la normatividad, la Bolsa podrá omitir el cumplimiento del presente requisito. En todo caso, una vez sea aplicable, dicho requisito deberá ser acreditado por el respectivo Miembro del Comité para que pueda seguir ejerciendo como tal.

8. Ostentar alguno de los cargos previstos a continuación:

a) El miembro, principal y suplente indicados en el numeral 2 del artículo 1.2.5., deben tener la calidad de vicepresidente, representante legal o director de operaciones o de riesgos o su equivalente de una sociedad comisionista de bolsa activa.

b) Así mismo, los miembros principales y suplentes indicados en los numerales 3, 4 y 5 del mismo artículo, deben ejercer el cargo de vicepresidente, representante legal, tesorero, director de riesgos o su equivalente, en el área financiera o de riesgos de las entidades que conforman la asociación respectiva.

Parágrafo primero: La calidad de miembro principal o suplente del Comité Técnico del Mercado de Derivados se pierde, de hecho, si durante el ejercicio del cargo se deja de cumplir con alguna de las condiciones establecidas para su elección, o cuando la entidad encargada de su designación lo sustituya.

Parágrafo segundo: Si la persona designada es contratada por una entidad que pertenezca al gremio que representa, distinta a la que estaba vinculada al momento de su designación, la Asociación que lo haya elegido tendrá la opción de ratificarlo o sustituirlo, siempre y cuando la persona siga cumpliendo las condiciones requeridas para su elección. Adicionalmente, cuando la persona designada por el respectivo gremio se vincule a una entidad que pertenezca a una Asociación distinta a la inicial, ésta deberá designar un nuevo representante.

Artículo 1.2.7. Funciones del Comité Técnico del Mercado de Derivados

Página 11 de 50

El objetivo general del Comité es asesorar a la Bolsa en todos los asuntos relacionados con el funcionamiento del Mercado de Derivados. Dentro de sus funciones se destacan:

1. Estudiar los proyectos de modificación o adición al presente Reglamento y formular sugerencias al Consejo Directivo de la Bolsa sobre los mismos. El concepto o sugerencias emitidos por el Comité Técnico constarán en las actas de la sesión correspondientes y deberán ser informados al Consejo Directivo al momento de entrar a considerar la modificación o adición al Reglamento.
2. Estudiar los proyectos de modificación o adición a la Circular, y formular sugerencias al Comité de Regulación y Profesionalización del Consejo Directivo. El concepto o sugerencias emitidos por el Comité Técnico constarán en las actas de la sesión correspondientes y deberán ser informados al Comité de Regulación y Profesionalización del Consejo Directivo al momento de entrar a considerar la modificación o adición a la Circular.
3. Estudiar las condiciones estandarizadas respecto de cada uno de los contratos de derivados y formular sugerencias a la Bolsa sobre aspectos tales como cantidad o monto del contrato, plazo o vencimiento, Activo Subyacente, precio, forma y condiciones de liquidación.
4. Asesorar a la Bolsa en todos aquellos asuntos que sean determinantes para la buena marcha del Mercado.
5. Estudiar y proponer cambios en la estructura y operativa de negociación de Derivados o de registro de Operaciones sobre los mismos en el Mercado.
6. Estudiar y proponer cambios en el programa de creadores de mercado diseñado, ejecutado y controlado por la Bolsa.
7. Estudiar y proponer cambios en las metodologías de generación de precios de cierre de los Contratos de Derivados, en las metodologías de valoración de los Derivados y en las metodologías y parámetros de cálculo de precios teóricos de los mismos.
8. Evaluar y proponer la inscripción y la estructura de nuevos Contratos de Derivados para su negociación y registro a través del Sistema.
9. Recomendar a la Bolsa criterios para la resolución de incidentes.
10. Ejercer las demás funciones de carácter consultivo que señale el presente Reglamento.

Artículo 1.2.8. Reuniones del Comité Técnico del Mercado de Derivados

Respecto de las reuniones del Comité Técnico del Mercado de Derivados se observarán las siguientes reglas:

1. El Comité se reunirá en forma ordinaria una vez al mes, en el día, hora y lugar indicados en la convocatoria efectuada por un representante legal de la Bolsa o la persona que éste designe; se reunirá también en forma extraordinaria cuando sea convocado por la Bolsa, o cuando lo soliciten no menos de cuatro (4) de sus Miembros.
2. El Comité Técnico nombrará un Presidente de su propio seno, quien presidirá el Comité, así como un Secretario, para el periodo que el propio Comité determine, el cual no podrá ser superior al periodo establecido en el parágrafo segundo del artículo 1.2.5. del presente Reglamento. No podrá ser presidente del Comité el representante de la Bolsa.
3. Para la validez de las deliberaciones del Comité Técnico deberán concurrir no menos de cinco (5) de sus miembros y las decisiones se adoptarán por mayoría de los miembros presentes. Los invitados tendrán voz sin derecho a voto.
4. De lo sucedido en las reuniones del Comité Técnico se levantarán las actas correspondientes, las cuales deberán ser llevadas en un libro registrado en la Cámara de Comercio de Bogotá.

Artículo 1.2.9. Responsabilidad de la Bolsa

En relación con el cumplimiento de las normas aplicables y la administración y el funcionamiento del Mercado, la Bolsa solo será responsable de los daños causados por su culpa grave o dolo.

Artículo 1.2.10. Deber de confidencialidad

La Bolsa guardará y protegerá la confidencialidad sobre los datos referidos a la identidad de los Operadores, a los Miembros y a las Operaciones que se celebren o se registren en el Sistema. En todo caso, la Bolsa suministrará la información a los entes de control y autoridades competentes que tengan capacidad legal para exigirlos de conformidad con las normas vigentes, y a los organismos de autorregulación en desarrollo de sus funciones legales y reglamentarias. Parágrafo: Sin perjuicio de lo anterior, la Bolsa remitirá a las entidades que forman parte de los

sistemas de compensación y liquidación, la información que éstos requieran para el cumplimiento de las Operaciones.

Artículo 1.2.11. Divulgación de la información

La Bolsa procesará y divulgará la información que, teniendo el carácter de pública, haya sido registrada en el Sistema o se haya incorporado al mismo acudiendo a otras fuentes. Para este efecto, la Bolsa publicará diariamente un boletín electrónico en el cual informará sobre las Operaciones celebradas y/o registradas en el Sistema y las condiciones financieras de las Operaciones. Así mismo, suministrará al público en general información sobre las Operaciones que se realicen en el Sistema, con un retraso que no excederá de veinte (20) minutos desde el momento en que se hayan celebrado o registrado las Operaciones.

Para todos los efectos, la información a que se refiere éste artículo se considera que tiene el carácter de pública.

Artículo 1.2.12. Propiedad de las bases de datos

Las bases de datos organizadas por la Bolsa a partir de las Operaciones realizadas o registradas en el Sistema por los Miembros, así como todo valor agregado dado por la Bolsa en el procesamiento y la presentación de la información organizada bajo tales bases de datos serán de propiedad y dominio exclusivo de la Bolsa. En consecuencia, la Bolsa podrá comercializar la información por los medios que considere convenientes.

Página 13 de 50

Artículo 1.2.13. Grabación de las llamadas telefónicas

La Bolsa contará con sistemas de grabación de llamadas telefónicas y todo Miembro por el hecho mismo de la afiliación se entiende que ha impartido su autorización para que las comunicaciones telefónicas que tenga con la Bolsa sean grabadas y en caso de requerirse puedan ser presentadas como medio de prueba.

CAPITULO TERCERO

DE LOS REGLAMENTOS, CIRCULARES E INSTRUCTIVOS OPERATIVOS

Artículo 1.3.1. Reglamentación del Mercado de Derivados de la Bolsa

La Bolsa, para efectos de administrar adecuadamente el Mercado de Derivados de la Bolsa, podrá expedir los Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos que estime pertinentes. Dichas disposiciones se expedirán y pondrán en conocimiento del público en los términos que establece el presente capítulo.

Artículo 1.3.2. Alcance de los Reglamentos

A través de los Reglamentos la Bolsa expedirá aquellas normas de carácter general adoptadas en relación con la celebración de Operaciones sobre Contratos de Derivados, el registro de las Operaciones que se realicen sobre los mismos por fuera del Sistema y la admisión de los Miembros.

En particular, deberán adoptarse todas las normas de carácter general que se relacionen con los siguientes temas:

1. Admisión de los Miembros en el Mercado;
2. Criterios aplicables a la suspensión o exclusión de los Miembros;
3. Derechos y obligaciones de los Miembros del Mercado;
4. Derechos, facultades y obligaciones de la Bolsa;
5. Contratos objeto de negociación o de registro de Operaciones en el Sistema;
6. Reglas generales que rijan el funcionamiento del Mercado, del Sistema y las Operaciones que se celebran o registran en el mismo;
7. Descripción general de las Sesiones de Mercado aplicables a la negociación y registro de Operaciones sobre Contratos de Derivados;
8. Políticas y reglas generales que deberán observarse para la difusión de información;
9. Actuación de los Miembros en el Mercado y de las personas vinculadas a éstos;
10. Consecuencias por el incumplimiento de las disposiciones legales o reglamentarias; y,

Página 14 de 50

11. Las demás que sean necesarias de conformidad con la Ley y las normas expedidas por las autoridades competentes.

Artículo 1.3.3. Aprobación de los Reglamentos

La aprobación de las normas que compongan los Reglamentos que se expidan, así como las modificaciones y adiciones a los mismos, corresponderá a la Superintendencia Financiera de Colombia, previa aprobación del Consejo Directivo de la Bolsa, de conformidad con lo dispuesto

en los Estatutos de la Bolsa.

Artículo 1.3.4. Procedimiento previo a la aprobación de los Reglamentos

La Bolsa enviará a los Miembros del Comité Técnico del Mercado de Derivados, con una antelación no inferior a cinco (5) días calendario a la celebración de la reunión en que haya de considerarse el tema, cualquier proyecto de modificación o adición al presente Reglamento para su estudio y concepto.

Así mismo, informará a los Miembros del Mercado sobre cualquier proyecto de modificación o adición al presente Reglamento de forma que éstos puedan presentar sugerencias o comentarios al mismo, en forma previa a la reunión del Comité Técnico del Mercado de Derivados en que deba considerarse el tema. La Bolsa presentará al Comité Técnico un informe de los comentarios recibidos.

Agotada esta etapa, la Bolsa, antes de realizar la presentación al Consejo Directivo, presentará al Comité de Regulación y Profesionalización del Consejo la propuesta junto con el concepto previo del Comité Técnico del Mercado de Derivados. Posteriormente se procederá a presentar al Consejo Directivo la propuesta para su aprobación.

En caso excepcional, el Consejo Directivo por razones de urgencia podrá aprobar directamente los Reglamentos, sin que previamente sea necesario publicar el proyecto para comentarios, ni presentar el mismo ante el Comité Técnico del Mercado de Derivados y el Comité de Regulación del Consejo Directivo. En este evento, la Bolsa en el mismo plazo en el que deba poner a disposición el proyecto para estudio del Consejo Directivo, lo remitirá a los miembros del Comité Técnico de Derivados. Así mismo, la Bolsa deberá informar al Consejo Directivo y al Comité Técnico del Mercado de Derivados que el proyecto de Reglamento es objeto del trámite excepcional aquí previsto.

Artículo 1.3.5. Presentación de los Reglamentos

Corresponderá al Presidente de la Bolsa, o a quien éste designe, presentar ante la autoridad competente el Reglamento o sus modificaciones y adiciones que se pretendan introducir.

Artículo 1.3.6. Alcance de las Circulares

A través de las Circulares deberán dictarse las normas que desarrollen los Reglamentos expedidos por el Consejo Directivo de la Bolsa que regulen el funcionamiento del Mercado.

Página 15 de 50

Así mismo, a través de las Circulares deberán dictarse las normas relacionadas con aspectos técnicos, aspectos operativos, reglas específicas de operación del Mercado y del funcionamiento del Sistema, los requisitos de las órdenes, los horarios, la definición detallada de los Instrumentos y los Contratos objeto de celebración o registro de Operaciones en el Sistema y en general los demás aspectos que resulten necesarios para el adecuado y seguro funcionamiento del Mercado.

Igualmente a través de las Circulares se expedirán las medidas de carácter general que el Consejo Directivo de la Bolsa haya ordenado tomar a la Administración de la Bolsa.

Artículo 1.3.7. Instancia competente para la expedición de las Circulares (*Este artículo fue modificado mediante Resolución 1633 del 26 de octubre de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 017 del 6 de noviembre de 2009. Rige a partir del 9 de noviembre de 2009.*)

La aprobación de las Circulares que se expidan, así como las modificaciones y adiciones a las mismas, corresponderá al Comité de Regulación del Consejo Directivo de la Bolsa, previo concepto emitido por el Comité Técnico del Mercado de Derivados, salvo que se trate de los estándares y requerimientos técnicos de que trata el numeral 24 del artículo 1.2.1. del presente Reglamento, el cual será aprobado por el Presidente o un representante legal de la Bolsa; y de las Tarifas por los servicios del Sistema de que trata el artículo 1.4.18. de este Reglamento, caso en el cual la instancia de aprobación será el Consejo Directivo de la Bolsa.

En caso excepcional, el Presidente de la Bolsa, por razones de urgencia, podrá expedir Circulares, sin que proceda la publicación previa del proyecto para comentarios, con el concepto previo favorable del Presidente del Comité de Regulación del Consejo Directivo de la Bolsa. Sin perjuicio de lo anterior, deberá presentar la Circular expedida a más tardar en la sesión inmediatamente siguiente a la fecha de la expedición de la misma a los Comités arriba citados, y realizar los ajustes o derogatoria en caso de ser necesario.

Parágrafo: El Administrador podrá ajustar los Anexos de las Circulares, en cualquier tiempo, sin tener que agotar el trámite establecido en el presente artículo y en el artículo 1.3.8. del presente

Reglamento. En este evento, el Administrador remitirá previamente la propuesta de modificación, por el medio que considere idóneo, a los miembros del Comité Técnico del Mercado de Derivados, quienes tendrán tres (3) días hábiles para enviar sus comentarios.

El Administrador publicará la modificación para su entrada en vigencia a través de los medios previstos en el presente Reglamento. La modificación publicada será presentada al Comité Técnico del Mercado de Derivados en la reunión inmediatamente siguiente a la fecha en que ésta se realice.

La excepción contenida en el párrafo no se aplicará para la eliminación total o para la inclusión de nuevos anexos a las Circulares, caso en el cual se deberá surtir el procedimiento previsto en el presente artículo.

Artículo 1.3.8. Procedimiento previo a la aprobación de la Circular

La Bolsa enviará al Comité Técnico del Mercado de Derivados con una antelación no inferior a cinco (5) días calendario a la celebración de la reunión en que haya de considerarse el tema, cualquier proyecto de modificación o adición a la Circular para su estudio y concepto.

Página 16 de 50

Así mismo, informará a los Miembros sobre cualquier proyecto de modificación o adición a la Circular para que éstos puedan presentar sugerencias o comentarios al mismo, en forma previa a la reunión del Comité Técnico del Mercado de Derivados en que deba considerarse el tema, y en el cual será presentado por la Bolsa un informe de los comentarios recibidos.

Agotada esta etapa la Bolsa presentará al Comité de Regulación y Profesionalización del Consejo Directivo el concepto previo del Comité Técnico del Mercado de Derivados.

Artículo 1.3.9. Alcance de los Instructivos Operativos

A través de los Instructivos Operativos se instruirá a los Miembros u otros agentes, en cuanto fuere pertinente, sobre la manera en que habrán de aplicarse los Reglamentos y Circulares, en forma particular y con vigencia temporal.

Artículo 1.3.10. Instancias competentes para la expedición de los Instructivos Operativos

La expedición de los instructivos operativos corresponderá al Presidente de la Bolsa o al representante legal que éste designe.

Artículo 1.3.11. Publicación de proyectos y normas

La Bolsa informará a los Miembros a través de Boletín Normativo del Mercado de Derivados, sobre los proyectos de modificación o adición al presente Reglamento y a la Circular, de forma que éstos puedan presentar sugerencias o comentarios al mismo, por un plazo mínimo de siete (7) días hábiles. Este plazo deberá agotarse en forma previa a la fecha de la reunión en que el Comité Técnico del Mercado de Derivados deba tratar el tema.

Los Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos no obligarán a los Miembros sino en virtud de su publicación, y su vigencia será a partir del día hábil siguiente a que tenga lugar tal hecho, salvo que en los mismos se disponga una cosa diferente.

Artículo 1.3.12. Medios de publicación

Para efectos del artículo anterior, la Bolsa publicará las disposiciones a que se refiere el presente capítulo en el Boletín Normativo del Mercado de Derivados, a través de la página Web de la Bolsa con acceso del público en general.

Artículo 1.3.13. Presunción de conocimiento

Los Reglamentos, las Circulares e Instructivos Operativos del Mercado se entienden conocidos y aceptados por los Miembros, las personas vinculadas a éstos, y por las personas que negocien a través de los Miembros que puedan actuar a nombre de terceros en el Sistema. En consecuencia en ningún momento servirá como excusa o defensa la ignorancia de dichos Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos y por lo tanto los mismos obligan en los términos en ellos previstos.

Página 17 de 50

Parágrafo: Para los efectos previstos en éste artículo se entiende por personas vinculadas a los Miembros, aquellas que hayan celebrado con éstas, directa o indirectamente, contrato de trabajo, agencia, mandato, prestación de servicios, u otro equivalente.

Artículo 1.3.14. Jerarquía normativa

En caso de conflicto entre lo previsto en el presente Reglamento, Circular e Instructivos Operativos, primará en su orden lo dispuesto en el Reglamento, luego lo previsto en la Circular y por último lo previsto en el Instructivo Operativo.

CAPITULO CUARTO

DE LOS MIEMBROS DEL MERCADO DE DERIVADOS Y SUS FUNCIONARIOS

Artículo 1.4.1. Entidades susceptibles de ser admitidas como Miembros

Podrán ser admitidos como Miembros del Mercado aquellas entidades sujetas a inspección y vigilancia permanente de la Superintendencia Financiera de Colombia que tengan la calidad de intermediarios de valores debidamente inscritos en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores (RNAMV); la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público y el Banco de la República.

En este sentido, la Bolsa podrá admitir como Miembros a los siguientes tipos de entidades vigiladas:

1. Establecimientos de crédito;
2. Sociedades comisionistas de bolsa;
3. Sociedades fiduciarias;
4. Sociedades administradoras de fondos de pensiones y de cesantías;
5. Compañías de seguros;
6. Sociedades administradoras de inversión;
7. Sociedades comisionistas independientes de valores;
8. La Dirección General de Crédito Público y Tesorería Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público; y
9. El Banco de la República.

Para efectos del trámite de admisión, las entidades antes mencionadas deberán cumplir con los requisitos y la documentación que se estipulen en el Reglamento y en la Circular.

Parágrafo: La actuación de los Miembros en el Mercado podrá ser, por cuenta propia, por cuenta de terceros, o por cuenta de carteras colectivas o portafolios o fondos, según su régimen legal se los permita.

Página 18 de 50

Artículo 1.4.2. Requisitos para las entidades aspirantes a Miembros

Para efectos de lograr su afiliación, las entidades mencionadas en el artículo anterior deberán cumplir y acreditar ante el Presidente de la Bolsa o quien éste designe, los siguientes requisitos:

1. Acreditar y mantener la calidad de Contraparte de la Cámara en una de las siguientes modalidades:

- Miembro liquidador debidamente aceptado por la Cámara, ó
- Miembro no liquidador debidamente aceptado por la Cámara.

En el caso de acreditar la calidad de Miembro no Liquidador, se deberá acreditar adicionalmente, que cuenta ante la Cámara con uno o varios Miembros Liquidadores;

2. Tener la calidad de miembro de un organismo de autorregulación y estar inscrito como intermediario de valores en el Registro Nacional de Agentes del Mercado –RNAMV–, vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia. Igualmente, todas aquellas personas vinculadas a la entidad aspirante a Miembro del Mercado de Derivados cuya actividad respecto del Mercado de Derivados se encuadre dentro de alguna de las categorías previstas en el artículo 1.4.11. del presente Reglamento deberán estar certificadas ante un organismo certificador acreditado e inscritas en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores –RNPMV–, de conformidad con las disposiciones legales vigentes;
3. Acreditar que cuenta con la capacidad administrativa, operativa, técnica, tecnológica y de comunicaciones necesaria para operar en el Sistema, incluyendo una adecuada estructura de administración y control de riesgos. Especialmente, la entidad deberá acreditar que cumple con las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software, comunicaciones, procedimientos y seguridades para acceder y operar en el Sistema, de acuerdo con lo que la Bolsa establezca al respecto mediante Circular; y
4. Contar con el personal debidamente idóneo y debidamente capacitado para operar en el Mercado y en el Sistema.

Parágrafo primero: Los requisitos a los cuales se refieren el numeral 1 del presente artículo, deberán acreditarse entre otras mediante declaración realizada por un representante legal de la entidad aspirante debidamente facultado. Dicha declaración deberá también ser suscrita por el revisor fiscal de la entidad en las actividades propias de su cargo, si éste existiere. Dichos requisitos deben ser cumplidos por la entidad durante todo el tiempo que permanezca como

Miembro del Mercado y en todo caso la Bolsa está facultada para verificar su cumplimiento en cualquier momento y adoptar las medidas que correspondan en caso de incumplimiento. Parágrafo segundo: Los requisitos a los cuales se refieren los numerales 1 y 2 del presente artículo deberán acreditarse además, mediante certificación expedida por la Cámara, por la Superintendencia Financiera de Colombia, por el organismo de autorregulación o por la Autoridad Competente, según sea el caso. Lo anterior, sin perjuicio de que la Bolsa y la entidad correspondiente acuerden o coordinen mecanismos de información que hagan las veces de la certificación antes exigida.

Parágrafo tercero: Los requisitos previstos en el numeral 2 no le serán aplicables ni exigibles al Ministerio de Hacienda y Crédito Público ni al Banco de la República. Igualmente, la Bolsa, mediante Circular, podrá establecer, sujeto a la aprobación del Consejo Directivo, condiciones

Página 19 de 50
particulares de admisión en el caso de la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público y del Banco de la República, en razón a su naturaleza jurídica.

Artículo 1.4.3. Solicitud de Admisión

La entidad interesada en obtener su admisión como Miembro del Mercado deberá presentar ante el Presidente de la Bolsa o quien éste designe, una solicitud escrita en tal sentido firmada por un representante legal debidamente facultado. A la solicitud respectiva deberá adjuntarse los documentos que se señale mediante Circular.

Una vez presentada la solicitud y sus anexos, el Presidente de la Bolsa o el funcionario a quien éste designe los verificará dentro de los veinte (20) días hábiles siguientes a su recepción y de encontrarlos conformes y completos, procederá a informar a la entidad su admisión como Miembro del Mercado y remitir la correspondiente Oferta de Servicios para su vinculación como tal.

Artículo 1.4.4. Requisito Especial para Acceder al Mercado

En el evento de ser admitido como Miembro, la entidad respectiva deberá aceptar mediante una Orden de Compra de Servicios, la Oferta de Servicios que efectúe la Bolsa para su vinculación como Miembro del Mercado. Mediante dicha aceptación, el Miembro ratifica su compromiso de cumplir todas y cada una de las disposiciones contenidas en las normas legales vigentes, en el presente Reglamento, las Circulares e Instructivos Operativos, así como las demás disposiciones que la Bolsa expida en relación con el Mercado y el Sistema. La Oferta de Servicios que efectúe la Bolsa, aceptada por Orden de Compra de Servicios será de adhesión.

Cuando la entidad admitida como Miembro esté sujeta a un régimen especial de contratación, dicha Oferta de Servicios podrá ajustarse únicamente respecto de las cláusulas de cesión, plazo y mecanismos de solución de conflictos. En todo caso no podrán modificarse las obligaciones, deberes y responsabilidades del Miembro o de la Bolsa.

Artículo 1.4.5. Obligaciones de los Miembros

Serán obligaciones de los Miembros y de las personas vinculadas a éstos las siguientes:

1. Cumplir estrictamente las obligaciones previstas en la Ley y los actos administrativos relacionados con el Mercado de Derivados, o aquellos del mercado de valores cuando le sean aplicables, así como el Reglamento, las Circulares, Instructivos Operativos y la Oferta de Servicios aceptada mediante Orden de Compra de Servicios.
2. Cumplir con las obligaciones que se generen de su calidad de Miembro, en especial todas aquellas generadas de su actuación en el Mercado, de las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema, en los términos que determine la Ley, el presente Reglamento o las Circulares o Instructivos Operativos que expida la Bolsa.
3. Mantener en todo momento desde su admisión como Miembro del Mercado, la condición de miembro de la Cámara, ya sea como miembro liquidador o como miembro no liquidador, y en este último caso, contar siempre con uno o varios miembros liquidadores ante la Cámara.

Página 20 de 50

4. Cumplir con sus obligaciones ante la Cámara, ante su miembro o miembros liquidadores y ante sus clientes, según corresponda, en relación con las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema, para efectos de efectuar la compensación y liquidación de las Operaciones, de acuerdo con lo que la Cámara establezca en sus reglamentos.

5. Aceptar las decisiones de la Bolsa, en especial aquellas relacionadas con su suspensión temporal o exclusión definitiva para acceder al Mercado y al Sistema;

6. Inscribir ante la Bolsa a los funcionarios cuya actividad respecto del Mercado de Derivados se encuadre dentro de alguna de las categorías previstas en el artículo 1.4.11. del presente Reglamento, siempre que se encuentren debidamente certificados ante un organismo certificador e inscritos ante el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RMPMV), y velar porque éstos actúen de acuerdo con las normas aplicables;
7. Cumplir con las instrucciones impartidas por las Autoridades Competentes y por la Bolsa;
8. Abstenerse de realizar actos que alteren o impidan el funcionamiento normal del Sistema;
9. Permitir la libre oferta y demanda en el Mercado, de tal manera que se fomente la liquidez en el mismo y se preserve la adecuada formación y difusión de precios;
10. No provocar en beneficio propio o ajeno una evolución artificial de las cotizaciones de precio de los Contratos de Derivados;
11. Establecer y mantener los límites o filtros de precios y volúmenes para las Órdenes u Operaciones que ingresa, celebra o registra en el Sistema a través de sus Operadores;
12. Cumplir con los estándares de seguridad para el acceso y el manejo de claves y perfiles del Sistema;
13. Asistir a los cursos de capacitación y entrenamiento que programe la Bolsa, así como participar y realizar las pruebas que sean requeridas;
14. Verificar que los Operadores que actúen en el Sistema estén debidamente certificados por el Autorregulador del Mercado de Valores e inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, y velar porque éstos actúen de acuerdo con las disposiciones legales y reglamentarias aplicables;
15. Abstenerse de realizar operaciones ficticias, actos de competencia desleal u operaciones no representativas del mercado, de conformidad con lo dispuesto en la Ley 964 de 2005 y en las normas que la complementen o desarrollen;
16. Informar de manera inmediata a la Bolsa de cualquier error o falla del Sistema;
17. Informar de manera inmediata a la Bolsa de cualquier irregularidad que conozca y que afecte el adecuado desarrollo del Mercado, en especial aquellas que afecten la utilización del Sistema.
18. Obtener de sus clientes la autorización expresa para que su información, que se encuentre en los sistemas tanto de la Bolsa como de la Cámara, sea entregada y consultada por la Bolsa o por la Cámara, a través de los mecanismos que ellas establezcan.

Página 21 de 50

Dicha autorización se entenderá obtenida por el Miembro por el hecho de la celebración o registro de Operaciones en el Sistema en nombre o por cuenta de sus clientes.

19. Tomar las medidas adecuadas, en las condiciones establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, o la entidad que haga sus veces y demás Autoridades Competentes, para evitar que las Operaciones realizadas a través del Sistema puedan ser utilizadas para el lavado de activos o para cualquier otra finalidad ilícita;
20. Abstenerse de realizar cualquier acto que afecte el orden, la seguridad, la competencia, la adecuada formación de precios, la transparencia y el buen funcionamiento del Sistema y del Mercado;
21. Suministrar a la Bolsa toda aquella información que requiera para el adecuado seguimiento del Mercado de Derivados;
22. Cumplir con las obligaciones que la Ley le establece de acuerdo con su respectivo régimen legal y con los regímenes de autorregulación aplicables según su naturaleza;
23. Disponer en todo momento de la capacidad administrativa, operativa, técnica, tecnológica y de comunicaciones necesaria para operar en el Sistema, incluyendo una adecuada estructura de administración y control de riesgos. Especialmente, la entidad deberá cumplir continuamente con las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software, comunicaciones, procedimientos y seguridades para acceder y operar en el Sistema, de acuerdo con lo que la Bolsa establezca al respecto mediante Circular, y seguir los procedimientos establecidos por la Bolsa en caso de contingencia;
24. No vincular o conectar las terminales de trabajo a través de las cuales accede y opera en el Sistema a otros sistemas no autorizados expresamente por la Bolsa;
25. Mantener la calidad de Miembro de un organismo de autorregulación del mercado de valores y su inscripción como intermediario de valores en el Registro Nacional de Agentes

del Mercado –RNAMV –, vigilado por la Superintendencia Financiera de Colombia, de conformidad con las normas vigentes;

26. Mantener actualizada ante la Bolsa la información correspondiente a sus funcionarios quienes se desempeñen en alguna de las categorías previstas en el artículo 1.4.11. del presente Reglamento respecto del Mercado de Derivados, en especial aquella correspondiente a la suspensión temporal del acceso al Sistema o al retiro o desvinculación de los mismos.

27. Adoptar medidas físicas y lógicas que garanticen la seguridad de los elementos del Sistema y la integridad, confidencialidad y disponibilidad de la información manejada en él;

28. Tener planes de contingencia y de continuidad de negocio para la operación, y

29. Las demás establecidas en el presente Reglamento y las Circulares o Instructivos Operativos que expida la Bolsa.

Parágrafo: La obligación prevista en el numeral 14 y 25 del presente artículo no le será aplicable ni al Ministerio de Hacienda y Crédito Público ni al Banco de la República.

Página 22 de 50

Artículo 1.4.6. Obligaciones especiales del Miembro que actúe por cuenta de terceros.

Para aquel Miembro que tenga facultades para actuar en nombre propio pero por cuenta de terceros, ya sea para la celebración de Operaciones en el Sistema o por fuera del mismo para su registro, será obligación de éste:

1. Abstenerse de anteponer la celebración o registro de Operaciones sobre uno o varios Contratos por cuenta propia a la celebración o registro de Operaciones por cuenta de terceros, cuando éstos hayan ordenado celebrar o registrar Operaciones en idénticas o mejores condiciones;

2. Abstenerse de anteponer el cierre de posiciones propias al de posiciones de los terceros por cuenta de quienes actúa, cuando éstos hayan ordenado cerrar la misma posición en idénticas o mejores condiciones;

3. Dar prioridad en las Órdenes a los intereses de terceros;

4. Proporcionar a los terceros toda la información que sea fundamental para adoptar una decisión de participación en el Mercado, y

5. Verificar que su comitente o mandante tenga capacidad legal y económica para realizar las Operaciones que ordena, y deberá abstenerse de realizar Operaciones a nombre de terceros que atenten contra la lealtad y transparencia del mercado y en general contra las normas vigentes;

Sin perjuicio de lo anterior, los Miembros serán los únicos obligados respecto de las Operaciones por ellos celebradas o registradas en el Sistema y no será admisible como excusa la renuencia, la negativa, la revocación, desconocimiento, o rechazo por parte de su comitente o mandante.

En el caso específico en el cual el Miembro que celebró o registró la Operación realice un “Give Up” de la Operación a otro Miembro, no existirá responsabilidad, en cuanto a la compensación y liquidación de la Operación, del Miembro que celebró o registró la Operación en el Sistema en los términos del inciso anterior, por cuanto la responsabilidad en éste caso será del Miembro a quien le fue traspasada la Operación.

La Bolsa no responderá en ningún caso ante dichos comitentes o mandantes.

Artículo 1.4.7. Derechos de los Miembros

Los Miembros tendrán los siguientes derechos:

1. Celebrar y registrar Operaciones en el Sistema, en los términos establecidos en el presente Reglamento, las Circulares e Instructivos Operativos que lo desarrollen y en las normas legales aplicables;

2. Consultar la información sobre las Operaciones y las condiciones financieras de las mismas;

3. Solicitar la creación de sus diversos tipos de usuarios del Sistema, de acuerdo con los tipos, requisitos y procedimientos establecidos mediante Circular; y

4. Las demás que sean establecidas en el presente Reglamento, las Circulares y los Instructivos Operativos.

Página 23 de 50

Artículo 1.4.8. Claves de acceso al Sistema

En el evento de ser admitido como Miembro, la Bolsa entregará a cada uno de los Operadores que el Miembro designe, una clave de acceso al Sistema para uso individual, personal e intransferible.

El Miembro será responsable por el uso que sus Operadores, funcionarios o cualquier persona bajo su dependencia hagan de las claves individuales de acceso y deberá velar porque las mismas se mantengan y usen bajo estricta reserva y seguridad, de conformidad con lo previsto en el presente Reglamento y en la Circular.

Artículo 1.4.9. Claves de acceso a través de otro sistemas

Cuando el Miembro utilice mecanismos de enrutamiento de órdenes o sistemas de ingreso automático de órdenes, entre otros, debidamente autorizados por la Bolsa, se entregará al Miembro la clave o claves de acceso que deberán ser utilizadas por los Operadores para ingresar desde tales mecanismos al Sistema.

El Miembro será responsable por el uso que sus Operadores, funcionarios o cualquier persona bajo su dependencia hagan de las claves de acceso y deberá velar porque las mismas se mantengan y usen bajo estricta reserva y seguridad, de conformidad con lo previsto en el presente Reglamento y en la Circular. Todas las Órdenes ingresadas a través de estos mecanismos se entenderán ingresadas por cuenta del respectivo Miembro.

Artículo 1.4.10. Usuarios del Miembro

Cada uno de los Miembros podrá contar con distintos tipos de usuarios respecto del Sistema y para el efecto, cada Miembro deberá acreditar respecto de sus funcionarios la documentación y requisitos que se establezcan en el presente Reglamento o mediante Circular.

En especial, cada Miembro podrá contar con uno o varios Operadores, quienes podrán acceder al Sistema mediante el uso de una clave individual, con el propósito de utilizar las diferentes funcionalidades del mismo, según su capacidad legal se lo permita.

Adicionalmente, cada uno de los Miembros deberá designar a un funcionario o usuario administrador responsable de garantizar ante la Bolsa el cumplimiento de los requisitos que ésta exija para la asignación de claves individuales a cada Operador del Miembro, desde el momento de la solicitud de la clave y durante todo el tiempo que el Operador acceda con ella al Sistema. Igualmente, dicho funcionario o usuario administrador será responsable de solicitar la inactivación de las claves de uno o varios Operadores ante la Bolsa, cuando no se cumplan los requisitos correspondientes o se deba inactivar de manera temporal o definitiva su acceso. Las funciones de este funcionario o usuario administrador serán especificadas por la Bolsa a través de Circular.

Artículo 1.4.11. Clasificación de los funcionarios de los Miembros

Página 24 de 50

Para efectos de desarrollar las actividades propias del Mercado de Derivados, los Miembros deberán contar con personal idóneo y capacitado el cual deberá encuadrar sus funciones dentro de las categorías definidas por el organismo certificador autorizado, establecidas en las disposiciones legales vigentes y que se enuncian a continuación:

1. Directivo
2. Directivo de Carteras Colectivas o Fondos de Pensiones
3. Operadores
4. Asesores Comerciales
5. Digitadores

Por lo tanto, los funcionarios de los Miembros deberán en todo momento encontrarse debidamente certificados en alguna de las anteriores categorías ante el respectivo organismo certificador, e inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores –RNPMV en la categoría respectiva.

Artículo 1.4.12. Actuación de los funcionarios

Para poder desempeñar las actividades correspondientes a las categorías antes enunciadas respecto del Mercado de Derivados de la Bolsa, cualquiera sea el cargo que desempeñen, los funcionarios vinculados a los Miembros deberán inscribirse ante la Bolsa en los términos y condiciones establecidos en el presente Reglamento y en la respectiva Circular.

Artículo 1.4.13. Requisitos para la inscripción en el Sistema de los aspirantes.

El aspirante a cualquiera de las categorías enunciadas en el artículo 1.4.11. del presente Reglamento deberá cumplir los siguientes requisitos:

1. Ser presentado por el Miembro al que se encuentre vinculado el aspirante, para desempeñar alguna de las categorías, mediante el documento o formatos que establezca la Bolsa a través de Circular. En dichos documentos o formatos deberá constar que a juicio del Miembro, el

aspirante posee las condiciones necesarias para desempeñar las funciones establecidas para la categoría a la cual se encuentra postulado.

2. Encontrarse debidamente certificado ante un organismo certificador acreditado, para actuar en el Mercado de Derivados en la categoría que corresponda.

3. Encontrarse debidamente registrado en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV – en la categoría que corresponda.

Parágrafo primero: Los aspirantes a alguna de las categorías descritas en el artículo 1.4.11. del presente Reglamento, que también ostenten la condición de representantes legales del Miembro, deberán acreditar su posesión ante la Superintendencia Financiera de Colombia o la entidad que haga sus veces.

Parágrafo segundo: En caso de que el aspirante a la categoría de Operador no se encuentre inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV – se le otorgará plazo hasta el 31 de octubre de 2008 para que acredite el cumplimiento del requisito establecido en el numeral 3 del presente artículo. Si para el 1º de noviembre de 2008 no se ha acreditado por parte del aspirante la inscripción en el RNPMV, la inscripción realizada en la Bolsa

Página 25 de 50
perderá su vigencia de manera automática y el funcionario no podrá seguir operando en el Sistema.

Parágrafo tercero: En caso de que el aspirante a la categoría de directivo o de directivo de cartera colectiva o de fondo de pensiones no se encuentre debidamente certificado como tal ante el organismo certificador autorizado, se le otorgará plazo hasta el 31 de diciembre de 2008 para que acredite el cumplimiento del requisito establecido en el numeral 2 del presente artículo. Si para el 1º de enero de 2009 no se ha acreditado por parte del aspirante la citada certificación, la inscripción realizada en la Bolsa perderá su vigencia de manera automática y el funcionario no podrá seguir actuando en el Mercado de Derivados.

Igualmente, en el evento de que el aspirante a la categoría de directivo o de directivo de cartera colectiva o de fondo de pensiones no se encuentre inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV –, se le otorgará plazo hasta el 31 de enero de 2009 para que acredite el cumplimiento del requisito establecido en el numeral 3 del presente artículo. Si para el 1º de febrero de 2009 no se ha acreditado por parte del aspirante la inscripción en el RNPMV, la inscripción realizada en la Bolsa perderá su vigencia de manera automática y el funcionario no podrá seguir actuando en el Mercado de Derivados.

Parágrafo cuarto: La Bolsa definirá mediante Circular el procedimiento de inscripción de funcionarios y creación de usuarios en el Sistema que deberán cumplir todas las entidades que ostenten la calidad de Miembros del Mercado de Derivados, así como los documentos o formatos que acrediten el cumplimiento de los requisitos establecidos en el presente artículo. En todo caso, la Bolsa se reserva el derecho a solicitar la documentación adicional que considere pertinente a efectos de verificar la información que el aspirante presenta para su inscripción.

Artículo 1.4.14. Tipos de acceso para los Operadores (Este artículo fue modificado mediante Resolución 0453 del 29 de marzo de 2012 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 006 del 10 de abril de 2012. Rige a partir del 11 de abril de 2012)

De acuerdo con los roles que el Miembro defina para cada uno de sus Operadores, se tendrán los siguientes tipos de accesos:

1. Según la posición que manejan:

- a) Posición propia;
- b) Posición de terceros;
- c) Posición de carteras colectivas, portafolios o fondos.

2. Según los mercados a los cuales accede el Miembro:

- a) Derivados sobre Activos del Mercado de Renta Fija;
- b) Derivados sobre Activos del Mercado Renta Variable;
- c) Derivados sobre Activos del Mercado de Divisas;
- d) Derivados sobre Activos del Mercado de Tasas de Interés;
- e) Derivados sobre Activos del Mercado de *Commodities*.

Página 26 de 50

Para dar aplicación a lo previsto en el presente numeral, deberá tenerse en cuenta que los

índices de un mercado –a que hacen relación los contratos de derivados sobre índices de que trata el numeral 6º del artículo 2.1.1.-, se considerarán como activos del respectivo mercado. Para el caso del Futuro de Inflación, éste se considera como un activo del Mercado de Renta Fija.

Para efectos del cumplimiento de la normatividad vigente, las ruedas de la Bolsa en las cuales deben celebrarse las Operaciones sobre Contratos de Derivados con subyacente acciones corresponderán a las Sesiones de Negociación del Sistema de Derivados y por lo tanto, las sociedades comisionistas de Bolsa que hayan sido aceptadas como Miembros del Mercado de Derivados deberán cumplir las reglas y condiciones establecidas en el presente Reglamento y en las Circulares e Instructivos Operativos que lo desarrollen.

Parágrafo: La Bolsa podrá limitar el acceso a las Sesiones de Mercado referentes a uno o varios tipos de Instrumentos, de acuerdo con las disposiciones legales que regulan la materia.

Artículo 1.4.15. Responsabilidad de los Miembros en relación con las Operaciones

Los Miembros quedarán obligados en los términos que se establecen en este Reglamento, en las Circulares y en los Instructivos Operativos, por toda Operación que sea celebrada o registrada en el Sistema. En consecuencia, la Bolsa no tendrá responsabilidad alguna por las Operaciones que se celebren o registren a través del mismo.

Para los efectos a que haya lugar, es expresa y explícitamente entendido y aceptado por los Miembros, que asumen todos los riesgos inherentes a la celebración, existencia, validez, eficacia y/o cumplimiento de toda y cualquier Operación celebrada o registrada en el Sistema y que las mismas son de competencia y responsabilidad exclusiva de las partes intervinientes, según los registros del Sistema.

Los Miembros que celebren o registren Operaciones a través del Sistema están obligados al cumplimiento de las normas y restricciones que sobre cada tipo de Operación hayan establecido las autoridades competentes y que les sean aplicables. Así mismo, corresponde a los Miembros cumplir con todos y cada uno de los requisitos especiales que para cada tipo de entidad establezca su respectivo régimen legal.

Los Miembros, por el solo hecho de ser partícipes del Sistema, declaran, aseguran y garantizan que todos los datos registrados y las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema corresponden en todo a la realidad y los obligan. Es expresamente entendido que esta declaración opera respecto del Mercado, de los demás Miembros, de las Autoridades Competentes, de la Cámara y de la propia Bolsa.

Parágrafo: La Bolsa no mediará, arbitrará o dirimirá los reclamos o las controversias que eventualmente surjan entre los Miembros o entre los Miembros y terceros por razón o causa de las Operaciones que sean celebradas o registradas en el Sistema. Sin perjuicio de lo anterior, la Bolsa, a solicitud de una parte interesada, se limitará a certificar los datos referidos a una Operación determinada según los archivos y datos almacenados en el Sistema.

Página 27 de 50

Los Miembros serán responsables por el mal uso que hagan del Sistema, así como del incumplimiento a los procedimientos y especificaciones establecidos por la Bolsa para la debida operación y funcionamiento del Sistema y del Mercado.

Artículo 1.4.16. Prueba de las Operaciones

Los registros en el Sistema relacionados con las Operaciones celebradas o registradas por los Miembros, constituirán prueba de que fueron ejecutados por el Miembro respectivo y por el Operador de éste que figuren en dichos registros.

Artículo 1.4.17. Autorización irrevocable

Cada Miembro por el solo hecho de ser partícipe del Sistema, declara, asegura y garantiza a los demás Miembros y a la Bolsa, que las Operaciones celebradas o registradas por él en el Sistema lo obligan.

El Miembro, asume todo y cualquier riesgo sobre el particular y exige de toda responsabilidad a la Bolsa, obligándose para con ella y para con los demás Miembros a mantenerlos libres de todo perjuicio, por cualesquiera hechos o actos de sus Operadores, aunque éstos hubieren operado el Sistema por medios fraudulentos, o por culpa, descuido, negligencia, imprudencia o aquiescencia del Miembro o de personas bajo su dependencia.

Artículo 1.4.18. Tarifas por los servicios del Sistema

Las tarifas que la Bolsa cobrará por la utilización del Sistema a los Miembros, serán las fijadas

por el Consejo Directivo de la Bolsa, mediante Circular, en la que se indicarán los conceptos sobre los cuales se aplicarán.

Sin perjuicio de lo anterior, la Bolsa informará al Comité Técnico del Mercado de Derivados las tarifas antes de su entrada en vigencia.

Las tarifas a que se refiere el presente artículo se entenderán aplicables sin perjuicio del cobro de los servicios conexos o complementarios. El valor de estos servicios será informado por la Bolsa mediante Circular y éstos serán facturados a cada Miembro en forma discriminada y adicional con las tarifas antes mencionadas.

Las tarifas serán fijadas siguiendo los principios de no discriminación entre Miembros, suficiencia, libre competencia, y amplia difusión a través de la página de Internet de la Bolsa.

Artículo 1.4.19. Retiro voluntario

Cualquier Miembro podrá solicitar su retiro del Mercado mediante comunicación escrita presentada ante el Presidente de la Bolsa o quien éste designe. El retiro se hará efectivo a partir de la fecha en que la Bolsa lo determine. La Bolsa, en todo caso, informará a la Cámara de la solicitud de retiro y la fecha a partir de la cual se hará efectivo el retiro del Miembro respecto de la Bolsa.

El Miembro que solicite su retiro continuará obligado a cumplir los deberes y responsabilidades establecidos en el presente Reglamento y en la Oferta de Servicios aceptada mediante Orden de Página 28 de 50

Compra de Servicios en relación con las Operaciones en curso o pendientes de cumplimiento en las cuales sea parte. El Miembro continuará obligado a pagar a la Bolsa la tarifa por afiliación y uso del Sistema hasta la fecha en que se produzca su retiro efectivo.

A partir del retiro efectivo del Miembro, la Bolsa tomará las medidas para restringir el acceso de éste al Sistema, inhabilitando para ello las claves de acceso de todos sus operadores, desinstalando el software o aplicaciones del Sistema, e impidiendo el acceso lógico y físico al mismo.

Artículo 1.4.20. Suspensión y Exclusión de Miembros

En el evento en que alguno de los Miembros incumpla lo dispuesto en el presente Reglamento, en las Circulares o Instructivos Operativos que lo desarrollen, o en la Oferta de Servicios, el correspondiente Miembro estará sujeto a las siguientes consecuencias:

1. Suspensión Temporal del Servicio: La Bolsa podrá suspender el servicio cuando quiera que se presente alguno de los siguientes eventos:

a) Cuando el Miembro reincida en el mal manejo del Sistema, siempre que la Bolsa haya advertido al correspondiente Miembro de tal circunstancia con anterioridad. En este caso la Bolsa suspenderá el servicio por diez (10) días hábiles.

Para efectos de determinar los eventos de mal manejo del Sistema, la Bolsa evaluará el cumplimiento en todo momento de la capacidad tecnológica y de comunicaciones así como los esquemas de seguridad y los procedimientos de uso del Sistema acorde con las disposiciones previstas en el presente Reglamento, la Circular y los manuales operativos del Sistema publicados para los Miembros.

b) Cuando la Cámara informe a la Bolsa acerca del incumplimiento del Miembro de algunas de sus obligaciones relacionadas con sus Operaciones o cuentas y solicite por lo tanto su suspensión. En este caso, la suspensión se extenderá hasta que la Cámara informe por escrito a la Bolsa acerca de la terminación de la medida.

c) Cuando la Cámara solicite a la Bolsa la suspensión temporal del servicio a un Miembro en virtud de la facultad de la Cámara de gestionar y administrar los riesgos, sobre uno, algunos o todos los Instrumentos. En este caso, la suspensión se extenderá hasta que la Cámara informe a la Bolsa acerca de la terminación de la medida.

Los mecanismos de información o intercomunicación que deberá utilizar tanto la Cámara como la Bolsa para el cumplimiento de esta disposición serán aquellos previstos en el Acuerdo suscrito entre las dos entidades.

d) Cuando la Cámara informe a la Bolsa la suspensión de un Miembro no Liquidador por solicitud de su Miembro Liquidador, según corresponda.

Los mecanismos de información o intercomunicación que deberá utilizar tanto la Cámara como la Bolsa para el cumplimiento de esta disposición serán aquellos previstos en el Acuerdo suscrito entre las dos entidades.

e) Cuando el Miembro incumpla las instrucciones impartidas por la Bolsa referidas al Mercado y al Sistema. En este caso la suspensión se extenderá por el término que dure el incumplimiento.

Página 29 de 50

f) Cuando el Miembro incumpla con el deber de mantener las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software y comunicaciones para acceder y operar en el Sistema. En este caso la suspensión se extenderá hasta que el Miembro cumpla con las especificaciones técnicas requeridas.

g) Cuando el Miembro sea sancionado con medida de suspensión impuesta por una bolsa de valores, un sistema de negociación de valores, un organismo de autorregulación o por una Autoridad Competente.

h) Cuando una autoridad judicial o administrativa lo ordene.

i) Cuando el Miembro no pague oportunamente las tarifas a la Bolsa. En este caso la suspensión se extenderá hasta tanto se realice el pago de las obligaciones pendientes.

j) Cuando el Miembro incumpla cualquiera de las obligaciones establecidas en la Oferta Servicios aceptada por Orden de Compra de Servicios, en el presente Reglamento, las Circulares e Instructivos Operativos del Mercado de Derivados que expida la Bolsa. En este caso la suspensión se extenderá por el término que dure el incumplimiento, sin perjuicio de las demás facultades que tenga la Bolsa por razón del incumplimiento del Miembro.

En los eventos previstos en el presente numeral, la suspensión temporal del Servicio se extenderá por el tiempo que la Bolsa, la Cámara, el organismo de autorregulación o la autoridad competente determinen.

2. Exclusión del Mercado: La Bolsa excluirá a un Miembro del Mercado cuando quiera que se presente alguno de los siguientes eventos:

a) Cuando el Miembro haya sido objeto de Suspensión Temporal en más de dos (2) ocasiones en un lapso de seis (6) meses.

b) Cuando la Cámara informe a la Bolsa sobre la exclusión del Miembro de manera definitiva.

c) Cuando el Miembro realice a través del Sistema operaciones simuladas, operaciones que persigan manipular fraudulentamente el mercado u operaciones no representativas de las condiciones del mismo, previa decisión de Autoridad Competente sobre la comisión de tal conducta.

d) Cuando el Miembro realice en el Mercado Operaciones utilizando información privilegiada, previa decisión de un organismo de autorregulación o de autoridad competente sobre la comisión de tal conducta.

e) Cuando el Miembro sea sometido a toma de posesión y como consecuencia de la misma se ordene su liquidación.

f) Cuando el Miembro entre en proceso de liquidación voluntaria.

g) Cuando el Miembro entre en causal de disolución no enervable, conforme a las normas legales pertinentes.

Página 30 de 50

h) Cuando el Miembro sea expulsado de una bolsa de valores o de un organismo de autorregulación, o sea objeto de cancelación de la inscripción en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores o sea desvinculado de la Cámara.

i) El acaecimiento de hechos o actos, que pongan en riesgo la relación del Miembro con otros Miembros, con los depósitos de valores o de dineros, con la Cámara y con la propia Bolsa. Tales hechos o actos pueden versar por ejemplo, sobre pronunciamientos, información o registros referidos a listas de bloqueo o de control de lavado de activos y financiación del terrorismo, de carácter nacional o internacional, en las cuales de manera directa o indirecta pueda verse afectado el Miembro, sus accionistas, administradores o personas vinculadas.

j) Cuando una autoridad judicial o administrativa lo ordene.

Artículo 1.4.21. Efectos de la suspensión temporal del servicio y de la exclusión del Mercado

La suspensión temporal del servicio conlleva la suspensión de todos los derechos del Miembro

derivados de su calidad.

La Exclusión del Mercado conlleva la terminación del Servicio por parte de la Bolsa.

El Miembro al que se le aplique cualquiera de las anteriores medidas mantendrá todas las obligaciones, deberes y responsabilidades establecidas en el presente Reglamento, las Circulares o Instructivos Operativos que lo desarrollen y en la respectiva Oferta de Servicios aceptada por Orden de Compra de Servicios que no estén en contradicción con tales medidas.

Parágrafo Primero: El Miembro que sea objeto de Suspensión Temporal del Servicio continuará obligado a cancelar a la Bolsa la tarifa por afiliación y uso del Sistema. El Miembro que haya sido objeto de Exclusión del Sistema continuará obligado a pagar la tarifa por afiliación y uso del mismo hasta la fecha en que se produzca su exclusión efectiva. A partir de la suspensión y mientras dure la misma o a partir de la exclusión del Mercado, según corresponda, la Bolsa tomará las medidas para restringir el acceso de éste al Sistema, inhabilitando para ello las claves de acceso de todos sus Operadores, desinstalando el software o aplicaciones del Sistema, e impidiendo el acceso lógico y físico al mismo, según corresponda.

Parágrafo Segundo: El Miembro que haya sido objeto de exclusión podrá ser readmitido transcurrido un (1) año contado a partir de la fecha de exclusión. Para el efecto, deberá haber cumplido todas las obligaciones pendientes al momento de la exclusión así como haber cesado los motivos que dieron lugar a la misma.

Parágrafo Tercero: Cuando la Bolsa adopte alguna de las medidas previstas en este artículo, informará de ello a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y al organismo de autorregulación, en forma inmediata.

CAPITULO QUINTO

INTERCONEXIÓN DEL SISTEMA CON OTROS SISTEMAS DE LA BOLSA, CON EL SISTEMA DE LA CÁMARA Y CON OTROS SISTEMAS

Página 31 de 50

Artículo 1.5.1. Interconexión del Sistema con otros sistemas de la Bolsa

La Bolsa podrá establecer la interconexión del Sistema a cualquier otro de sus sistemas, bajo las reglas y condiciones establecidas en el presente Reglamento y en las Circulares e Instructivos Operativos que lo desarrollen.

Artículo 1.5.2. Interconexión del Sistema con el sistema de la Cámara

La Bolsa tendrá un acuerdo con la Cámara a través del cual se establecerán las condiciones bajo las cuales se intercomunicarán los sistemas de la Bolsa y de la Cámara para la aceptación de las Operaciones para su compensación y liquidación, respecto de las cuales, la Cámara actuará como contraparte central de operaciones. En virtud de dicho acuerdo, la Cámara y la Bolsa intercambiarán toda la información de los Contratos de Derivados, de las Operaciones, de los Miembros y toda aquella que sea necesaria para el cumplimiento de las funciones y facultades de ambas entidades respecto del Mercado de Derivados.

Artículo 1.5.3. Interconexión del Sistema con otros sistemas

La Bolsa podrá permitir que los Miembros, con el fin generar valor agregado a su operativa en el Mercado y frente a sus clientes, cuenten con sistemas o mecanismos interconectados al Sistema del Mercado de Derivados de la Bolsa siempre y cuando dichos sistemas cumplan con los estándares de seguridad, confiabilidad y protección entre otros, bajo las normas de propiedad intelectual, del Sistema, para lo cual la Bolsa deberá impartir su autorización previa.

Un vez los mecanismos de interconexión sean autorizados por la Bolsa, los Miembros deberán suscribir un contrato o acuerdo con la Bolsa, bajo el cual se establecerán las condiciones comerciales a las cuales se sujetará el funcionamiento de tales sistemas y las tarifas que le sean aplicables.

Parágrafo primero: La Bolsa podrá informar al Mercado los sistemas o mecanismos de interconexión autorizados de conformidad con lo dispuesto en este artículo.

Parágrafo segundo: Para los efectos a que haya lugar, los Miembros asumen todos los riesgos inherentes a la operativa realizada a través de los sistemas o mecanismos de interconexión autorizados. En consecuencia, la Bolsa no tendrá responsabilidad alguna por el uso de dichos sistemas, las fallas, demoras y demás inconvenientes relacionados con la explotación de tales sistemas o mecanismos de interconexión. Igualmente, corresponde a los Miembros cumplir con todos y cada uno de los requisitos especiales que para cada tipo de entidad establezca su respectivo régimen legal para actuar a través de los sistemas o mecanismos de interconexión

autorizados.

Parágrafo tercero: La Bolsa podrá, en virtud de sus funciones y facultades especiales, suspender la autorización de los sistemas o mecanismos de interconexión de los Miembros ya sea de manera temporal o definitiva, caso en cual el Miembro está obligado a desconectar de manera inmediata los sistemas o mecanismos de interconexión que la Bolsa le indique, de manera correcta y segura respecto del Sistema.

CAPITULO SEXTO

AUDITORÍA Y ASPECTOS TÉCNICOS DEL SISTEMA

Página 32 de 50

Artículo 1.6.1. Auditoría del Sistema

El Sistema contará con un Auditor General quien ejercerá sus funciones de acuerdo con los parámetros establecidos en el presente Reglamento y las normas aplicables.

Artículo 1.6.2. Auditoría general

La Auditoría General estará a cargo del Auditor General de la Bolsa. Son funciones del Auditor General en relación con el Sistema las siguientes:

1. Verificar e informar a quien corresponda el cumplimiento de las funciones y objetivos del Sistema, de acuerdo con las normas vigentes y el presente Reglamento.
2. Verificar que los procedimientos de control diseñados protejan los intereses de la Bolsa y de los Miembros del Mercado.
3. Implementar un proceso de monitoreo para verificar el funcionamiento adecuado del Sistema.
4. Efectuar recomendaciones a la Bolsa para el mejoramiento del Sistema.
5. Rendir informes al Consejo Directivo o a los Comités que éste designe y demás instancias administrativas de la Bolsa en los términos y con la periodicidad que éste establezca mediante Circular. Dichos informes estarán a disposición de las autoridades de inspección, vigilancia o control.

Artículo 1.6.3. Auditoría externa operativa e informática

La Bolsa, si así lo considera necesario, previa autorización de su Consejo Directivo, podrá contar con una auditoría externa operativa e informática, la cual será ejercida por una entidad independiente contratada por la Bolsa. Dicha entidad deberá acreditar experiencia en materia de auditoría operativa e informática y gozar de reconocimiento nacional e internacional.

Artículo 1.6.4. Mecanismos para monitorear el Sistema

La Bolsa tendrá mecanismos y procedimientos que permitan monitorear las Órdenes, Operaciones que se celebren y/o registren en el Sistema, así como los mecanismos que permitan identificar el seguimiento de los registros electrónicos de las Operaciones y verificar el cumplimiento por parte de sus Miembros de las obligaciones que les asistan en tal calidad.

Parágrafo: Así mismo, la Bolsa pondrá a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia y de los organismos de autorregulación, la información que conozca acerca de las posibles infracciones que puedan haber cometido los Miembros al Sistema y en general cualquier hecho que pueda ser susceptible de investigación por parte de estas entidades.

Artículo 1.6.5. Registros y seguridades en el Sistema

Página 33 de 50

El Sistema posee un registro de todas las Operaciones que se celebran y/o registran en el Sistema y de todos los procesos realizados en él, tales como ingresos, Órdenes, calces, adjudicaciones, modificaciones, cancelaciones, avisos y mensajes enviados entre los Miembros y de éstos con la Bolsa. Dichos registros se conservarán en medios magnéticos por el término que establezcan las normas que regulan la conservación de documentos.

Para efectos de seguridad, La Bolsa cuenta con la infraestructura y los procesos que garantizan el acceso a los usuarios autorizados, con el manejo de códigos, contraseñas y políticas en las plataformas de seguridad perimetral.

En todo caso, la Bolsa tendrá a disposición de los Miembros la información pertinente a los sistemas de seguridad con que cuenta el Sistema.

CAPITULO SÉPTIMO

MECANISMOS PARA LA RESOLUCIÓN DE CONTROVERSIAS

Artículo 1.7.1. Cláusula compromisoria

La Oferta de Servicios aceptada por Orden de Compra de Servicios deberá contener una cláusula arbitral en la cual se establezca que todas las diferencias que ocurran entre los Miembros o entre

éstos y la Bolsa con ocasión de la celebración, interpretación, ejecución, terminación o desarrollo de Operaciones a través del Sistema, que no puedan solucionarse por acuerdo directo entre las partes en un plazo que no podrá exceder de dos (2) meses contados a partir de la fecha de la operación, serán resueltos por un Tribunal de Arbitramento. Cuando la cuantía de las pretensiones supere los mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes en Colombia, el Tribunal de Arbitramento estará conformado por tres (3) árbitros, los cuales serán designados por las partes, o a falta de acuerdo, mediante sorteo entre los árbitros inscritos en las listas que lleva el Centro de Arbitraje y Conciliaciones de la Bolsa de Valores de Colombia o a falta de éste, el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá. En el caso en el cual la cuantía de las pretensiones sea igual o inferior a mil (1000) salarios mínimos legales mensuales vigentes en Colombia, el Tribunal de Arbitramento estará conformado por un (1) árbitro, el cual será designado por las partes, o a falta de acuerdo, mediante sorteo entre los árbitros inscritos en las listas que lleva el Centro de Arbitraje y Conciliaciones de la Bolsa de Valores de Colombia o a falta de éste, el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá. El o los árbitros designados serán Abogados inscritos y fallarán en derecho. El Tribunal de Arbitramento tendrá sede en la ciudad de Bogotá y se regirá por las leyes colombianas.

Página 34 de 50

TITULO SEGUNDO

REGLAS APLICABLES A LOS CONTRATOS DE DERIVADOS Y A LA CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN EL SISTEMA

CAPITULO PRIMERO

CONTRATOS OBJETO DE NEGOCIACIÓN Y REGISTRO EN EL SISTEMA

Artículo 2.1.1. Contratos de Derivados (*Este artículo fue modificado mediante Resolución 0453 del 29 de marzo de 2012 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 006 del 10 de abril de 2012. Rige a partir del 11 de abril de 2012*)

Podrán ser objeto de celebración o registro de Operaciones en el Sistema, por parte de los Miembros del Mercado, los siguientes contratos:

1. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Renta Fija: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de renta fija. Dentro de este tipo de Contratos, se encuentra el Contrato de Futuro o de Opción cuyo Activo Subyacente son TES, considerados ya sea de manera individual o conjunta, a través de la construcción de una canasta o bono teórico, según lo defina la Bolsa mediante Circular (Futuro de TES).

2. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Renta Variable: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de renta variable.

3. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Divisas: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con el mercado de divisas.

4. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Tasa de Interés: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de tasa de interés.

5. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre *Commodities*: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con el mercado de materias primas, agrícolas, eléctricas u otro relacionado.

En lo relativo a Contratos que tengan como Activo Subyacente energía eléctrica o gas combustible, deberá tenerse en cuenta para su negociación y registro en el Sistema lo previsto en el parágrafo 4° del artículo 2 de la Ley 964 de 2005 y las normas que la complementen o desarrollen.

6. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Índices: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está relacionado con un índice.

Dentro de este tipo de Contratos, se encuentran aquellos cuyos activos subyacentes están referidos a índices de renta fija, índices de renta variable, índices de monedas, índices de volatilidad, índices de precios e índices sobre *commodities*.

Página 35 de 50

Parágrafo Primero: Cada uno de los Contratos de Derivados que se agrupen bajo las categorías

anteriores tendrá características estandarizadas y predefinidas respecto de las siguientes condiciones:

- a) su cantidad o monto del contrato;
- b) plazo o vencimiento;
- c) Activo Subyacente;
- d) precio; y
- e) forma y condiciones de liquidación.

La definición de los anteriores aspectos se realizará respecto de cada Instrumento a través de Circular. Igualmente, la Bolsa definirá los parámetros de negociación de cada Instrumento, tales como:

- f) cantidad máxima y mínima para la celebración y registro de Operaciones en el Sistema;
- g) parámetro de barrido; y
- h) Parámetros para el cumplimiento de las obligaciones del Programa de Creadores de Mercado.

Parágrafo Segundo: La Bolsa mediante Circular podrá limitar los Activos Subyacentes sobre los cuales podrán versar los contratos de Futuros u Opciones, atendiendo criterios de seguridad y liquidez, sin que ello afecte el cumplimiento de las Operaciones ya celebradas o registradas en el Sistema.

Artículo 2.1.2. Autorización e Información de los Instrumentos. (Este artículo fue modificado mediante Resolución 940 del 5 de mayo de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 011 del 14 de mayo de 2010. Rige a partir del 18 de mayo de 2010)

Es facultad del Consejo Directivo impartir su autorización previa y general de los Instrumentos respecto de los cuales se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema. Sin embargo, las características particulares de los Contratos que correspondan a un Instrumento autorizado por el Consejo Directivo deberán ser especificadas por la Bolsa a través de Circular.

La autorización por parte del Consejo Directivo no implica certificación sobre la bondad del Instrumento o sobre el Activo subyacente sobre el cual versa el Instrumento, ni sobre la solvencia del emisor del Activo, según el caso.

En todo caso, la Bolsa de manera previa a impartir la autorización sobre un Contrato deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia las características del mismo, con una antelación no menor a quince (15) días hábiles a la fecha en que vaya a iniciarse la negociación o registro de Operaciones en el Sistema. Transcurrido el término anterior el nuevo Contrato podrá ser puesto a disposición de los Miembros en el Sistema, siempre y cuando la Superintendencia Financiera de Colombia no hubiese formulado objeciones.

La Bolsa verificará la inscripción del respectivo instrumento en el Registro Nacional de Valores y Emisores antes del inicio de su negociación o registro de Operaciones en el Sistema.

Cuando se trate de divisas y derivados sobre divisas, previo a impartir dicha autorización se requerirá de aprobación expresa de la Superintendencia Financiera de Colombia, concepto favorable del Banco de la República solicitado por la mencionada Superintendencia, y del cumplimiento de la regulación vigente expedida por la Junta Directiva del Banco de la República. Página 36 de 50

Igualmente, la Bolsa informará a la Cámara, de manera previa a la autorización del Consejo Directivo, las condiciones estandarizadas que le serán aplicables al Instrumento y toda aquella información que se considere relevante para que la Cámara realice su análisis sobre la capacidad para recibir las Operaciones sobre el Instrumento, para gestionar el riesgo asociado a las Operaciones y para interponerse como contraparte central y realizar la compensación y liquidación de las mismas.

En caso de que la Cámara manifieste no estar en capacidad de realizar la compensación y liquidación de Operaciones sobre determinado Instrumento o Contrato, la Bolsa no procederá a su habilitación en el Sistema, hasta cuando la Cámara manifieste encontrarse en capacidad de hacerlo. Esta circunstancia deberá ser informada a la Superintendencia Financiera de Colombia. Finalmente, la información sobre los Instrumentos autorizados y los Contratos que la Bolsa establezca mediante Circular será difundida al público en general a través de los medios que determine la Bolsa, junto con la información que ésta estime pertinente.

Artículo 2.1.3. Inscripción de los Contratos en el Registro Nacional de Valores y

Emisores – RNVE – y control por parte de la Bolsa

Los Contratos de Derivados quedarán inscritos automáticamente en el RNVE, una vez se apruebe por la Superintendencia Financiera de Colombia el presente Reglamento y por lo tanto, cualquier Operación que se realice respecto de los mismos únicamente podrá ser celebrada o registrada en el Sistema, o en aquellos sistemas de negociación o registro distintos al mismo, a los cuales la Bolsa haya previamente permitido la inscripción de los Contratos de Derivados en las mismas condiciones o características, o nombre comercial o marca que ostentan en la Bolsa.

Artículo 2.1.4. Suspensión en la negociación de un Contrato

La realización de Operaciones sobre un Contrato en particular será suspendida por la Bolsa de manera inmediata en aquellos eventos en que sea solicitado expresamente por la Superintendencia Financiera de Colombia o por la Cámara, sin que ello afecte el cumplimiento de las Operaciones que hubieren sido celebradas o registradas con anterioridad y aceptadas por la Cámara.

Adicionalmente, la Bolsa podrá determinar si procede o no la suspensión de la realización de Operaciones sobre un Contrato cuando se suspendan las negociaciones del Activo Subyacente o se suspenda o cancele la inscripción del Activo Subyacente en la Bolsa o en el RNVE o por cualquier situación que se presente respecto del Activo Subyacente y que pudiera afectar la negociación del Contrato o Instrumento, sin que ello afecte el cumplimiento de las Operaciones que hubieren sido celebradas o registradas en el Sistema y aceptadas por la Cámara con anterioridad a la suspensión.

En todo caso, el procedimiento de suspensión de la negociación de un Contrato y de divulgación de la suspensión a los Miembros del Mercado será determinado por la Bolsa mediante Circular. La modificación en las condiciones de negociación del Activo Subyacente por motivos de volatilidad u otros comportamientos del mercado, no obligará a que la Bolsa suspenda la negociación de los Contratos de Derivados en los términos del presente artículo.

Página 37 de 50

En todo caso, siempre que la Bolsa decida suspender la negociación o registro de Operaciones sobre uno o varios Contratos, esta deberá informar la adopción de tal medida de manera amplia y oportuna a los Miembros del Mercado, a la Cámara, a las Autoridades y al público en general.

Artículo 2.1.5. Autorización expresa dada a los Miembros que puedan actuar por cuenta de terceros

Todo Miembro que pueda actuar por cuenta de terceros en contrato de comisión, en forma previa a la realización de Operaciones sobre Contratos de Derivados, deberá obtener autorización expresa de cada uno de sus clientes, por una sola vez o por vigencias determinadas, mediante documento en el cual el cliente declare conocer los riesgos relativos a las Operaciones que autoriza celebrar y el cual deberá contener como mínimo las estipulaciones que se establezcan por Circular. El Miembro debe conservar y tener a disposición de la Bolsa o del Autorregulador del Mercado de Valores los documentos de autorización para cuando cualquiera de éstas los requieran.

La anterior autorización se deberá obtener, sin perjuicio del cumplimiento del deber de asesoría que el corresponde al Miembro respecto de aquellos clientes que ostenten la calidad de “cliente inversionista” de acuerdo con la normatividad vigente.

El Miembro estará exento de cumplir con la autorización expresa del tercero de que trata el presente artículo, cuando dicho tercero tenga la condición de “inversionista profesional” y haya aceptado ser calificado como tal en relación con todas las Operaciones sobre Contratos de Derivados. Para el efecto, la condición de “inversionista profesional” deberá mantenerse durante todo el tiempo que el tercero realice Operaciones a través del respectivo Miembro.

Artículo 2.1.6. Valoración de los Contratos

Las metodologías y criterios empleados para el cálculo del precio de cierre de los Contratos de Derivados disponibles en el Mercado serán aquellas que determine la Bolsa mediante Circular.

CAPITULO SEGUNDO

CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN EL SISTEMA

Artículo 2.2.1. Celebración de Operaciones en el Sistema

El Sistema permite la celebración de Operaciones sobre Contratos de Derivados sin que sea posible conocer la identificación de las partes, es decir, es de carácter ciego. Para el efecto, el Sistema dispone de las siguientes metodologías de negociación:

1. Metodología de Negociación Continua: Hace referencia al método de negociación, en el cual las órdenes de compra y de venta que ingresan al Sistema se adjudican continuamente por medio del algoritmo de calce automático.

2. Metodología de Negociación por Subasta: Hace referencia al método de negociación, a través del cual se permite el ingreso de órdenes de compra y de venta durante un periodo de tiempo, y la adjudicación solo se realiza al cierre de dicho periodo, bajo criterios de calce que permitan generar la adjudicación de las Órdenes a un precio de equilibrio.

Página 38 de 50

Estas metodologías son aplicadas en las correspondientes Sesiones de Negociación que le sean aplicables a los Instrumentos y que se encuentran definidas en el artículo 2.2.3. del presente Reglamento.

Artículo 2.2.2. Registro de Operaciones en el Sistema. (Este artículo fue modificado mediante Resolución 940 del 5 de mayo de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 011 del 14 de mayo de 2010. Rige a partir del 1º de julio de 2010)

Aquellas Operaciones que los Miembros celebren por fuera del Sistema entre sí o con personas que no ostenten la calidad de Miembros –pero que accedan al Sistema a través de un Miembro-, sobre los Contratos de Derivados inscritos en la Bolsa, únicamente podrán ser registradas en el Sistema propio de la Bolsa o aquellos distintos de aquel, que la Bolsa previamente autorice, de conformidad con el régimen legal que les resulte aplicable.

Para efectos del registro de las Operaciones en el Sistema, se seguirá el siguiente procedimiento:

1. De forma inicial, un Miembro iniciará la solicitud del registro de la Operación indicando quien es la contraparte que deberá confirmar directamente o a través de un Miembro, según el caso, el registro de la misma. Igualmente, deberá ingresar como mínimo la información de precio, volumen y Contrato y aquella adicional que la Bolsa determine mediante Circular.

2. La contraparte directamente o a través de un Miembro, según el caso, podrá confirmar o rechazar el registro de la Operación.

3. El registro definitivo de las Operaciones confirmadas por la contraparte se realizará una vez la Cámara realice el control de riesgo y acepte la Operación. En caso contrario la Bolsa rechazará la solicitud de registro de la Operación.

4. Toda solicitud de registro de una Operación deberán cumplir con un control de precio así como con un volumen o cantidad mínima definidos por la Bolsa mediante Circular. Por lo tanto, en caso de que la solicitud de registro de una Operación no cumpla con lo anterior, la Bolsa deberá rechazar la solicitud de registro de dicha Operación en el Sistema.

5. La solicitud de registro de Operaciones solo procederá para cuentas disponibles en el Sistema que correspondan a cuentas de titulares en la Cámara y no a aquellas cuentas que permitan la distribución de la Operación en cuentas de varios titulares en el sistema de Cámara.

6. La Bolsa a través de Circular establecerá el procedimiento detallado que deberá cumplirse para el registro de Operaciones por parte de los Miembros, la información mínima requerida para que la solicitud de registro sea tenida en cuenta, la cantidad mínima de Contratos y las condiciones de control de precio que le serán aplicables a las solicitudes de registro.

En todo caso, la Bolsa no será responsable por la calidad, ni la capacidad o facultades legales bajo las cuales los Miembros registren operaciones en el Sistema; tampoco será responsable por la información ingresada al Sistema, ni por las operaciones registradas, ni por el rechazo del registro de las mismas, en virtud de sus funciones y facultades.

Página 39 de 50

Finalmente, las partes intervinientes en la Operación serán responsables de acordar, con antelación a la realización de la solicitud, el tratamiento que tendrá la Operación en caso de rechazo de la solicitud.

Artículo 2.2.3. Sesiones de Mercado

El Sistema contará con diferentes Sesiones de Mercado, que consisten en periodos de tiempo durante los cuales el Mercado se enfrenta a un conjunto de reglas determinadas.

El Mercado tendrá las siguientes Sesiones de Mercado:

1. Sesiones de Preparación: Éstas se clasifican en las siguientes etapas:

a. Preparación de Apertura: Es aquella Sesión previa a una Sesión de Negociación, en la cual los usuarios se preparan para la negociación por medio de la administración de sus Órdenes en el Sistema, sin posibilidad de que las Órdenes que se ingresen sean expuestas al Mercado ni generen calces en el Sistema.

b. Preparación de Cierre: Es la Sesión posterior a una Sesión de Negociación, en la cual los usuarios se preparan para el siguiente día de negociación por medio de la administración de sus Órdenes en el Sistema, sin posibilidad de que las Órdenes que se ingresen sean expuestas al Mercado ni generen calces en el Sistema.

2. Sesiones de Negociación: Éstas se clasifican en las siguientes etapas:

a. Subasta de Apertura: Es aquella Sesión en la cual se permite el ingreso y retiro de Órdenes en el Libro Público de Órdenes, las cuales se calzan al cierre de la Sesión, siempre y cuando las mismas cumplan con las condiciones establecidas en el algoritmo de calce a precio de equilibrio del Sistema. Esta sesión tiene como propósito establecer el precio de apertura del Contrato en el Mercado.

b. Mercado Abierto: Es aquella Sesión en la cual se ingresan, retiran y modifican Órdenes por medio de la Metodología de Negociación Continua, de acuerdo con el algoritmo de calce establecido en el Sistema para esta Sesión.

c. Subasta de Cierre: Es aquella Sesión en la cual se permite el ingreso y retiro de Órdenes en el Libro Público de Órdenes, las cuales se calzan al cierre de la Sesión, siempre y cuando las mismas cumplan con las condiciones establecidas en el algoritmo de calce a precio de equilibrio del Sistema. Esta sesión tiene como propósito establecer el precio de cierre del Contrato en el Mercado.

Estas Sesiones y sus correspondientes etapas podrán aplicarse total o parcialmente a la celebración de Operaciones de Derivados en el Sistema, de acuerdo con el tipo de Instrumento y la evolución de la liquidez de los mismos. La Bolsa establecerá por Circular las Sesiones y etapas específicas que serán aplicables a cada tipo de Instrumento o Contrato, así como los tipos de órdenes aceptados y los tipos de operaciones permitidos en cada una de ellas.

3. Sesión de Registro: Es aquella en la cual se permite a los Miembros registrar las Operaciones celebradas por fuera del Sistema para su futura compensación y liquidación por parte de la Cámara.

Página 40 de 50

Artículo 2.2.4. Horarios para las Sesiones de Mercado

Mediante Circular se definirá la duración de las Sesiones de Mercado. Los horarios así establecidos, serán informados a la Superintendencia Financiera de Colombia en forma previa a su implementación.

Artículo 2.2.5. Participantes en las Sesiones de Mercado

Los Miembros, para acceder a las Sesiones de Mercado estarán identificados unívocamente en el Sistema, y sus operadores tendrán un código y clave particular y secreto para acceder y operar en él, de acuerdo con los niveles de acceso. Mediante Circular se establecerán los niveles de acceso y tipos de usuario habilitados en el Sistema.

El uso de los códigos de los operadores, será de exclusiva responsabilidad del Miembro y en consecuencia toda Operación o información proporcionada a través o bajo el código se entenderá realizada en nombre del Miembro.

El Miembro y sus operadores quedan obligados a mantener y a usar en estricta reserva sus respectivos códigos y claves particulares para acceder al Sistema.

Artículo 2.2.6. Asignación de códigos en forma excluyente

El Miembro que pueda actuar en posición propia y en posición de terceros, o en calidad de administrador de fondos o carteras colectivas, deberá solicitar a la Bolsa asignar a sus operadores el manejo de la posición propia en códigos de acceso al Sistema que no permitan operar simultáneamente bajo el mismo código la posición propia con la posición de terceros o de los fondos o carteras colectivas que administre.

CAPITULO TERCERO

DE LAS ÓRDENES

Artículo 2.3.1. Tipos de Órdenes

El Sistema esta provisto de diferentes tipos de Órdenes que estarán a disposición de los Miembros en las Sesiones de Mercado de Preparación y de Negociación.

La clasificación de los tipos de Órdenes esta dada por lo siguiente parámetros:

1. Naturaleza de la Orden: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán determinar la naturaleza de la Orden. Para esto el Sistema dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a) Orden Límite: Toda orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar hasta un precio máximo o vender desde un precio mínimo con Órdenes contrarias compatibles vigentes en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo lo dejará vigente en el Sistema como una orden activa. Si no

Página 41 de 50

existieren Órdenes contrarias compatibles, la Orden en todo caso ingresará al Sistema y quedará vigente.

b) Orden de Mercado: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar o vender al mejor precio o a los mejores precios existentes en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo, el Sistema lo retira automáticamente.

c) Orden de Mercado por lo Mejor: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar o vender únicamente al mejor precio existente en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo, lo dejará vigente en el Sistema como una orden Límite activa, con precio igual al de la última Operación realizada.

2. Condiciones de Ejecución de la Orden: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán definir adicionalmente el tipo de ejecución de la Orden en el Sistema. Para el efecto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a) Orden *Fill and Kill*: Toda Orden que es ingresada al Sistema bajo la condición *Fill and Kill*, debe ser ejecutada inmediatamente es ingresada, calzando una cantidad parcial o su totalidad, con una o varias Órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido.

Cualquier porción que se quede sin ejecutar de la Orden debe se retirada automáticamente por el sistema. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo Mejor.

b) Orden *Fill or Kill*: Toda Orden que es ingresada al Sistema bajo la condición *Fill or Kill*, debe ser ejecutada inmediatamente es ingresada, calzando únicamente en su totalidad, con una o varias Órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido. Si la orden no calza en su totalidad debe se retirada automáticamente por el Sistema sin adjudicación alguna sobre la misma. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo Mejor.

c) Orden de Cantidad mínima: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de ejecución mínima, debe ser ejecutada por lo menos en una cantidad determinada, fijada por el Miembro, ya sea con una o varias órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido. Si la cantidad fijada por el Miembro como de cantidad mínima no calza, el sistema retira automáticamente la orden sin adjudicación alguna sobre la misma. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo mejor.

d) Ninguna: Toda orden que ingrese al Sistema bajo la condición de Ninguna, no tendrá condición aplicable respecto de su ejecución y quedará sujeta únicamente a las condiciones sobre la naturaleza y duración de la orden que haya establecido el Miembro.

3. Duración de la Orden: Al momento de ingresar una orden, los Miembros podrán determinar la vigencia y duración de la misma en el Sistema. Para esto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a) Inmediata: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración inmediata, deberá intentar calzarse al instante de su ingreso y cualquier porción de la orden que quede remanente o que no se calce será eliminada automáticamente por el Sistema.

Página 42 de 50

b) Diaria: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración diaria, deberá permanecer vigente en el Sistema únicamente durante todas las sesiones de

negociación del día en curso. La duración por defecto para una orden para la cual no se especifique, será diaria. Al final del día dicha orden, si aun estaba vigente por no haber sido adjudicada o cancelada, será eliminada automáticamente por el Sistema.

c) Sesión: Toda orden que es ingresada al sistema bajo la condición de duración sesión, deberá permanecer vigente en el Sistema únicamente durante la sesión que se indique en el ingreso de la orden. Al final de la sesión dicha orden, si aun estaba vigente por no haber sido adjudicada o cancelada, será eliminada automáticamente por el Sistema.

d) A Cancelación: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a cancelación, deberá permanecer vigente en el Sistema en forma indefinida, hasta tanto sea adjudicada o cancelada, su máxima duración en el Sistema es de 30 días calendario, ya que después de éste tiempo la orden será eliminada automáticamente por el Sistema.

e) A fecha indicada: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a fecha indicada, deberá permanecer vigente en el Sistema, hasta la fecha que indique el Miembro al ingreso de la Orden, de forma tal que llegada la fecha y se encontrare vigente, el Sistema la eliminará en forma automática.

f) A hora indicada: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a hora indicada, deberá permanecer vigente en el Sistema, hasta la hora que indique el Miembro al ingreso de la Orden, de forma tal que llegada la hora y se encontrare vigente, el Sistema la eliminará en forma automática.

4. Características Especiales: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán determinar características especiales adicionales. Para esto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a) Orden *Stop*: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro asumir que la Orden se activa únicamente cuando el Mercado se cotiza a un precio específico o se celebra una Operación a un precio específico, fijado por el Miembro, el cual se denomina Precio de Activación. En este caso, cuando la Orden stop se activa, adquirirá la condición de una Orden Límite o de una Orden de Mercado.

b) Orden de Seguimiento: Toda Orden Límite puede ser ingresada al Sistema bajo este tipo de ingreso, lo cual implica para el Miembro que el precio de la Orden Límite se modifica automáticamente en la misma magnitud en que ocurran cambios sobre el precio de otro Contrato u Activo. El Miembro puede escoger el tipo de precio para definir el seguimiento, entre los que se encuentran: el precio de la mejor orden de compra, el precio de la mejor orden de venta, el precio de la última Operación o el precio promedio de la mejor orden de compra y venta. Cuando el tipo de precio del Contrato o Activo al que se le esta haciendo seguimiento cambia, el precio de la Orden cambia proporcionalmente.

e) Orden de Cantidad Oculta: Toda Orden Límite puede ser ingresada con cantidad oculta, es decir, una vez la Orden entra al Sistema, el Mercado solo podrá visualizar una Orden equivalente a una porción del total de la Orden, que debe corresponder a la cantidad que el Miembro quiere que esté visible en el Libro Público de Órdenes o Profundidad. El mínimo porcentaje que puede ser divulgado es un porcentaje específico del total de la Orden el cual será establecido por la Bolsa mediante Circular.

Página 43 de 50

Cuando la cantidad divulgada sea calzada, el Sistema divulgará una nueva Orden por una porción igual a la de la primera Orden, la cual debe ir al final de la Profundidad al precio estipulado al ingreso de la Orden y así sucesivamente hasta finalizar la Orden.

c) Orden de Creador de Mercado: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro la posibilidad de lanzar simultáneamente al Sistema dos Órdenes Límite, una de compra y otra en venta con diferentes precios sobre el mismo Contrato. Este tipo de Orden se utiliza para cumplir con las obligaciones del programa de creadores de mercado.

Parágrafo: La Bolsa establecerá a través de Circular la aplicación o no de los anteriores tipos de Órdenes dentro de cada Sesión y de aquellas modalidades de nuevas Órdenes que puedan desprenderse de la combinación de varios tipos de Órdenes, así como aquellas adicionales que puedan ser puestas a disposición de los Miembros a través del Sistema.

Artículo 2.3.2. Condición general de ejecución de una Orden

La Bolsa determinará mediante Circular la información para el ingreso de Órdenes. Cuando un Miembro ingresa una Orden al Sistema, este automáticamente valida si la Orden puede ser ingresada, verificando si las condiciones de su ingreso están o no completas y si incumple o no con las reglas o parámetros de negociación establecidos para el Contrato, el Instrumento o la Sesión de Negociación, según corresponda. En caso de que la Orden no cumpla con los parámetros mínimos establecidos en el Sistema para su ingreso, ésta será rechazada. Cuando la Orden cumpla con los parámetros mínimos para su ingreso, el Sistema registrará la hora de ingreso de cada Orden y rechazará cualquier intento de ingreso por fuera de los horarios que se establezcan para cada Sesión de Negociación.

Artículo 2.3.3. Modificación de una Orden

Los Miembros podrán modificar una Orden con el de fin eliminarla o cambiar la información de la misma, siempre y cuando la misma no haya sido objeto de calce en el Sistema.

La Bolsa mediante Circular determinará la forma en la cual podrá realizarse la modificación de una Orden y los límites o eventos en los cuales no procederá la modificación de la misma.

Artículo 2.3.4. Órdenes Implícitas

Los Miembros podrán, a través del Sistema, celebrar Operaciones sobre uno o varios Contratos de Derivados como consecuencia del calce de Órdenes Implícitas. La generación de Órdenes Implícitas a través del Sistema permite asegurar la cotización ordenada de los precios entre los Contratos de *Time Spread* y los Contratos de Futuro que lo componen, así como de las demás estrategias de negociación disponibles en el Sistema.

La Bolsa determinará mediante Circular los Contratos de Derivados respecto de los cuales se pueden generar Órdenes Implícitas y las reglas aplicables para la generación de tales Órdenes en el Sistema.

Página 44 de 50

CAPITULO CUARTO

DE LAS OPERACIONES

Artículo 2.4.1. Aceptación de Operaciones

Todas aquellas Operaciones celebradas o registradas en el Sistema, serán compensadas y liquidadas por la Cámara una vez sean aceptadas por ésta según lo establecido en su reglamento, y por lo tanto, en virtud de dicha aceptación la Cámara adquiere el carácter de contraparte directa de las Operaciones.

Artículo 2.4.2. Constancia de la Operación celebrada o registrada en el Sistema

Para todos los efectos será plena prueba de una Operación celebrada o registrada en el Sistema, el registro electrónico de ella en el mismo y no será necesario para su comprobación la impresión y suscripción de la Operación por las partes intervinientes y la Bolsa o la Cámara.

Artículo 2.4.3. Fecha, hora y número de Operación

La fecha y hora oficial, válida para todos los efectos del Sistema será la que registre el computador central de la Bolsa. El computador registrará el día y la hora en que se efectúe cualquier Operación en el Sistema, así como el ingreso, retiro o modificación de cualquier Orden en el mismo.

Adicionalmente, el Sistema numerará automáticamente las Operaciones celebradas y registradas en él, numeración que se inicializará diariamente y estará conformada por año, mes, día y hora y un consecutivo diario. Así mismo, la Bolsa deberá almacenar el folio mediante el cual la Operación es aceptada por la Cámara, de acuerdo con el procedimiento de numeración que ésta establezca.

Artículo 2.4.4. Asignación de Operaciones

Una vez que la Cámara haya aceptado una Operación celebrada o registrada en el Sistema, se considerará que dicha Cámara actúa como contraparte, bajo los mismos términos y condiciones en que los que se haya pactado la Operación antes referida.

En todo caso, la asignación de las Operaciones en cuentas definitivas se realizará a nivel del sistema de la Cámara y por lo tanto, la Bolsa no tendrá disponible en los registros electrónicos del Sistema la identificación de los titulares de la Operación.

Artículo 2.4.5. Anulación de Operaciones. (Este artículo fue modificado mediante Resolución 940 del 5 de mayo de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 011 del 14 de mayo de 2010. Rige a partir del 18 de mayo de 2010)

La Bolsa podrá anular una Operación, de acuerdo con lo establecido en el artículo 1.2.3. del presente Reglamento y de conformidad con las reglas y procedimientos que se fijan mediante

Circular.

Página 45 de 50

La decisión adoptada de conformidad con lo establecido mediante Circular será de obligatorio cumplimiento para las partes intervinientes en la Operación, no será objeto de recurso alguno y será informada al Mercado mediante el Sistema. En virtud de la anulación de una Operación, La Bolsa procederá a eliminarla de los registros del Sistema.

Parágrafo: La existencia de anulaciones no exime al Miembro respecto de su obligación de establecer y mantener límites o filtros de precios y volúmenes para las órdenes que ingresa al Sistema a través de sus Operadores.

Artículo 2.4.6. Personas del Miembro habilitadas para solicitar la anulación de una Operación. *(Este artículo fue modificado mediante Resolución 940 del 5 de mayo de 2010 de la Superintendencia Financiera de Colombia y publicado en Boletín Normativo No. 011 del 14 de mayo de 2010. Rige a partir del 18 de mayo de 2010)*

La anulación podrá ser solicitada por los funcionarios que el Miembro autorice para tales efectos, mediante comunicación escrita o correo institucional, dirigido a la Bolsa, firmado por un representante legal del Miembro, en el que se señale nombre e identificación de las personas autorizadas y códigos de las mismas, en los términos y condiciones previstos mediante Circular. La Bolsa establecerá controles que le permitan verificar que el solicitante de la anulación es una persona autorizada por el Miembro; dichos controles serán determinados a través de Circular. No obstante lo anterior, el Miembro será el único responsable por mantener actualizada esta información frente a la Bolsa, de acuerdo con los permisos del Sistema. Para tales efectos el Miembro deberá informar oportunamente cualquier modificación en la relación de personas autorizadas para solicitar la anulación de una operación celebrada o registrada en el Sistema.

Artículo 2.4.7. Autorización de la anulación por parte de la Bolsa y costos de la anulación

La autorización para la anulación de una Operación en el Sistema deberá ser impartida por un representante legal de la Bolsa o quien éste designe, siguiendo el procedimiento que se establezca mediante Circular.

La Bolsa podrá establecer un costo por toda anulación autorizada. El valor de la misma y forma de pago se determinará mediante Circular.

Artículo 2.4.8. Corrección de Operaciones

Los Miembros no podrán realizar ni solicitar a la Bolsa la corrección de Operaciones ya celebradas o registradas en el Sistema. Sin embargo, la Bolsa podrá modificar Operaciones celebradas en el Sistema, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.4.9. del presente Reglamento.

Artículo 2.4.9. Operaciones Modificables

La Bolsa podrá, en virtud de la protección de la integridad, transparencia y eficiencia del Mercado de Derivados, redefinir el precio de una o varias Operaciones mediante la anulación y reingreso de las mismas a un nivel de precio calculado de acuerdo con un límite de variación de precio predefinido.

Página 46 de 50

Esta facultad podrá ser ejercida única y exclusivamente en aquellos eventos en los cuales se produzca un cambio súbito del precio al cual se calzan las Operaciones en el Sistema en un periodo restringido de tiempo y durante el cual, el nivel de precios retorna a niveles similares a los que se encontraba antes del cambio.

Para el efecto, la Bolsa definirá previamente mediante Circular la duración del periodo restringido de tiempo, el procedimiento para identificar las Operaciones susceptibles de ser modificadas y la forma de calcular el nivel del precio al cual serán reingresadas las Operaciones.

Artículo 2.4.10. Operaciones Cruzadas

Los Miembros podrán celebrar Operaciones Cruzadas en el Sistema de acuerdo con su capacidad legal para hacerlo y con su configuración al momento de creación del Miembro en el Sistema.

CAPITULO QUINTO

FUNCIONALIDADES ESPECIALES DEL SISTEMA

Artículo 2.5.1. Negociación de Estrategias

El Sistema permite la negociación de estrategias consistentes en la compra y/o venta simultánea de Contratos diferentes en vencimiento, en tipo o en Activo Subyacente, tales como el *Time Spread*, *Bull Spread*, *Strangle* o cualquier otro cuya configuración sea posible por parte del

Operador del Miembro. Estas estrategias, a decisión de la Bolsa, podrán identificarse de manera equivalente a los Contratos para facilitar la negociación de los Contratos de Derivados a los cuales se refiere o se encuentra vinculada la estrategia.

La Bolsa determinará mediante Circular las funcionalidades para ejecutar dichas estrategias, así como aquellas que puedan constituirse en sí mismas en Contratos dentro del Sistema y su respectiva identificación.

Artículo 2.5.2. Filtros o Reglas para el ingreso de Órdenes

El Sistema permite a los Miembros definir filtros o reglas para el ingreso de sus Órdenes, en términos de volumen y precio. Estos límites se pueden definir por diferentes niveles de permisos respecto de las calidades o facultades de los Operadores de cada Miembro, ya sea a nivel de usuario administrador de la entidad u Operador. Igualmente, la Bolsa podrá definir límites de precio y volumen para ser cumplidos por todos los Miembros.

La Bolsa determinará mediante Circular las condiciones para la definición de estos límites por parte de los Miembros.

Artículo 2.5.3. Operación Give-up

El Sistema ofrece a los Miembros la posibilidad de indicar al ingreso de una orden si la Operación u Operaciones que resulten de dicha Orden se deben trasladar a cuentas de otros Miembros en la Cámara.

Página 47 de 50

Para el efecto, los Miembros que intervienen en una Operación de *Give Up* deberán cumplir los requisitos que la Bolsa establezca mediante Circular o aquellos que la Cámara establezca en sus Reglamentos para el funcionamiento de ésta funcionalidad.

CAPITULO SEXTO

COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES

Artículo 2.6.1. De la compensación y liquidación de Operaciones

Todas las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema respecto de las cuales se surta la aceptación de la Cámara, serán compensadas y liquidadas en dicha entidad, quien actuará como contraparte central de todas las Operaciones. Por lo tanto, los Miembros se sujetarán a las disposiciones reglamentarias que dicha Cámara establezca para el ejercicio de sus funciones.

TITULO TERCERO

DESARROLLO Y GESTIÓN DEL MERCADO DE DERIVADOS

CAPITULO PRIMERO

DE LOS CREADORES DEL MERCADO DE DERIVADOS

Artículo 3.1.1. Del Programa de Creadores de Mercado

La Bolsa podrá establecer un Programa de Creadores de Mercado para Derivados, el cual estará conformado por un grupo de Miembros del Mercado, encargados de la labor de ingresar Órdenes de compra y de venta de Contratos de Derivados o responder a requerimientos de cotización solicitados por cualquier Miembro del Mercado. La finalidad de este Programa es fomentar la liquidez, asegurar la formación de precios, promover el desarrollo de nuevos productos y en general del Mercado de Derivados.

Para el logro de los anteriores objetivos, el Programa contará con la dirección de la Bolsa, en ejercicio de sus facultades como promotor del desarrollo del mercado de capitales en Colombia. La lista de Miembros designados como Creadores de Mercado para Derivados será informada al mercado mediante Boletín Informativo y a la Superintendencia Financiera de Colombia. Dicho listado será actualizado por lo menos, mensualmente.

Mediante Circular se establecerá el procedimiento para solicitar la participación en el Programa de Creadores de Mercado, el número de participantes, su vigencia, las prerrogativas especiales para los Miembros que participen en el Programa, los tipos de obligaciones que los participantes adquieren en cuanto al ingreso de Órdenes con una cantidad mínima de Contratos tanto en compra como en venta, el tiempo mínimo de cotización, la diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de las Órdenes ingresadas, el máximo periodo de tiempo para no incumplir su obligación de ingreso de Órdenes, las consecuencias del incumplimiento de las mismas, las causales de exclusión del Programa, el esquema de remuneración o de beneficios para los participantes en el Programa, así como la forma de calcular su remuneración o beneficios y las condiciones específicas a que deben sujetarse los participantes al Programa.

Página 48 de 50

CAPITULO SEGUNDO

GESTOR DEL MERCADO

Artículo 3.2.1. Funciones del Gestor del Mercado

En todas las Sesiones del Mercado habrá una persona designada por la Bolsa para actuar como Gestor de la Sesión, quien deberá haber sido designado por el Consejo Directivo de la Bolsa como representante legal, de acuerdo con lo dispuesto en estatutos de la sociedad.

El Gestor vigilará especialmente que el Mercado se desarrolle de manera ordenada y estable, que exista adecuada formación de precios y que se cumpla el Reglamento y demás normas aplicables.

En especial, el Gestor del Mercado tendrá las siguientes funciones y obligaciones:

1. Resolver en primera instancia, los incidentes que se planteen durante las Sesiones de Mercado. Para ello aplicará el Reglamento y, en su caso, los criterios que hayan sido fijados por la Bolsa mediante Circular para cada Instrumento. El Gestor, para tomar su decisión, atenderá, en su caso, a las grabaciones de las conversaciones entre la Bolsa y los Miembros, y a los registros informáticos pertinentes.

2. Verificar el correcto funcionamiento y uso adecuado del Sistema.

3. Ampliar de oficio el horario de una o varias Sesiones de Mercado si dicha ampliación fuere necesaria para garantizar el ordenado desarrollo de la negociación y el registro de Operaciones y garantizar la transparencia y estabilidad del Mercado, se haya declarado o no el estado de contingencia.

En los eventos previstos en éste numeral, la Bolsa dará instrucciones a los Miembros sobre los nuevos horarios.

4. Suspender temporal o definitivamente la celebración o registro de Operaciones en el Sistema, aplicar las restricciones a la negociación, en los términos del Reglamento y las Circulares que la Bolsa expida al respecto.

5. Redefinir los precios de las Operaciones, mediante la anulación y reingreso de las mismas, en los casos en el que el precio de las Operaciones exceda los límites establecidos por la Bolsa, de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento.

6. Anular Operaciones en los términos en que establezca el presente Reglamento.

7. Modificar los parámetros de negociación de uno o varios Instrumentos así como los parámetros bajo los cuales se verificará el cumplimiento de las obligaciones del Programa de Creadores de Mercado cuando las condiciones del Mercado así lo requieran.

8. Realizar el seguimiento del Mercado con el fin de establecer acciones que permitan salvaguardar la integridad, transparencia y eficiencia del Mercado. Para el efecto, el Gestor del Mercado podrá solicitar a los Miembros toda aquella información que considere pertinente para el ejercicio de esta función.

Página 49 de 50

9. Realizar reportes periódicos del ejercicio de sus funciones al Presidente de la Bolsa y al Consejo Directivo, cuando estos se lo soliciten.

10. Las demás funciones y obligaciones que se establecen en el Reglamento y en la Circular o Instructivos Operativos, así como las que expresamente le encomiende el Presidente de la Bolsa.

En todos los casos citados en los numerales 3., 4., 5. y 6. del presente artículo, el Gestor deberá informar inmediatamente a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y las autoridades de autorregulación del mercado de valores, según corresponda.

TITULO CUARTO

INTERACCIÓN ENTRE LA BOLSA Y LA CÁMARA

CAPITULO PRIMERO

DISPOSICIONES GENERALES

Artículo 4.1.1. Disposiciones del Acuerdo entre la Bolsa y la Cámara

La Bolsa y la Cámara deberán celebrar un acuerdo en el que se regulen las relaciones entre ambas entidades, debiendo pactarse expresamente la obligación de la Cámara de sujetarse, en todo lo que le sea aplicable, al presente Reglamento, particularmente por lo que se refiere a la información que deba entregar a la Bolsa y los procedimientos en los cuales deberá participar para el adecuado funcionamiento del Mercado.

El acuerdo debe contemplar, entre otros, la obligación de la Bolsa de informar con suficiente antelación a la Cámara las especificaciones y definiciones de los Instrumentos o Contratos sobre

los cuales se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema, reportar la información de las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema y anulación o modificación de las mismas, la suspensión temporal o definitiva adoptada para uno o algunos de sus Miembros, los Instrumentos y Contratos habilitados en el Sistema, la ampliación de los horarios de las Sesiones de Mercado, la suspensión de una o mas Sesiones de Mercado o de la negociación o registro de Operaciones sobre uno o varios Instrumentos o Contratos, informar los precios de cierre de los Contrato objeto de Operaciones y lo demás que acuerden ambas entidades.

Igualmente, deberá contemplar la obligación de la Cámara de aceptar como contraparte central todas las Operaciones celebradas en el Sistema por los Miembros que cumplan con requisitos y controles de riesgo dispuestos en los reglamentos de la Cámara, informar a la Bolsa la aceptación de aquellas Operaciones objeto de registro en el Sistema y realizar la compensación y liquidación de las Operaciones aceptadas.

Igualmente, el Acuerdo deberá consagrar la obligación de la Cámara de informar a la Bolsa el número de Contratos abiertos, los incumplimientos, la adopción de medidas frente a los Miembros o cualquier decisión referida a la suspensión o exclusión de uno o varios de sus Miembros liquidadores o no liquidadores, o la suspensión de una o varias sesiones o de uno o varios Instrumentos o Contratos, para efectos de que la Bolsa proceda a adoptar las medidas que correspondan en el Sistema y lo demás que acuerden ambas entidades.

Página 50 de 50

Para el caso de la información por parte de la Cámara a la Bolsa con respecto a la suspensión o exclusión de un Miembro y a la suspensión de Sesiones, Instrumentos o Contratos, la Bolsa deberá proceder a realizar dicha exclusión o suspensión en el Sistema de manera inmediata, teniendo en cuenta los tiempos máximos de respuesta acordados con la Cámara a través del respectivo Acuerdo.

TITULO QUINTO

MECANISMOS DE CONTINGENCIA

CAPITULO I

PROCEDIMIENTOS OPERATIVOS EN CASOS DE CONTINGENCIA

Artículo 5.1.1. Mecanismos de contingencia

La Bolsa establecerá un mecanismo de soporte a las fallas que pueda presentar en el Centro de Cómputo Principal y/o el sistema de comunicaciones, destinados a atender la operación del Sistema, en los que corran las aplicaciones de las sesiones de negociación y registro mediante un Centro de Cómputo Alterno y sistema de comunicaciones de características similares, al cual se podrán conectar los Miembros cuando se presenten circunstancias que así lo ameriten de manera automática y transparente. El mecanismo de contingencia deberá contar con la aprobación del Consejo Directivo de la Bolsa.

Si ambos Centros de Cómputo y/o las comunicaciones presentan fallas simultáneamente, la Bolsa podrá suspender el Mercado sin previo aviso a los Miembros, mientras permanezca el evento que origina la interrupción del servicio.

Parágrafo Primero: Cuando el terminal de negociación ó de consulta de un Miembro haya perdido comunicación con un Servidor de Distribución (*Distribution Gateway*), éste se conectará automáticamente a un servidor de distribución alternativo. Las órdenes ingresadas a través de un Servidor de distribución son inmediatamente diseminadas al motor de negociación y a los demás servidores de distribución. El Miembro tiene la potestad de determinar si una orden (que se encuentra vigente) deberá permanecer en el Sistema o ser retirada del mismo si el miembro se desconecta del Sistema (*logoff*).

Parágrafo Segundo: Los términos y condiciones de operación de los mecanismos de contingencia, la suspensión y/o extensión de las sesiones de Mercado, y las consecuencias de las mismas serán definidos por la Bolsa mediante Circular o instructivos operativos.

Parágrafo Tercero: La Bolsa podrá establecer la realización de simulacros del plan de contingencia operativa durante días hábiles o no hábiles y por lo tanto, será obligación de los Miembros participar en los mismos, en los términos que se estipulen en la Circular o Instructivos Operativos que la Bolsa expida para el efecto.

ANEXO B

ULTIMA VERSIÓN NORMATIVO DE DERIVADOS BVC

Página 1 de 160

VERSIÓN ACTUALIZADA HASTA EL 14 DE FEBRERO DE 2013 – NORMATIVO DERIVADOS 002 DEL 13 DE FEBRERO DE 2013.

NOTA 1: APROBADA POR EL COMITÉ DE REGULACIÓN Y PROFESIONALIZACIÓN DEL CONSEJO DIRECTIVO EN SU SESIÓN DEL 21 DE JULIO DE 2008. NOTA 2: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 2.1.1., 3.2.1., 3.2.2., Y 4.3.1.1.4.; LA ADICIÓN DEL ARTÍCULO 3.4.4.4.; LA ADICIÓN DE LA SECCIÓN II (ARTÍCULOS 4.3.2.1.1. A 4.3.2.2.2.) Y LA SECCIÓN III. (ARTÍCULOS 4.3.3.1.1. A 4.3.3.2.3. DE LA PARTE IV, CAPÍTULO III; Y LA ADICIÓN DEL ANEXO NO. 2 DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA APROBADA POR EL COMITÉ DE REGULACIÓN DEL CONSEJO DIRECTIVO EN SU SESIÓN DEL 26 DE ENERO DE 2009. NOTA 3: ADICIÓN A LOS ARTICULOS 3.2.1. Y 3.2.2.; ADICION DEL CAPÍTULO IV, SECCIÓN I, SUBSECCIONES 1 Y 2, ARTÍCULOS 4.4.1.1.1 AL 4.4.1.2.2 A LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. Y AL ANEXO 9 DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. RELACIONADA CON LA METODOLOGÍA DE CÁLCULO DE PRECIO TEÓRICO PARA FUTUROS DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO. NOTA 4: MODIFICACIÓN AL ARTÍCULO 10.1. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BVC, RELACIONADO CON LA INCLUSIÓN DE LA TARIFA, CARGO POR OPERACIÓN, PARA EL FUTURO SOBRE TRM. NOTA 5: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 4.3.1.1.4., 4.3.2.1.4. y 4.3.3.1.4. Y DEL ANEXO No. 5 (FORMATO SOLICITUD DE USUARIO DEL MIEMBRO) DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. REFERENTE AL LANZAMIENTO DE LOS NUEVOS VENCIMIENTOS MENSUALES PARA LOS CONTRATOS TESS, TESM Y TESL. ADICIONALMENTE SE MODIFICA EL ANEXO No. 5 (FORMATO SOLICITUD USUARIO DEL MIEMBRO) CON EL FIN DE INCORPORAR LAS OPCIONES DE MODIFICACION DE TIPO DE USUARIO Y MODALIDAD OPERATIVA. NOTA 6: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 2.2.1., 2.2.5, 2.2.7. Y 2.2.8. DE LA CIRCULAR UNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., RELACIONADA CON EL PROCEDIMIENTO DE ENTREGA DE CÓDIGOS DE ACCESO A LOS USUARIOS DE LOS MIEMBROS DEL MERCADO DE DERIVADOS. NOTA 7: MODIFICACIÓN A LOS ARTICULOS 3.5.1., 4.3.1.2.1., 4.3.2.2.1., 4.3.3.2.1., 4.4.1.1.5., 4.4.1.2.1., y 6.1.1.5. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. RELACIONADA CON EL REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE FUTUROS DE TESS, TEM, TEL Y TRM Y CON EL PRECIO DE LIQUIDACIÓN A VENCIMIENTO DE LOS FUTUROS DE TASA DE CAMBIO. NOTA 8: MODIFICACIÓN AL ARTÍCULO 6.1.1.7. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS CON RELACIÓN AL PROCEDIMIENTO DE SOLICITUD DE ANULACIÓN DE OPERACIONES. NOTA 9: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 2.2.1., 2.2.2., 2.2.5., 2.2.7., 2.2.8., 2.2.10. y 2.2.13., DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS CON RELACION A LOS TÉRMINOS ESTABLECIDOS PARA HABILITAR A LOS USUARIOS DIGITADORES DE LOS MIEMBROS, EN EL SISTEMA. NOTA 10: ENTRADA EN VIGENCIA DE LA MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 3.4.1.7., 3.4.3.7., 3.5.1., 4.3.1.2.1., 4.3.2.2.1., 4.3.3.2.1., 4.4.1.2.1., DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS RELACIONADA CON MEJORAS INTRODUCIDAS AL SISTEMA RESPECTO AL REGISTRO DE OPERACIONES Y AL INGRESO DE ORDENES POR OPERADORES SIN PERMISO PARA CRUZAR EN EL SISTEMA. NOTA 11: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 10.1 RESPECTO A LAS TARIFAS POR LOS SERVICIOS DEL SISTEMA – TARIFA DEL CONTRATO DE FUTURO DE TRM. NOTA 12: IMPLEMENTACIÓN DE LOS FUTUROS SOBRE LAS ACCIONES DE ECOPETROL Y PREFERENCIAL BANCOLOMBIA (CRITERIOS Y REGLAS ESPECIALES, ESPECIFICACIONES DE LOS CONTRATOS Y TARIFAS) MODIFICACIÓN DE LOS ARTICULOS 1.1.1., 3.2.1., 10.1. Y DEL ANEXO 9; ASÍ MISMO, ADICIÓN DEL CAPÍTULO V CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE VALORES DE RENTA VARIABLE INSCRITOS EN BOLSA (ARTS. 4.5.1.1. A 4.5.1.3., 4.5.2.1.1. A 4.5.2.1.7., 4.5.2.2.1., 4.5.2.2.2., 4.5.3.1.1. A 4.5.3.1.7., 4.5.3.2.1. Y 4.5.3.2.2.). NOTA 13: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. 5.1.1., 5.1.2., 5.1.3., 5.1.4., 5.1.5., 5.1.6., 5.1.7., DEL ANEXO 8; DEROGATORIA DE LOS ARTICULOS 4.3.1.2.3., 4.3.3.2.3. Y 5.1.8. Y ADICIÓN DEL ANEXO 11, RELACIONADA CON LAS CONDICIONES GENERALES DE OPERACIÓN DEL PROGRAMA DE CREADORES DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NOTA 14: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 4.2.1.1., 4.4.1.2.1. Y 6.1.1.7. RELACIONADA CON (I) CÁLCULO DE PRECIOS DE CIERRE DEL FUTURO DE TRM; (II) PARÁMETROS DE CANTIDAD PARA LA CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN EL FUTURO TRM Y (III) ANULACIÓN DE OPERACIONES. NOTA 15: MODIFICACIÓN RELACIONADA CON (I) EL REGISTRO DE

OPERACIONES POR CONTRAPARTES QUE NO OSTENTAN LA CALIDAD DE MIEMBROS; (II) AJUSTE DE LA REFERENCIA QUE SE EFECTÚA EN LA CIRCULAR CON RELACIÓN AL TÉRMINO

Página 2 de 160

PARA REALIZAR LA VALIDACIÓN Y CONTROL DE RIESGOS POR LA CÁMARA; (III) CÁLCULO DEL PRECIO DE CIERRE DE LOS FUTUROS DE TES EL ÚLTIMO DÍA DE NEGOCIACIÓN Y (IV) AJUSTE A REGIMEN TARIFARIO TRANSITORIO DEL FUTURO DE TRM. NOTA 16: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 3.2.2. RELACIONADA CON EL HORARIO PARA EL REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE CONTRATOS DEL FUTURO DE TASA DE CAMBIO PESO/DÓLAR. NOTA 17: ENTRADA EN VIGENCIA DE LA MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 3.2.2. RELACIONADA CON EL HORARIO PARA EL REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE CONTRATOS DEL FUTURO DE TASA DE CAMBIO PESO/DÓLAR. NOTA 18: ADICIÓN DE LA SECCIÓN II AL CAPÍTULO IV DE LA PARTE IV DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. CON RELACIÓN A LA ENTRADA EN VIGENCIA DEL “MINI CONTRATO DE FUTURO DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO”, DENTRO DE LOS CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE DIVISAS; Y (ii) MODIFICACIÓN DE LA CANTIDAD MÁXIMA DE CONTRATOS PARA EL INGRESO DE ÓRDENES SOBRE EL CONTRATO DE FUTURO SOBRE LA ACCIÓN DE ECOPETROL. NOTA 19: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 10.1. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. RELACIONADA CON LAS TARIFAS DEL MINI CONTRATO DE FUTURO DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO. NOTA 20: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 5.1.3. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. RELACIONADO CON LAS OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES EN EL PROGRAMA DE CREADORES DEL MERCADO. NOTA 21: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 10.1. DE LA PARTE X DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA, EN LO REFERENTE A LA MODIFICACIÓN DE LAS TARIFAS POR LOS SERVICIOS DEL SISTEMA. NOTA 22: MODIFICACIÓN DEL ARTÍCULO 5.1.2. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. RESPECTO A LAS CONDICIONES DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO. NOTA 23: MODIFICACIÓN ARTS. 3.2.1., 3.2.2., 4.3.1.1.2., 4.3.1.1.7., 4.3.1.1.8., 4.3.2.1.7., 4.3.2.1.8., 4.3.3.1.7. Y 4.3.3.1.8. CON RELACIÓN A LOS HORARIOS DE LOS CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE DIVISAS Y ACCIONES Y CONDICIONES GENERALES DE NEGOCIACIÓN DE LOS FUTUROS DE TES. NOTA 24: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA CON RELACIÓN A: (i) IMPLEMENTACIÓN DEL CONTRATO DEL FUTURO ÍNDICE ACCIONARIO COLCAP; (ii) PARÁMETROS DE CANTIDAD – REGISTRO DE OPERACIONES FUTUROS TESS, TESM Y TESL y, (iii) METODOLOGÍA DE CÁLCULO DEL PRECIO TEÓRICO DE LOS FUTUROS (Modificación Arts. 3.2.1., 4.2.1.1., 4.3.1.2.1., 4.3.2.2.1., 4.3.3.2.1. y Anexo 9. Adición Arts. 4.6.1.1., 4.6.1.2., 4.6.1.3., 4.6.1.4., 4.6.1.5., 4.6.1.6., 4.6.1.7., 4.6.1.8., 4.6.2.1. y 4.6.2.2.). NOTA 25: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS CON RELACIÓN A LA TARIFA DE LOS CONTRATOS DE FUTURO ÍNDICE ACCIONARIO COLCAP (Modificación Art. 10.1). NOTA 25: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA CON RELACIÓN AL AJUSTE DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO DE LOS FUTUROS DE TES Y A LA IMPLEMENTACIÓN DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO DEL FUTURO DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO (Arts. 5.1.1., 5.1.2., 5.1.3., 5.1.6., 5.1.7., Anexo No. 8 y Anexo No. 11; adición Anexo No. 12) NOTA 26: AJUSTAR EL CÁLCULO DE LOS PRECIOS DE CIERRE DE LOS CONTRATOS DE FUTUROS DE TES (ARTÍCULO 4.2.1.1. Y ANEXO NO. 9 DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS). NOTA 26: MODIFICACIÓN DEL ANEXO No. 11 DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. PARA AJUSTAR LAS OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES (MIEMBROS Y ASPIRANTES) AL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO DEL FUTURO DE TES DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NOTA 27: MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DE LA BVC CON RELACIÓN A LA TARIFA DE LOS FUTUROS DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO Y A LAS PRERROGATIVAS TARIFARIAS DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO DEL FUTURO DE TRM DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NOTA 28: MODIFICACIÓN DE LOS ARTÍCULOS 3.3.2., 3.3.3. Y 6.1.1.7. DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA CON RELACIÓN A LA IMPLEMENTACIÓN DE MEJORAS EN ALGUNAS FUNCIONALIDADES DEL SISTEMA. NOTA 29: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS RESPECTO A LAS TARIFAS DEL SISTEMA. NOTA 30: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS RELACIONADO CON AJUSTES DE LOS HORARIOS DE NEGOCIACIÓN Y ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS DE LOS CONTRATOS DE FUTURO. NOTA 31: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA: AJUSTE DEL TICK DE PRECIO DE LOS CONTRATOS DE FUTURO SOBRE LA ACCIÓN PREFERENCIAL DE BANCOLOMBIA. NOTA 32: MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA: TARIFA DE LOS CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE VALORES DE RENTA VARIABLE INSCRITOS EN BOLSA Y DEL CONTRATO DE FUTURO ÍNDICE ACCIONARIO

Página 3 de 160

COLCAP. NOTA 33: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA: IMPLEMENTACIÓN DE (I) CONTRATO DE FUTURO DE IBR;

(II) CONTRATO DE FUTURO DE INFLACIÓN; (III) INCLUSIÓN DE LAS TARIFAS PREVISTAS PARA TALES CONTRATOS. NOTA 34: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA CON RELACIÓN: (i) IMPLEMENTACIÓN CONTRATO DE FUTURO SOBRE LA ACCIÓN DE PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP Y (ii) MODIFICACIÓN DEL PARÁMETRO DE BARRIDO SOBRE EL CONTRATO DE FUTURO DE INFLACIÓN Y EL CONTRATO DE FUTURO DE IBR. NOTA 35: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA RELACIONADA CON ALGUNOS AJUSTES REALIZADOS SOBRE EL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA. NOTA 36: MODIFICACIÓN DEL ANEXO No. 11 DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. PARA AJUSTAR LAS OBLIGACIONES DE LOS PARTICIPANTES (MIEMBROS Y ASPIRANTES) AL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO DEL FUTURO DE TES DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. NOTA 37: AJUSTE HORARIOS FUTUROS SOBRE VALORES DE RENTA VARIABLE (ACCIONES E ÍNDICES ACCIONARIOS) Y A LOS PARÁMETROS DE CANTIDAD PARA LA CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE CONTRATOS TESS, TESM Y TESL. NOTA 38: MODIFICACIÓN DE LOS NUMERALES 1 Y 2 DEL ARTÍCULO 10.1. DE LA PARTE X DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA RELACIONADO CON LAS TARIFAS DEL SISTEMA. NOTA 39: MODIFICACIÓN CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA RELACIONADA CON LA ESTRUCTURA DE VENCIMIENTOS DE LOS CONTRATOS SOBRE FUTUROS DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO (TRM Y TRS) Y CON UN ASPECTO DEL COBRO DE LA TARIFA POR LOS SERVICIOS DEL SISTEMA “CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

PARTE I

DISPOSICIONES GENERALES

CAPITULO I

GENERALIDADES

Artículo 1.1.1. Definiciones *(Este artículo fue modificado con la adición de la definición de Evento Corporativo mediante la circular 007 del 4 de marzo de 2010. Rige a partir del 10 de marzo de 2010)*

Los términos definidos a continuación tendrán la definición que se le atribuye a cada uno de ellos cuando se utilicen en la presente Circular, salvo que del contexto se infiera otra cosa:

Activos: Los valores nacionales o extranjeros, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE –, futuros, opciones y otros derivados, contratos, índices, tasas de cambio, tasas de interés, instrumentos, bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, productos o bienes transables como energía eléctrica o gas combustible de acuerdo con lo previsto en el parágrafo 4° del artículo 2 de la Ley 964 de 2005 y divisas o derivados sobre divisas, estos últimos de conformidad con la regulación que para el efecto expida la Junta Directiva del Banco de la República.

Página 4 de 160

Activo Subyacente: Activo que se emplea como base para determinar el precio de un Contrato de Derivados.

Autoridad Competente: La Superintendencia Financiera de Colombia, el Banco de la República, la autoridad o autoridades de autorregulación y cualquiera otra autoridad y órganos administrativos y judiciales, en el ámbito de sus respectivas competencias.

Barrido: Acción mediante la cual un Miembro agrede el lado opuesto del Libro Público de Órdenes o Profundidad mediante una Orden con precio inferior (para el caso del lado de venta o “*bid*”) o superior (para el caso del lado de compra u “*offer*”) al precio correspondiente a la mejor punta en ese momento.

Calce: Es el proceso en virtud del cual se vinculan entre sí de manera automática las Órdenes compatibles en el Sistema y se genera una Operación.

Cámara: Se refiere a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. o CRCC S.A. con quien todos los Miembros han suscrito un contrato para la compensación y liquidación de sus Operaciones a través de aquella y en las cuales la

Cámara se interpondrá como contraparte central. Adicionalmente, la Bolsa ha suscrito un acuerdo con la Cámara para el intercambio de información y coordinación requerida para el adecuado cumplimiento de las funciones de la Cámara y de las funciones de la Bolsa como Administrador del Mercado de Derivados.

Celebración de Operaciones: Es el resultado de un calce realizado en el Sistema, de acuerdo con los algoritmos de calce establecidos para cada sesión y metodología de negociación.

Circular o Circulares: Conjunto de normas que desarrollan el presente Reglamento y medidas de carácter general que el Consejo Directivo de la Bolsa haya ordenado tomar a la Administración.

Contrato de Derivado o “Contrato”: Es un Activo financiero cuyo precio se deriva del precio de un Activo Subyacente. La expresión “Contrato” o “Contratos” se refiere a una misma tipología, ya sea “Futuro” u “Opción”, asociado a un mismo Activo Subyacente, con una misma fecha de vencimiento y en su caso, con un mismo precio de ejercicio.

Contrato de Futuro o “Futuro”: Tipo de Derivado estandarizado mediante el cual las partes que lo celebran se obligan a comprar o a vender una cantidad específica previamente definida de un Activo Subyacente en una fecha futura y determinada, a un precio establecido desde el momento de la celebración del contrato.

Contrato de Opción u “Opción”: Tipo de Derivado estandarizado mediante el cual el comprador adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar (*CALL*) o vender (*PUT*) el Activo Subyacente en una fecha futura a un precio establecido desde el momento de la celebración del contrato. Igualmente, en caso de que el comprador ejerza la Opción, el vendedor se obliga a vender (*CALL*) o comprar (*PUT*) el Activo

Página 5 de 160

Subyacente en una fecha futura, al precio establecido desde el momento de la celebración del contrato.

Contrato de *Time Spread* o “*Time Spread*”: Es un contrato que resulta de la negociación simultánea de Contratos que corresponden a un mismo Instrumento pero con vencimientos diferentes.

Código de Acceso: Estructura alfanumérica mediante la cual se identifica de manera unívoca a los Miembros, y a sus Operadores a través de quienes ingresa en el Sistema sus Órdenes y solicita los registros de Operación.

Creador de Mercado: Miembro del Mercado que se compromete a cotizar precios de compra y venta en forma permanente o responde a solicitudes de cotización de otros Miembros y que en cumplimiento de tales funciones u obligaciones únicamente actuará por cuenta propia, promoviendo la liquidez en el Mercado de uno o varios Instrumentos.

Error Material: Eventos de falla o avería en el Sistema, en los equipos, los programas de computación, canales de comunicación y en los demás mecanismos, herramientas o en la información requerida para alimentar el Sistema y asegurar el adecuado y continuo funcionamiento del mismo.

Estación de Trabajo: Designa el medio electrónico remoto, conectado a la red computacional de la Bolsa, a través del cual el Operador o usuario de consulta del Miembro puede acceder al Sistema.

Evento Corporativo: Es cualquier hecho o acto originado en el emisor que altere de manera objetiva los elementos esenciales del contrato de futuro.

Son Eventos Corporativos las reformas estatutarias que conllevan la fusión o la escisión de la sociedad, el cambio en el valor nominal de la acción (*Split*), la emisión de nuevas acciones, la disminución o aumento del capital social y la readquisición de acciones, así mismo, pueden ser considerados Eventos Corporativos la distribución y

el pago de dividendos extraordinarios en acciones y/o en efectivo.

Adicionalmente, la Bolsa en su condición de Administrador del Sistema, podrá considerar como Eventos Corporativos otras circunstancias que considere conlleven un cambio material en una acción que sea activo subyacente de un Contrato.

“Give Up”: Traspaso de una Operación que ha sido celebrada o registrada en el Sistema por un Miembro a otro Miembro, para que éste último se encargue de la compensación y liquidación de la respectiva Operación ante la Cámara.

Incidentes: Eventos o circunstancias relacionados con el Mercado que requieren el ejercicio de funciones o facultades especiales de la Bolsa, con el fin de proteger la integridad, transparencia y eficiencia del mismo.

Página 6 de 160

Instructivos Operativos: Conjunto de normas complementarias a la Circular o Circulares que instruyen sobre la manera en que habrán de aplicarse el Reglamento y las Circulares del Mercado, en forma particular y con vigencia temporal.

Instrumento: Término que agrupa el conjunto de Contratos de Derivados, ya sean Contratos de Futuro o Contratos de Opción, asociado a un mismo Activo Subyacente.

Ley: Se entienden comprendidas en dicho término todas las normas vigentes tanto de carácter legal, como de carácter reglamentario.

Libro Público de Órdenes o Profundidad: Es la ventana donde pueden visualizarse todas las Órdenes vigentes y activas en el Sistema por estar disponibles para poder ser calzadas en el Mercado por parte de los Miembros.

Miembro del Mercado o Miembro: Persona jurídica que ha sido aceptada por la Bolsa como participante del Mercado de Derivados y por lo tanto accede directamente al Sistema para la celebración o registro de Operaciones, ya sea que las mismas las efectúe por cuenta propia, por cuenta de terceros, o por cuenta de las carteras colectivas, portafolios o fondos que administre, según su régimen legal se lo permita.

Nemotécnicos: Son códigos alfanuméricos asignados por la Bolsa para identificar cada uno de los Contratos de Derivados.

Oferta de Servicios: Documento mediante el cual la Bolsa ofrece los servicios relacionados con el Mercado de Derivados a un Miembro y mediante la cual, una vez aceptada, el Miembro completa su proceso de admisión como tal y puede acceder al Mercado.

Opción Americana: Opción que puede ser ejercida en cualquier momento desde su celebración hasta su fecha de vencimiento.

Opción Europea: Opción que puede ser ejercida únicamente en la fecha de vencimiento del contrato.

Operación: Orden de compra y de venta compatibles adjudicadas o calzadas por el Sistema a un precio determinado o aquella celebrada por fuera del Sistema y registrada por los Miembros en el Sistema.

Operación Convenida: Operación celebrada en el Sistema, en la cual resultan como comprador y vendedor en el calce Miembros diferentes.

Operación Cruzada: Operación celebrada en el Sistema, en la cual el mismo Miembro resulta comprador y vendedor.

Orden: Oferta o postura de compra o de venta de uno o varios Contratos de Derivados realizada por un Miembro del Mercado, que contiene la información necesaria para ser identificada y comunicada a los demás Miembros del Mercado, como destinatarios de la misma, a través del Sistema.

Página 7 de 160

Órdenes Compatibles: Órdenes de compra y de venta sobre un mismo Contrato que en razón a su precio pueden convertirse en una Operación.

Orden de Compra de Servicios: Documento de aceptación por parte de cada Miembro de la Oferta de Servicios.

Orden Implícita: Orden de compra o venta que se genera de forma automática en el Sistema, a partir de otras Órdenes de compra o de venta ingresadas por un Operador de un Miembro sobre uno o varios Contratos de *Time Spread* o los Contratos que componen el Contrato *Time Spread*.

Parámetro de barrido: Número máximo de *ticks* de precio para cada Instrumento, con base en el cual se controlará el precio al ingreso de las Órdenes.

Precio de Cierre: Precio de cada Contrato al final del día de negociación.

Precio de Ejercicio: Precio al cual el comprador de la Opción puede comprar (para una *Call*) o vender (para una *Put*) el Activo Subyacente al momento del ejercicio de la Opción.

Prima: Importe que el comprador de una Opción paga al vendedor de la misma por la adquisición del derecho de ejercerla.

Reglamento: Es el presente conjunto de disposiciones que regulan el funcionamiento del Mercado de Derivados de la Bolsa, y que debe ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Sesión de Mercado: Cada uno de los módulos dentro del Sistema que permite el ingreso, modificación o eliminación de órdenes, la celebración o el registro de Operaciones por parte de los Miembros bajo unas condiciones y reglas específicas definidas en el presente Reglamento y mediante Circular.

Sistema: Es el conjunto de herramientas técnicas, tecnológicas, de comunicaciones y operativas que permiten fundamentalmente la celebración y registro de Operaciones sobre Contratos de Derivados en el Mercado de Derivados.

Solicitud de Registro de Operaciones: Acción realizada por uno o dos Miembros cuando una Operación sobre un Contrato de Futuro o de Opción estandarizado e inscrito en la Bolsa ha sido celebrada por fuera del Sistema y requiere que sea registrada en el Sistema, para su compensación y liquidación en la Cámara, de acuerdo con la normatividad vigente y lo dispuesto en el reglamento de la Bolsa y de la Cámara.

Spread bid-offer: Diferencia entre la mejor orden de compra y mejor orden de venta no compatibles de un mismo Contrato.

Tick: Mínima unidad de precio establecida para la cotización de un Contrato.

Página 8 de 160

Último día de Negociación: Es la última fecha en la cual se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema respecto de un Contrato.

Vencimiento: Momento en el cual deben hacerse efectivos los derechos u obligaciones del Contrato, en los términos que para el mismo se establezcan.

PARTE II

DE LA ADMISIÓN COMO MIEMBRO DEL MERCADO, DEL ACCESO AL SISTEMA Y LOS REQUISITOS DE LOS USUARIOS

CAPITULO I

DE LA ADMISIÓN COMO MIEMBRO

Artículo 2.1.1. Documentos para solicitar la admisión como Miembro (el numeral 3. de este artículo fue modificado mediante la circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009).

De conformidad con lo establecido en el artículo 1.4.3. del Reglamento del Mercado de Derivados de la Bolsa, la entidad interesada en ser admitida como Miembro deberá presentar ante el Presidente de la Bolsa o quien éste designe una solicitud escrita en tal sentido firmada por un representante legal debidamente facultado (Anexo No. 1 de la presente Circular), acompañada de los siguientes documentos:

1. Un certificado de existencia y representación legal, expedido por la autoridad

- competente dentro del mes inmediatamente anterior a la solicitud;
2. Una certificación expedida por el representante legal de la Cámara, en la que conste que la entidad ha sido admitida como miembro liquidador o miembro no liquidador. En el caso de acreditar la calidad de miembro no liquidador, la certificación también deberá indicar el miembro o los miembros liquidadores a través de quienes cumplirá sus obligaciones ante la Cámara;
 3. Declaración, bajo la gravedad de juramento, en la cual conste que la entidad aspirante cumple con los requisitos establecidos en el artículo 1.4.2. del Reglamento del Mercado de Derivados, suscrita por representante legal debidamente facultado. (Anexo No. 2 de la presente Circular);
 4. Un documento donde el representante legal debidamente facultado manifieste expresamente su aceptación de los reglamentos, circulares, instructivos operativos, y demás normas que expida la Bolsa en relación con el Mercado de Derivados que administra (Anexo No. 3 de la presente Circular).

Para efectos de constatar que la entidad tiene la calidad de miembro de un organismo de autorregulación y se encuentra inscrita como intermediario de valores en el Registro Nacional de Agentes del Mercado –RNAMV- de la Superintendencia

Página 9 de 160

Financiera de Colombia, la Bolsa podrá solicitar la información directamente a dichas entidades o consultar los registros en la página web del organismo de autorregulación o de la Superintendencia Financiera de Colombia, según el caso.

Artículo 2.1.2. Notificación de admisión y creación del Miembro en el Sistema

Una vez el Miembro ha sido aceptado por la Bolsa como tal y haya aceptado la Oferta de Servicios de la Bolsa en relación con el acceso a los servicios del Mercado de Derivados, el Miembro deberá proceder a entregar la información que sea necesaria para su creación en el Sistema. Para el efecto, el Miembro procederá a diligenciar y entregar debidamente firmado a la Bolsa el Anexo No. 5 de la presente Circular, junto con los documentos adicionales que se requieran respecto de su usuario administrador o de sus Operadores o usuarios de consulta, y la información de contactos y personas o firmas autorizadas dentro del Miembro (Anexo No. 7), según corresponda.

La Bolsa en el momento de la creación de un Miembro en el Sistema, establecerá si este podrá actuar en posición propia, en posición terceros, o en posición de carteras colectivas, fondos o portafolios o patrimonios administrados por el mismo Miembro, así como la capacidad para realizar o no Operaciones cruzadas, de acuerdo con su régimen legal.

La creación del Miembro en el Sistema se entiende efectuada a partir de la creación de su usuario administrador y es obligación del Miembro tener en todo momento desde su creación al menos un usuario administrador habilitado en el Sistema.

Es responsabilidad del Miembro mantener actualizada la información personas a contactar por la Bolsa, de acuerdo con el formato establecido en el Anexo No. 7 de la presente Circular.

Artículo 2.1.3. Límites a la actuación de los Miembros del Mercado sobre uno o varios Instrumentos

Con base en la Ley aplicable, la actuación de los Miembros en el Mercado de Derivados podrá ser limitada respecto de uno o varios Instrumentos. En este sentido, las limitaciones que sean aplicables deberán ser configuradas por parte de la Bolsa desde el momento de la creación del Miembro en el Sistema.

Para efectos del cumplimiento de la normatividad vigente, las ruedas de la Bolsa en las cuales deben celebrarse las Operaciones sobre Contratos de Derivados con

subyacente acciones corresponderán a las Sesiones de Negociación del Sistema de Derivados y por lo tanto, las sociedades comisionistas de Bolsa que hayan sido aceptadas como Miembros del Mercado de Derivados deberán cumplir las reglas y condiciones establecidas en el presente Reglamento y en las Circulares e Instructivos Operativos que lo desarrollen.

Página 10 de 160

En lo relativo a la celebración o registro de Operaciones sobre Derivados que tengan como subyacente divisas, se deberá tener en cuenta las condiciones que establezca la normatividad en materia cambiaria.

Artículo 2.1.4. Condiciones mínimas del contrato entre el Miembro y sus terceros

El contrato u oferta de servicios aceptada, entre los Miembros y los terceros por cuenta de quienes actúa bajo contrato de comisión, deberá contener como mínimo la siguiente información y declaraciones:

1. Nombre completo, tipo y número de identificación del tercero.
2. Declaración del tercero de que conoce y acepta en su integridad el Reglamento General, las Circulares y los Instructivos Operativos del Mercado de Derivados de la Bolsa. Dichas normas harán parte integrante del contrato celebrado entre el tercero y el Miembro.
3. Obligación del tercero de cumplir estrictamente, sin restricciones ni reservas, la Ley, las instrucciones de las Autoridades Competentes, el Reglamento General del Mercado de Derivados de la Bolsa, las Circulares e Instructivos Operativos y el contrato con su respectivo Miembro. En este sentido, el tercero declara y se obliga, a través del contrato con su Miembro a:
 - a) Conocer y cumplir los derechos y obligaciones que le corresponden de conformidad con el Reglamento, las Circulares e Instructivos Operativos del Mercado de Derivados.
 - b) Conocer y aceptar los riesgos de las Operaciones de derivados a los cuales está sometido por la celebración de Operaciones a través de su Miembro.
 - c) Mantener indemne a la Bolsa por los detrimentos patrimoniales que sufra como consecuencia de riesgos de mercado asociados a las Operaciones con derivados que realiza, o en razón a la asesoría recibida o por causa de acciones u omisiones en que incurra el Miembro.
 - d) Pagar a su Miembro las tarifas y comisiones acordadas entre ellos por la prestación de los servicios.
 - e) Autorizar a su Miembro, a la Cámara y a la Bolsa para la entrega, consulta y reporte de su información a entidades que administren bases de datos personales y comunicados a las Autoridades Competentes ya sea por el Miembro, por la Cámara o por la Bolsa.
 - f) Exonerar al Miembro y a la Bolsa de cualquier daño o perjuicio que pudiera sufrir por causa de fuerza mayor o por suspensión o interrupción del Sistema.
- g) Autorizar a la Bolsa y la Cámara para que toda su información, incluida aquella correspondiente a sus Operaciones o posiciones en el Mercado de Derivados, que se encuentre en los sistemas de ambas entidades, sea entregada y consultada por la Bolsa o por la Cámara, a través de los mecanismos que ellas establezcan.

El Miembro deberá garantizar a la Bolsa que el contrato suscrito u oferta de servicios aceptada por sus terceros contiene las anteriores declaraciones o autorizaciones y por lo tanto, desde el momento de la celebración o registro de Operaciones en el Sistema por cuenta de los mismos, el Miembro asegura el cumplimiento del presente

artículo, sin perjuicio de la facultad de la Bolsa de verificar en cualquier momento el contenido de dichos contratos u ofertas.

4. Procedimiento arbitral: Como cláusula optativa podrá incluirse una cláusula compromisoria.

Tanto la Bolsa como el Organismo de Autorregulación del Mercado están facultados para verificar en cualquier momento el contenido del contrato de que trata el presente artículo y exigir a los Miembros la adecuación del mismo, según corresponda, sin perjuicio de las demás consecuencias derivadas del incumplimiento del presente artículo.

Artículo 2.1.5. Contenido mínimo de la autorización expresa de terceros para celebrar Operaciones sobre Contratos de Derivados

De acuerdo con lo dispuesto en el artículo 2.1.5. del Reglamento del Mercado de Derivados de la Bolsa, todo Miembro que pueda actuar por cuenta de terceros en contrato de comisión, en forma previa a la realización de Operaciones sobre Contratos de Derivados, deberá obtener autorización expresa de cada uno de sus clientes, por una sola vez o por vigencias determinadas, mediante documento en el cual el cliente declare conocer los riesgos relativos a las Operaciones que autoriza celebrar.

Dicho documento deberá contener como mínimo lo siguiente:

1. Nombre e identificación del tercero.
 2. Nombre e identificación del Miembro a través de quien actuará el tercero en el Mercado de Derivados de la Bolsa.
 3. Manifestación de aceptación de sus obligaciones en relación con las Operaciones que celebre o registre a través del Miembro en el Sistema.
 4. Declaración del tercero de que todas las Operaciones sobre Contratos de Derivados celebradas o registradas en el Sistema, en sí mismas implican una serie de riesgos y, por lo tanto, acepta plena responsabilidad por la totalidad de aquellos que puedan generarse en desarrollo de las Operaciones que autoriza realizar al Miembro.
- Página 12 de 160
5. Declaración sobre si la autorización otorgada al Miembro corresponde a una vigencia determinada o por una única vez. En caso de corresponder a una vigencia determinada, indicar el plazo que comprende la autorización. En caso de corresponder a una única vez, la autorización será válida únicamente por el plazo de un año a partir de la fecha de su firma.
 6. Declaración sobre los Instrumentos o Contratos respecto de los cuales imparte su autorización al Miembro.
 7. Declaración sobre los montos máximos hasta los cuales autoriza celebrar las Operaciones, pudiendo indicar montos diferentes para uno o varios Instrumentos o Contratos.
 8. Aceptación y declaración irrevocable de liberar de toda y cualquiera responsabilidad, contractual y extracontractual, al Miembro y a la Bolsa en su condición de Administrador del Mercado de Derivados, por los daños y perjuicios que pudiera sufrir en el evento en que se presente la suspensión de las Operaciones en el Sistema, o de los Instrumentos o Contratos, decretada de conformidad con la Ley o los reglamentos.
 9. Declaración expresa de conocer y aceptar el Reglamento del Mercado de Derivados de la Bolsa, la Circular Única y los Instructivos Operativos que se expidan en desarrollo del mismo.
 10. Aceptación y declaración del tercero de que por el simple hecho de ordenar las Operaciones, queda obligado a constituir, ajustar y sustituir las garantías y

cumplir con la liquidación de las Operaciones en los términos que exija la Cámara.

11. Firma del Tercero.

En todo caso, el Miembro es exclusivamente responsable por la obtención y vigencia en todo momento de la autorización y por lo tanto, con su actuación en el Sistema por cuenta de sus terceros se entenderá que cumple con las autorizaciones legales, reglamentarias y contractuales correspondientes para hacerlo.

Tanto la Bolsa como el Organismo de Autorregulación del Mercado están facultados para verificar en cualquier momento el contenido de la autorización de que trata el presente artículo y exigir a los Miembros la adecuación de la misma, según corresponda, sin perjuicio de las demás consecuencias derivadas del incumplimiento del presente artículo.

Artículo 2.1.6. Principio de lealtad en la celebración y registro de Operaciones en el Sistema

De conformidad con lo dispuesto en el Reglamento del Mercado de Derivados de la Bolsa, los Miembros deben obrar, en todas sus actuaciones con lealtad, lo que

supone, que deben conducirse de manera íntegra, fiel y objetiva, en relación con todas las personas que intervienen de cualquier manera en el Mercado.

Para el efecto, los Miembros y sus Operadores deberán tener en cuenta que, conforme se desprende de lo manifestado, debe entenderse que la realización de cualquier conducta, al adquirir o vender, que tenga por objeto o como efecto desorganizar el Mercado de Derivados, falsear la información o afectar a los demás participantes en el mismo, falsear la libre formación de precios, manipular las cotizaciones, resulta contraria a las normas vigentes.

CAPITULO II DEL ACCESO AL SISTEMA

Artículo 2.2.1. Niveles de acceso y tipos de usuarios *(Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 1º de octubre de 2009. Rige a partir del 13 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

El acceso al Sistema por parte de los Miembros deberá realizarse a través de las claves y códigos de usuarios entregados a los funcionarios del Miembro, que hayan sido designados ante la Bolsa en una de las modalidades enunciadas a continuación:

1. Administrador del Miembro: El usuario designado con éste perfil, tendrá acceso al Sistema para:

- a. Cambiar los perfiles de los Operadores a perfil de consulta dentro del Miembro;
- b. Administrar las Órdenes de los Operadores del Miembro, en especial para efectos de fijar las reglas o filtros que correspondan;
- c. Identificar las Órdenes del Miembro y a los Operadores que las ingresaron al Sistema;
- d. Consultar información pública del Mercado.

2. Operador: El usuario designado con éste perfil, tendrá acceso al Sistema para:

- a. Administrar sus propias Órdenes y por lo tanto podrá, ingresar, modificar y/o eliminar sus Órdenes;
- b. Calzar Operaciones;
- c. Registrar Operaciones;
- d. Consultar información pública del Mercado;
- e. Identificar sus Órdenes.

3. Usuario de Consulta: El usuario designado con éste perfil, tendrá acceso al Sistema para:

a. Consultar información pública del Mercado.

Página 14 de 160

4. Digitador: El usuario designado con este perfil, tendrá acceso al Sistema para:

a. Ingresar, modificar y/o eliminar sus órdenes;

b. Calzar operaciones;

c. Registrar operaciones;

d. Consultar información pública del Mercado;

e. Identificar sus órdenes;

El ingreso de órdenes, el calce y registro de operaciones que realice el digitador deberá efectuarse siguiendo las instrucciones de operadores debidamente certificados y sin discrecionalidad para tomar decisiones diferentes a aquellas relacionadas con la operación misma del Sistema. El digitador no tendrá ningún tipo de contacto con los clientes y deberá contar con el correspondiente registro ante el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores (RNPMV) y la debida certificación ante un organismo de certificación debidamente acreditado ante la Superintendencia Financiera de Colombia, para actuar en la categoría de Digitador.

Artículo 2.2.2. Requisitos de los Usuarios *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

Los documentos y requisitos que el Miembro deberá presentar y acreditar ante la Bolsa respecto del funcionario que se desempeñará como Administrador del Miembro y respecto de los demás Usuarios son los siguientes:

1. Para Administrador del Miembro

a. Formato de solicitud de creación del usuario debidamente diligenciado y firmado por un representante legal, de acuerdo con el Anexo No. 5 de la presente Circular;

b. Certificar, a través del Anexo No. 5 que el funcionario que solicita crear como usuario Administrador cuenta con los conocimientos suficientes que le permiten cumplir sus obligaciones como tal en los términos del Reglamento de Mercado de Derivados, sus Circulares e Instructivos Operativos y que cuenta con suficientes facultades para solicitar ante la Bolsa la creación de usuarios Operadores y ejecutar todas las actividades propias de su función;

c. Fotocopia del documento de identidad;

d. Hoja de vida en el formato establecido por la Bolsa en el Anexo 6 de la presente Circular;

2. Para Operador:

a. Formato de solicitud de creación del usuario Operador debidamente diligenciado y firmado por un usuario Administrador del Miembro ya aceptado por la Bolsa o por un representante legal del Miembro, de acuerdo con el Anexo No. 5;

b. Fotocopia del documento de identidad;

Página 15 de 160

c. Estar certificado como “operador en derivados” ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV). Sin embargo, la Bolsa aceptará igualmente la certificación como “operador en carteras colectivas o en fondos de pensiones” ante AMV, para el caso en que el Operador vaya a celebrar o registrar Operaciones sobre Contratos de Derivados en el Sistema únicamente para las carteras colectivas o fondos de pensiones que administre el Miembro correspondiente, y por lo tanto, sólo podrá operar en tal posición en el Sistema, y

d. Estar inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de

Valores –RNPMV – de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Parágrafo primero: Los requisitos establecidos en los literales c) y d) del presente numeral, deberán ser constatados por el usuario Administrador o por el representante legal que solicita la creación y será responsabilidad del Miembro garantizar que la certificación ante AMV y la inscripción en el RNPMV se encuentren vigentes en todo momento desde la solicitud de creación del Operador en el Sistema y durante todo el tiempo hasta tanto no sea inactivado en el Sistema.

Parágrafo segundo: En concordancia con el parágrafo segundo del artículo 1.4.13. del Reglamento General del Mercado de Derivados, en caso de que el aspirante a la categoría de Operador no se encuentre inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV – se le otorgará plazo hasta el 31 de octubre de 2008 para que acredite el cumplimiento del requisito establecido en el literal d) del presente artículo. Si para el 1º de noviembre de 2008 no se ha acreditado por parte del aspirante la inscripción en el RNPMV, el funcionario no podrá seguir operando en el Sistema y será inactivado de manera automática por la Bolsa. La Bolsa podrá en cualquier momento requerir información al Miembro y a las autoridades competentes que le permita constatar el cumplimiento de estos requisitos.

3. Usuario de Consulta:

a. Formato de solicitud de creación del usuario de consulta debidamente diligenciado y firmado por un usuario Administrador del Miembro ya aceptado por la Bolsa o por un representante legal del Miembro, de acuerdo con el Anexo No. 5.

b. Fotocopia del documento de identidad.

4. Usuario Digitador:

a. Formato de solicitud de creación del usuario Digitador debidamente diligenciado y firmado por un usuario Administrador del Miembro ya aceptado por la Bolsa o por un representante legal del Miembro, de acuerdo con el Anexo No. 5;

b. Fotocopia del documento de identidad;

c. Estar certificado como “Digitador” ante el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV).

Página 16 de 160

d. Estar inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores –RNPMV – de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 2.2.3. Falsedad e inexactitud grave de la información o la documentación de Usuarios del Miembro

Si se llegare a confirmar la falsedad de la información o documentación aportada por el Miembro o la inexactitud grave de la misma para la creación de usuarios la Bolsa le informará al Miembro sobre el rechazo de su solicitud. En caso de que el usuario ya se encuentre activo en el Sistema, la Bolsa procederá de inmediato a su inactivación. Lo anterior sin perjuicio de las sanciones que AMV, la Superintendencia Financiera de Colombia o cualquier otra entidad competente pueda imponer.

En este caso, el Miembro podrá volver a solicitar la creación o activación del usuario en el Sistema mediante la corrección o acreditación fiel y exacta de la información o documentación requerida.

Artículo 2.2.4. Creación del Usuario Administrador en el Sistema

Una vez la Bolsa reciba la solicitud de creación de usuario administrador y verifique que los documentos mencionados en el numeral 1 del artículo 2.2.2. se encuentran conformes procederá a crear y entregar la clave de acceso al Administrador del Miembro.

La Bolsa a través del área de Administración de Riesgos, o quien haga sus veces, hará entrega personal de la clave general de acceso y dejará constancia de ello. Para el efecto, el usuario deberá presentarse personalmente en la Bolsa o designar una persona autorizada para recibir la comunicación en la cual consta el código y la clave general de acceso.

Parágrafo: Para todos los efectos, entiéndase expresamente que las normas contenidas en el Reglamento General del Mercado de Derivados y los efectos jurídicos que conforme al mismo se generen, tienen plena validez y eficacia a partir del momento en que la Bolsa haya asignado y entregado a cada Miembro el código y claves de acceso al Sistema de sus usuarios.

Artículo 2.2.5. Creación de Operadores y usuarios de consulta en el Sistema

(Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 1º de octubre de 2009. Rige a partir del 13 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).

Una vez la Bolsa reciba la solicitud de creación de usuario Operador, de consulta o digitador y verifique que los documentos mencionados en el numeral 2, 3 y 4 del artículo 2.2.2. se encuentran conformes procederá a crear y entregar el código de acceso de los usuarios de operador, de consulta o digitador, solicitados al usuario Administrador del Miembro.

Página 17 de 160

La Bolsa, a través del área de Administración de Riesgos o quien haga sus veces, hará entrega del código de acceso de cada uno de los usuarios solicitados al usuario Administrador del Miembro, mediante correo electrónico, atendiendo las disposiciones relativas a la seguridad de la información que resulten aplicables. Una vez el Usuario Administrador del Miembro reciba el código de acceso, deberá ingresar directamente al Sistema para asignar la clave y procederá a hacer entrega de la misma al usuario respectivo, de acuerdo con los procedimientos internos de cada Miembro.

Artículo 2.2.6. Deberes de los Miembros en caso de que el usuario Administrador cese en sus funciones

Cuando el Administrador del Miembro designado cese en forma temporal o definitiva en el ejercicio de sus funciones, el representante legal del Miembro deberá informarlo inmediatamente a la Bolsa y presentar a la persona que lo reemplazará, para lo cual se procederá en la misma forma indicada en el artículo 2.2.2. de la presente Circular. Si se trata de un usuario nuevo en el Miembro, la Bolsa otorgará clave de acceso al Sistema al nuevo Administrador del Miembro. Si se trata de un usuario ya existente en el Miembro, el Miembro podrá solicitar el cambio del perfil a uno de sus usuarios para que él asuma las funciones de usuario Administrador. En el caso de cese temporal, el Miembro deberá indicar el periodo de tiempo durante el cual dicho usuario ejercerá como administrador y solicitar la respectiva reactivación.

Artículo 2.2.7. Deberes del usuario Administrador del Miembro *(Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 1º de octubre de 2009. Rige a partir del 13 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

El Administrador del Miembro tendrá los siguientes deberes y obligaciones:

1. Solicitar los códigos de acceso al Sistema para los Operadores debidamente autorizados por el Miembro de acuerdo con el Reglamento General del Mercado de Derivados y la presente Circular, con su propio régimen legal y los procesos de autorización internos del Miembro.

Para tal efecto deberá tener en cuenta que en caso de que el Miembro pueda operar en posición propia, o por cuenta de terceros o por cuenta de carteras colectivas, fondos, portafolios o patrimonios autónomos que administra el mismo Miembro, deberá solicitar para sus Operadores códigos de acceso al Sistema que

no permitan operar simultáneamente bajo el mismo código la posición propia, la posición de terceros y la posición de carteras colectivas o fondos que administre. En consecuencia, ningún Operador podrá tener código de acceso al Sistema para celebrar Operaciones para más de una de las posiciones antes indicadas y por lo tanto, únicamente podrá celebrar o registrar Operaciones en el Sistema por cuentas que correspondan a su posición.

Página 18 de 160

2. Una vez recibido el código de acceso de uno o varios Operadores, deberá asignar las claves y hacer entrega de las mismas para que los Operadores realicen su primer ingreso y cambio de clave.
3. Velar porque las funcionalidades asignadas a los Operadores no contravengan las disposiciones aplicables al Miembro correspondiente o a su funcionario, en cuanto a la separación de funciones de control interno, de conformidad con su régimen legal, tales como administración de riesgos, gestión comercial, gestión de negociación y gestión operativa.
4. Definir filtros o reglas de precio y cantidad de Contratos a sus Operadores para el ingreso de Órdenes respecto de uno o varios Instrumentos, de acuerdo con las políticas de gestión del riesgo operativo dictaminadas por el Miembro.
5. Solicitar a la Bolsa la inactivación en forma temporal del código de acceso cuando el Operador correspondiente deje de ejercer sus funciones por cualquier causa, tales como vacaciones, licencias, suspensiones, incapacidades médicas, ejercicio temporal de cargos distintos, traslados temporales, sanciones, orden de autoridad competente o por razones de seguridad de acuerdo con los procedimientos internos del Miembro y solicitar a la Bolsa su reactivación cuando reasuma las funciones.
6. Solicitar a la Bolsa la cancelación del código de acceso cuando el Operador correspondiente deje de ejercer las funciones autorizadas en forma definitiva, en casos tales como retiro voluntario, despido, cambio de cargo, muerte, etc.
7. Modificar la clave de los usuarios cuando lo considere pertinente o cuando detecte que por algún motivo se ha perdido la reserva sobre la clave del código de acceso de algún operador.
8. Solicitar a la Bolsa oportunamente la modificación del perfil asignado a un Operador dentro de su código de acceso, de acuerdo con las autorizaciones y capacidades del mismo, dejando constancia de ello e informando por escrito al titular del mismo.
9. Desconectar a los Operadores del Sistema cuando lo considere pertinente de acuerdo con los procesos internos del Miembro.
10. Informar a quien corresponda dentro del Miembro del uso inadecuado por parte de un funcionario del código de acceso propio o de un tercero.
11. Informar a la Bolsa de cualquier hecho relativo al uso de los códigos de acceso que pueda poner en riesgo la seguridad del Sistema.

Parágrafo: El Administrador del Miembro tendrá los mismos deberes y obligaciones previstos en el presente artículo, con relación a todos los usuarios del Miembro, en lo que resulte aplicable.

Página 19 de 160

Artículo 2.2.8. Deberes y facultades especiales de la Bolsa respecto de los códigos de acceso *(Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 1º de octubre de 2009. Rige a partir del 13 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

La Bolsa tendrá los siguientes deberes y facultades especiales:

1. Crear y asignar los códigos de acceso al Sistema de acuerdo con las solicitudes del Administrador del Miembro o del Representante Legal del Miembro.

2. La Bolsa, en su condición de Administrador del Sistema, podrá inactivar temporalmente o cancelar un código de acceso al Sistema de cualquier Operador del Miembro por razones de seguridad, por orden de un organismo de autorregulación, por orden de autoridad competente o por solicitud de un Representante Legal del Miembro, del Administrador del Miembro o del funcionario titular del código de acceso.
3. Modificar oportunamente el perfil asignado a un usuario dentro de su código de acceso, de acuerdo con las autorizaciones y capacidades del mismo.
4. Hacer entrega personal del código de acceso y clave asignada al usuario Administrador del Miembro y dejar constancia de ello.
5. Entregar mediante correo electrónico al Usuario Administrador del Miembro los códigos de acceso de cada uno de los usuarios solicitados (Operador, Consulta, Digitador), de conformidad con el procedimiento establecido en la presente Circular.

En caso de contingencia, se hará entrega personal del código de acceso y clave asignados al Usuario Administrador del Miembro o directamente a los usuarios dejando constancia de ello.

6. Cuando un Miembro sea suspendido, excluido o se retire del Sistema, la Bolsa deberá inactivar en forma temporal o cancelar en forma definitiva, según corresponda, los códigos de acceso al Sistema.

Artículo 2.2.9. Características del Código de acceso

El Código de acceso al Sistema tendrá las siguientes características:

1. El código de acceso al Sistema estará conformado por:
 - a. Código: Compuesto por seis (6) caracteres alfanuméricos, en los que los tres (3) primeros dígitos identificarán el código asignado al Miembro y los tres (3) siguientes al usuario titular de la clave. Los códigos del Miembro y los usuarios del Miembro para los diferentes perfiles serán asignados por la Bolsa.
 - b. Clave (*password*): Corresponderá a la parte secreta del código de acceso y estará compuesta por siete (7) caracteres, de los cuales el primero debe ser un carácter alfabético en mayúscula, los tres (3) siguientes deben ser alfabéticos y los tres (3) últimos numéricos.
 - c. Nombre del funcionario que será el usuario en el Sistema, al cual se ha asignado el código de acceso, indicando nombre y apellido.
 - d. Número del documento de identificación del funcionario titular del código de acceso, de máximo quince (15) dígitos, sin signos de separación de unidades.
 - e. Tipo de documento: Selección a partir de las siguientes opciones, cédula de ciudadanía, cédula de extranjería o pasaporte.
2. Acceso al Sistema: Para ingresar al Sistema, todo usuario con código de acceso, deberá digitar dicho código y la clave asignada. Al primer ingreso del usuario, el Sistema le exigirá el cambio de la clave de la misma.
3. Código y clave de usuario no válido: Si se produce una combinación inválida código de usuario y contraseña, el Sistema le informará al usuario el intento fallido de acceso al Sistema.
4. Suspensión de usuario por superar número de intentos para acceder al Sistema con clave inválida: Si para un mismo usuario en un mismo día se producen tres (3) intentos fallidos de acceso al sistema con una clave inválida, el usuario será bloqueado automáticamente por el Sistema. En caso de bloqueo por error en la digitación de la clave, el usuario deberá solicitar al Administrador del Miembro el reestablecimiento de la clave de acceso al Sistema. Cuando se trate del bloqueo

de un usuario administrador, este deberá solicitar a la Bolsa el reestablecimiento de la clave de acceso al Sistema.

5. Cambio de Clave: El Sistema le exigirá al usuario el cambio de clave como mínimo cada treinta (30) días.

6. Código único y exclusividad del mismo: Cada usuario estará identificado con un código único que permita identificarlo de manera unívoca. Todo código será único en el Sistema y no podrá ser reutilizado y en consecuencia, el nombre del usuario y el número de documento asignado a un código será fijo y no podrá ser modificado, reutilizado, ni reasignado a un tercero distinto.

7. Códigos y números de identificación: La Bolsa no podrá asignar más de un código de acceso para un mismo usuario. De la misma forma, un mismo usuario no podrá tener códigos de acceso asignados respecto de distintos Miembros.

Página 21 de 160

Artículo 2.2.10. Deberes y obligaciones especiales de los usuarios respecto del código de acceso *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

Los Usuarios del Sistema deberán:

1. Mantener en estricta reserva la clave.

2. No permitir el uso del código de acceso y la clave a ninguna persona distinta de él.

3. Revisar que su nombre y número de identificación esté debidamente registrado en la creación del código de acceso.

4. Solicitar a la Bolsa que inactive su código de acceso, en forma temporal o definitiva, cuando haya lugar a ello.

5. Velar porque las funcionalidades autorizadas a su código de acceso correspondan a las que tiene autorizadas, de acuerdo con su propio régimen legal.

6. Cambiar su clave en los términos dispuestos en la presente Circular.

Parágrafo Primero: Los Miembros velarán por que sus Usuarios cumplan estrictamente con los deberes previstos en este artículo.

Parágrafo Segundo: En el caso de los usuarios digitadores, éstos deberán contar en todo caso, con la autorización otorgada por un operador debidamente certificado, para acceder al Sistema.

Artículo 2.2.11. Creación o modificación en el Sistema de usuarios de consulta del Miembro

La Bolsa podrá crear códigos de acceso para usuarios de consulta en el Sistema, entendiéndose por éstos aquellos usuarios con facultades exclusivas de consulta de la información disponible en el Sistema relacionada con las sesiones de Mercado y las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema, entre otra, pero sin posibilidad de ingresar Órdenes, o de operar en el Mercado.

Para la creación del usuario de consulta la Bolsa podrá establecer un código que podrá ser usado en forma colectiva por los funcionarios del Miembro pero asignado a una sola persona de la entidad, con su nombre y documento de identificación. Este procedimiento deberá contar con la autorización interna del Miembro y estar debidamente documentado.

Así mismo, el Administrador del Miembro podrá cambiar el perfil de alguno de los usuarios Operadores ya creados para que sea usuario de consulta, previa autorización de la Bolsa.

Página 22 de 160

Sin embargo, cuando el Miembro desee modificar el perfil de un usuario de consulta por el de Operador o por el de usuario Administrador, se deberá seguir el procedimiento correspondiente para la creación de tales tipos de usuarios, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.2. de la presente Circular.

Artículo 2.2.12. Auditoría y responsabilidad a partir del otorgamiento del código de acceso

Una vez otorgado el código de acceso a un Usuario, toda Orden, Operación o información proporcionada a través o bajo dicho código se entenderá realizada a nombre del Miembro y tanto éste como el usuario, quedan obligados a mantener y usar en estricta reserva dicho código. En consecuencia, toda Orden ingresada y toda Operación celebrada o registrada en el Sistema estarán asociadas al código asignado al Usuario que la ingresó al Sistema y al tipo y al número de documento de identificación. Para todos los efectos, los registros del Sistema serán plena prueba de que la Orden u Operación en el Sistema fue realizada por el usuario al cual esté asignado el código y por lo tanto, realizada por el Miembro al que el usuario pertenece.

Artículo 2.2.13. Causales de inactivación de Operadores en el Sistema *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 29 de enero de 2010. Rige a partir del 1º de febrero de 2010).*

Serán causales para la negación de la solicitud de acceso de un Operador o para la inactivación de Operadores u otros Usuarios en el Sistema los siguientes eventos: Serán causales para la negación de la solicitud de acceso de un Operador o para la inactivación de Operadores en el Sistema los siguientes eventos:

1. Cuando la Superintendencia Financiera de Colombia, hubiere impuesto al Operador la sanción consistente en remoción del cargo, dentro de los cinco (5) años anteriores al momento de la solicitud de certificación, contados a partir del momento de la ejecutoria del acto que impuso la sanción.
2. Cuando el Operador se encuentre suspendido o inhabilitado por la Superintendencia Financiera de Colombia para el ejercicio de aquellos cargos que requieran para su desempeño la posesión ante dicha entidad, o para realizar funciones de administración, dirección o control de las entidades sometidas a su inspección y vigilancia.
3. Cuando el Operador hubiere sido objeto de cancelación o suspensión de la inscripción a título de sanción, en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores, RNAMV, o en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores, RNPMV, y dicha sanción se encuentre vigente.
4. Cuando el Operador haya sido condenado dentro de los últimos veinte (20) años, contados a partir del momento de la ejecutoria de la providencia que impuso la condena, o cuando la condena se encuentre vigente por un delito doloso contra el sistema financiero, contra el patrimonio económico, contra la administración pública o por un delito de lavado de activos, enriquecimiento ilícito, tráfico de estupefacientes, o aquellas normas que los modifiquen o los sustituyan.
5. Cuando el Operador se encuentre suspendido o expulsado, o se encuentre sancionado con una medida equivalente a la suspensión o a la expulsión, por decisión de un organismo de autorregulación, de una bolsa de valores, de una bolsa de bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros *commodities*, o de cualquier otro administrador de sistemas de negociación o de registro de Operaciones, y la sanción se encuentre vigente.
6. Cuando al Operador se le hubiere declarado la extinción del dominio de conformidad con la Ley 793 de 2002, dentro de los últimos veinte (20) años contados a partir del momento de la ejecutoria de la providencia que impuso la medida, cuando haya participado en la realización de las conductas a que hace referencia el artículo 2º de dicha Ley, o las normas que la modifiquen o sustituyan.
7. Cuando al Operador se encuentre incluido en la lista SDNT, publicada por la

OFAC (*Office of Foreign Assets Control*), oficina del Gobierno de los Estados Unidos de América.

8. Cuando al Operador se encuentre reportado en listas de personas y entidades asociadas con organizaciones terroristas, que sean vinculantes para Colombia conforme al Derecho Internacional, de conformidad con el artículo 20 de la Ley 1121 de 2006 las que la modifiquen o sustituyan.

9. Cuando el Operador hubiere sido sancionado por la Procuraduría General de la Nación con destitución e inhabilidad general, o suspensión en el ejercicio del cargo e inhabilidad especial, siempre que la sanción se encuentre vigente.

10. Cuando contra el Operador se hubiere proferido fallo con responsabilidad fiscal dentro de los últimos dos (2) años, por la Contraloría General de la República, siempre que se encuentre en firme y ejecutoriado.

11. Cuando la Bolsa identifique que el Operador no ostenta la certificación correspondiente ante el Autorregulador del Mercado de Valores –AMV- de que trata el literal c) del numeral 2 del artículo 2.2.2. de la presente Circular.

12. Cuando el usuario Administrador lo solicite a la Bolsa, ya sea de manera temporal o definitiva por cualquier razón inherente al vínculo del Operador con el Miembro.

Parágrafo: Las causales de inactivación aquí previstas, serán aplicables a los usuarios del Miembro, diferentes a los Operadores, en lo que les resulte aplicable.

Página 24 de 160

Artículo 2.2.14. Asignación de cuentas

Las cuentas disponibles para los Miembros en el Sistema serán aquellas informadas por la Cámara en las condiciones establecidas en el Acuerdo entre la Cámara y la Bolsa. Estas cuentas se asignarán al Miembro en correspondencia con las posiciones permitidas a este para operar en el Sistema, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.1.2 de la presente Circular.

Es responsabilidad del Miembro verificar en el Sistema que las cuentas a través de las cuales desea actuar en el Mercado se encuentran activas y disponibles para sus Operadores, de acuerdo con la posición para la cual están habilitados para actuar en el Sistema.

Artículo 2.2.15. Otras Entidades con acceso al Sistema

La Bolsa podrá permitir el acceso a la consulta del Sistema a las siguientes entidades, para efectos del cumplimiento de sus funciones:

1. La Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. (CRCC S.A.);
2. La Superintendencia Financiera de Colombia;
3. El Banco de la República;
4. Los organismos de autorregulación del mercado de valores debidamente autorizados.

La entidad correspondiente deberá allegar un documento de solicitud de acceso al Sistema, indicando el funcionario o funcionarios asignados para realizar las consultas correspondientes, con el fin de que la Bolsa pueda asignar las claves de acceso para consulta a cada uno de los funcionarios.

Artículo 2.2.16. Condiciones para el acceso al Sistema a través de otros Sistemas

De acuerdo con lo previsto en el artículo 1.5.3. del Reglamento General del Mercado de Derivados, la Bolsa podrá permitir que los Miembros, con el fin de generar valor agregado a su operativa en el Mercado, accedan al Sistema a través de otros sistemas desarrollados o adquiridos por ellos, siempre y cuando los mismos cumplan con estándares de seguridad, confiabilidad, trazabilidad y protección de la información aplicables al acceso al Sistema, de acuerdo con lo dispuesto en la Ley

vigente aplicable, el Reglamento General y la presente Circular.

Los Miembros que accedan a través de los sistemas antes enunciados deberán garantizar y certificar ante la Bolsa el cumplimiento permanente de las siguientes condiciones:

Página 25 de 160

1. Contar con mecanismos de autenticación de usuarios a través de códigos y claves de acceso únicas e individuales para cada Operador, y que garanticen la trazabilidad de las Órdenes que ingresan los Operadores mediante estos sistemas. Igualmente, dichos mecanismos deberán incluir la validación de los códigos de acceso que genere la Bolsa para el ingreso de los Operadores al Sistema a través de estos sistemas.
2. Informar de manera completa y oportuna a los clientes usuarios de sus sistemas, así como obtener de ellos la aceptación expresa de todas las condiciones y limitaciones aplicables a su acceso al Sistema a través de los mismos. Igualmente, dicha aceptación deberá reflejar que la responsabilidad de la administración e ingreso de las Órdenes recae única y exclusivamente en el Miembro.
3. Contar con políticas, procedimientos y controles para la administración e ingreso de sus Órdenes a través de los mecanismos mencionados en el presente artículo.
4. Responder por todas y cada una de las Órdenes ingresadas al Sistema a través de otros sistemas y por las Operaciones que se generen del calce de las mismas.
5. Todas las demás obligaciones, requisitos o especificaciones establecidos en el contrato u oferta de servicios de la Bolsa para el servicio de suministro de información para el ingreso y recepción automática de Órdenes.

Para el efecto, un representante legal del Miembro deberá certificar ante la Bolsa el cumplimiento de las anteriores condiciones u obligaciones en cualquier momento que la Bolsa lo requiera.

Finalmente, el Miembro por el hecho de suscribir el contrato u aceptar la oferta de servicios de la Bolsa para el acceso al Sistema a través de otros sistemas desarrollados o adquiridos por el Miembro, acepta todas y cada una de las condiciones y limitaciones aplicables al acceso al Sistema a través de estos mecanismos.

Artículo 2.2.17. Control de acceso de Operadores a través de otros sistemas

Para efectos de permitir el acceso de los Operadores del Miembro al Sistema a través de otros sistemas desarrollados o adquiridos por el Miembro, se deberán tener en cuenta los siguientes aspectos:

1. El Miembro, a través de su usuario Administrador o de un representante legal, deberá solicitar a la Bolsa la creación en el Sistema de los Operadores que accederán al mismo a través de otros sistemas (Anexo No. 5 de la presente Circular).

Dichos Operadores en todo caso, deberán cumplir con los requisitos previstos en el numeral 2 del artículo 2.2.2. de la presente Circular y les serán aplicables todas las disposiciones contenidas en el Reglamento y la presente Circular

Página 26 de 160

referidas a la calidad de Operadores.

En virtud de dicha solicitud, la Bolsa validará que la creación de los Operadores para el acceso al Sistema a través de otros sistemas sea concordante con aquella realizada para acceder directamente. Por lo tanto, un Operador solo podrá actuar en una única posición, ya sea propia, de terceros o de carteras colectivas, portafolios o fondos; independientemente del mecanismo de acceso al Sistema que emplee.

2. Surtida la verificación del inciso segundo del numeral anterior, la Bolsa procederá a asignar un código de acceso exclusivo e individual a cada Operador para el ingreso al Sistema a través de otros sistemas.

La Bolsa hará entrega personal del código directamente al Operador, y dejará constancia de ello. Para el efecto, el usuario deberá presentarse personalmente en la Bolsa o designar una persona autorizada para recibir la comunicación en la cual consta el código de acceso correspondiente. Dicho código de acceso será el único mecanismo de autenticación del Operador ante el Sistema para su ingreso a través de otros Sistemas, el cual será aplicable sin perjuicio de los demás mecanismos de autenticación y seguridad que establezcan los sistemas desarrollados o adquiridos por el Miembro para el efecto.

CAPÍTULO III

DE LA INSCRIPCIÓN DE LOS FUNCIONARIOS DE LOS MIEMBROS

Artículo 2.3.1. Documentos para la inscripción de los funcionarios ante la Bolsa

De acuerdo con lo previsto en el artículo 1.4.13. del Reglamento General del Mercado de Derivados, los Miembros deberán inscribir ante la Bolsa a todos sus funcionarios cuya actividad en el Mercado corresponda a la de “directivo”, o “directivo de carteras colectivas o de fondos de pensiones”, u “operador”, o “asesor comercial” o “digitador”, según lo dispuesto en la normatividad vigente aplicable. Para el efecto, las entidades admitidas como Miembros del Mercado deberán allegar un documento suscrito por un representante legal del Miembro donde consten los datos de identificación de los funcionarios y la categoría a la que corresponden y mediante el cual se certifique lo siguiente (Anexo No. 10 de la presente Circular):

1. Que los funcionarios identificados en el documento poseen las condiciones necesarias para desempeñar las funciones propias de su categoría respecto del Mercado de Derivados de la Bolsa.

2. Que los funcionarios identificados en el documento se encuentran debidamente certificados ante el Autorregulador del Mercado de Valores – AMV – para actuar en su correspondiente categoría respecto del Mercado de Derivados de la Bolsa.

Página 27 de 160

3. Que los funcionarios identificados en el documento se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV – en la respectiva categoría.

4. Los funcionarios identificados en el documento que también ostenten la condición de representantes legales del Miembro, deberán acreditar su posesión ante la Superintendencia Financiera de Colombia o la entidad que haga sus veces.

La anterior documentación deberá ser remitida a la Secretaría General de la Bolsa sin perjuicio de la documentación adicional que la Bolsa puede llegar a solicitar y de aquella que los Miembros deben entregar a la Bolsa para efectos de la creación de sus usuarios en el Sistema.

Parágrafo: En todo caso, respecto de la acreditación de los requisitos previstos en los numerales 2 y 3 del presente artículo, serán aplicables los plazos indicados en los párrafos segundo, tercero y cuarto del artículo 1.4.13. del Reglamento.

Página 28 de 160

PARTE III

DE LA CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN EL SISTEMA

CAPÍTULO I

DE LAS SESIONES DEFINIDAS

Artículo 3.1.1. Sesiones de Mercado aplicables

De acuerdo con lo previsto en el artículo 2.2.3. del Reglamento General del Mercado de Derivados se procede a establecer las Sesiones de Mercado aplicables, según el

tipo de Contrato de Derivados:

1. Sesiones de Negociación de Contratos de Futuro: Son las siguientes:

- a) Subasta de Apertura
- b) Mercado Abierto
- c) Subasta de Cierre

Parágrafo: El calce de Operaciones sobre Contratos de *Time Spread* únicamente será procedente durante la Sesión de Negociación de Mercado Abierto.

2. Sesiones de Registro de Operaciones sobre Futuros: Son las siguientes:

- a) Durante negociación: Permite solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros y *Time Spreads* al mismo tiempo que se desarrollan las sesiones para celebración de Operaciones sobre futuros.
- b) Después de negociación: Permite solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros y *Time Spreads* durante un periodo de tiempo posterior a la finalización del horario de las sesiones para celebración de Operaciones sobre futuros.

CAPITULO II DE LOS HORARIOS

Artículo 3.2.1. Horarios para la Celebración de Operaciones *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009). (el numeral 2. de este artículo fue adicionado mediante la circular 005 del 12 de junio de 2009. Rige a partir del 16 de junio de 2009). (Este artículo fue modificado con la adición del numeral 3., mediante la circular 007 del 4 de marzo de 2010. Rige a partir del 10 de marzo de 2010). (Los numerales 2º y 3º de este artículo fueron modificados mediante circular 003 del 26*

Página 29 de 160

de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 017 del 14 de diciembre de 2012. Rige a partir del 17 de diciembre de 2012).

Los horarios aplicables a las Sesiones de Negociación de Contratos de Futuros se encuentran determinadas de manera distinta para cada Instrumento, así:

1. Futuro sobre títulos TES

El horario establecido para la negociación de Futuros sobre TES será de 8:00 a.m. a 1:00 p.m. dividido de la siguiente manera:

- Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. mas o menos un lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.
- Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. mas o menos el lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema para la Subasta de Apertura, y termina a las 12:59 p.m.
- Subasta de Cierre: 12:59 p.m. a 1:00 p.m. mas o menos un número de segundos fijados de manera aleatoria por el Sistema, dentro de un intervalo entre “-30” y “30” segundos para el fin de la subasta.

2. Futuros de Tasa de Cambio Dólar/Peso y mini contrato de Futuro Dólar/Peso.

El horario establecido para la negociación de Futuros de Tasa de Cambio Dólar/Peso y mini contratos de Futuro Dólar/Peso será de 8:00 a.m. a 4:30 p.m. dividido de la siguiente manera:

- Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. mas o menos un lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.
- Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. mas o menos el lapso fijado de manera

aleatoria por el Sistema para la Subasta de Apertura, y termina a las 4:29 p.m.

- Subasta de Cierre: de 4:29 p.m. a 4:30 p.m. mas o menos un número de segundos fijados de manera aleatoria por el Sistema, dentro de un intervalo entre “-30” y “30” segundos para el fin de la subasta.

3. Futuros con subyacente acciones inscritas en Bolsa.

El horario establecido para la negociación de los Futuros con subyacente acciones será de 8:00 a.m. hora local a 4:30 p.m. hora de Nueva York dividido
Página 30 de 160

de la siguiente manera:

- Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. hora local más o menos un lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.

- Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. hora local más o menos el lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema para la Subasta de Apertura, y termina a las 4:29 p.m. hora de Nueva York.

- Subasta de Cierre: de 4:29 p.m. a 4:30 p.m. hora de Nueva York más o menos un número de segundos fijados de manera aleatoria por el Sistema, dentro de un intervalo entre “-30” y “30” segundos para el fin de la subasta.

4. Futuros sobre Índices Accionarios

El horario establecido para la negociación de Futuros sobre Índices Accionarios será de 8:00 a.m. hora local a 4:30 p.m. hora de Nueva York dividido de la siguiente manera:

Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. hora local más o menos un lapso fijado por el Sistema de manera aleatoria dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.

Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. hora local más o menos el lapso fijado por el Sistema de manera aleatoria para la Subasta de Apertura, y termina a las 4:29 p.m. hora de Nueva York.

Subasta de Cierre: de 4:29 p.m. a 4:30 p.m. hora de Nueva York más o menos un número de segundos fijados por el Sistema de manera aleatoria, dentro de un intervalo entre “-30” y “30” segundos para el fin de la subasta.

5. Futuros de Inflación.

El horario establecido para la negociación de Futuros de Inflación será de 8:00 a.m. a 1:00 p.m. dividido de la siguiente manera:

- Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. mas o menos un lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.

- Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. mas o menos el lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema para la Subasta de Apertura, y termina a las 12:55 p.m.

- Subasta de Cierre: de 12:55 p.m. a 1:00 p.m. mas o menos un número de segundos fijados de manera aleatoria por el Sistema, dentro de un intervalo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.

Página 31 de 160

6. Futuros de IBR.

El horario establecido para la negociación de Futuros IBR será de 8:00 a.m. a 1:00 p.m. dividido de la siguiente manera:

- Subasta de Apertura: de 8:00 a.m. a 8:05 a.m. mas o menos un lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema dentro de un intervalo de tiempo entre “-60” y “60” segundos para el fin de la subasta.

- Mercado Abierto: Inicia a las 8:05 a.m. mas o menos el lapso fijado de manera aleatoria por el Sistema para la Subasta de Apertura, y termina a las 12:59 p.m.

- Subasta de Cierre: de 12:59 p.m. a 1:00 p.m. mas o menos un número de segundos fijados de manera aleatoria por el Sistema, dentro de un intervalo entre “-30” y “30” segundos para el fin de la subasta.

Artículo 3.2.2. Horarios para el Registro de Operaciones *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009). (El numeral 2º de este artículo fue adicionado mediante la circular 005 del 12 de junio de 2009. Rige a partir del 16 de junio de 2009). (El numeral 2º de este artículo fue modificado mediante Circular 015 del 24 de agosto de 2010. Rige a partir del 25 de agosto de 2010). (El numeral 2º de este artículo fue modificado mediante Circular 016 del 25 de agosto de 2010. Rige a partir del 25 de agosto de 2010). (El numeral 2º de este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 017 del 14 de diciembre de 2012. Rige a partir del 17 de diciembre de 2012).*

Los horarios para las sesiones de registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros son las siguientes:

1. Futuro sobre títulos TES

El horario establecido para el registro de Operaciones de Futuros sobre TES será de 8:00 a.m. a 1:30 p.m. Este horario estará dividido de la siguiente manera:

- Durante el desarrollo de las sesiones de negociación: de 8:00 a.m. a 1:00 p.m. mas o menos un lapso de tiempo fijado de forma aleatoria por el Sistema para la Subasta de Cierre.

- Después de las sesiones de negociación: Inicia a las 1:00 p.m. más o menos el lapso de tiempo fijado de manera aleatoria por el Sistema para la Subasta de Cierre, y termina a las 1:30 p.m.

2. Futuros de Tasa de Cambio Dólar/Peso y mini contratos de Futuro Dólar/Peso
El horario establecido para el registro de Operaciones de Futuros de Tasa de Cambio Dólar/Peso y mini contratos de Futuro Dólar/Peso será de 8:00 a.m. a 4:30 p.m.

Página 32 de 160

3. Futuros de Inflación

El horario establecido para el registro de Operaciones de Futuros de Tasa de Inflación será de 8:00 a.m. a 1:00 p.m.

4. Futuros IBR

El horario establecido para el registro de Operaciones de Futuros de IBR será de 8:00 a.m. a 1:00 p.m.

CAPITULO III

REGLAS APLICABLES A LAS SESIONES

Artículo 3.3.1. Estructura de Nemotécnicos

La forma como están estructurados los nemotécnicos de los Contratos es la siguiente:

1. Futuros: El nemotécnico utilizado para futuros posee una longitud de siete (7) campos alfanuméricos, que representan la siguiente información:

T E M H 0 9 F

1 2 3 4 5 6 7

Posición 1 a 3: Tres caracteres que identifican el subyacente del Contrato. Ejemplo: TEM: Bono TES de 5 años. Los códigos de tres (3) caracteres que identifican el subyacente se publicarán por Boletín Informativo.

Posición 4: Un carácter que identifica el mes de vencimiento, los códigos a utilizar son:

Enero F
Febrero G
Marzo H
Abril J
Mayo K
Junio M
Julio N
Agosto Q
Septiembre U
Octubre V
Página 33 de 160
Noviembre X
Diciembre Z

Posición 5 y 6: Dos caracteres que identifican el año de vencimiento, se deberán utilizar los dos (2) últimos números que conforman el año.

Posición 7: Un carácter definido como "F" identifica el tipo de Contrato como futuro.

2. Time Spreads: El nemotécnico utilizado para *Time Spreads* posee una longitud de diez (10) campos alfanuméricos, que representan la siguiente información:

TEMH08M08S

1 2 3 4 5 6 7 8 9 10

Posición 1 a 3: Tres caracteres que identifican el tipo de subyacente. Ejemplo: TEM: Bono TES de 5 años. Los códigos de tres caracteres que identifican el subyacente se publicarán a través de Boletín Informativo.

Posición 4: Un carácter que identifica el mes de vencimiento del contrato mas cercano, los códigos utilizados serán:

Enero F
Febrero G
Marzo H
Abril J
Mayo K
Junio M
Julio N
Agosto Q
Septiembre U
Octubre V
Noviembre X
Diciembre Z

Posición 5 y 6: Dos caracteres que identifican el año de vencimiento del Contrato más cercano, se deberá utilizar los dos (2) últimos números que conforman el año.

Posición 7: Un carácter que identifica el mes de vencimiento del Contrato más lejano utilizando la misma convención de la posición 4.

Posición 8 y 9: Dos caracteres que identifican el año de vencimiento del Contrato más lejano. Se deben utilizar los dos (2) últimos números que conforman el año.

Página 34 de 160

Posición 10: Un carácter definido como "S" identifica el tipo de Contrato como *Time Spread*.

Artículo 3.3.2. Información para el ingreso de una Orden (*Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 014 del 22 de julio de 2011. Rige a partir del 25 de julio de 2011*)

Al ingreso de una Orden, se podrán establecer las siguientes condiciones:

1. Compra o Venta: Indicar si es una Orden de compra o una Orden de venta.
2. Tipo de Contrato: Indicar si la Orden está referida a Contratos de Futuros o de

Opciones.

3. Nemotécnico: Código del Contrato que se quiere negociar y sobre el cual se va a ingresar la Orden, el cual va a depender del tipo de Contrato que se haya seleccionado en el numeral anterior.

4. Precio: Valor numérico que indica el precio al que se quiere comprar o vender el Contrato o Contratos y con base en el cual se adjudica. Solo es requerido para Órdenes de naturaleza limitada.

5. Cantidad: Valor numérico entero positivo que indica la cantidad que se quiere comprar o vender de un Contrato.

6. Naturaleza de la Orden: Se indica la naturaleza del comportamiento de la Orden en el Sistema bajo las siguientes opciones: Límite, Mercado, Mercado por lo Mejor.

7. Criterio de ejecución: Se indica la condición de ejecución de la Orden en el Sistema bajo las siguientes opciones: Ninguna, *Fill and Kill*, *Fill or Kill*, Cantidad Mínima.

8. Cantidad visible: Valor numérico entero positivo, que indica que la Orden entra al Sistema con cantidad oculta. Sólo es requerido para Órdenes de naturaleza limitada.

9. Cantidad mínima: Valor entero positivo, que indica que la Orden entra al Sistema con condición de cantidad mínima. Sólo es requerido para Órdenes con criterio de ejecución de Cantidad Mínima.

10. Cuenta: Código obligatorio para indicar la cuenta en la Cámara bajo la cual quedará registrada la Operación que resulte de la Orden. Los operadores podrán parametrizar una cuenta por defecto en el formulario de ingreso de órdenes, la cual aparecerá como preseleccionada en dicho formulario.

Página 35 de 160

11. *Give Up*: Permite indicar que la Orden ingresa al Sistema con la condición de *Give up*. Se indica el código del Miembro de la Cámara al quien el Operador quiere dirigir el *Give up* y la referencia con la cual los dos Miembros reconocer la Operación a ceder mediante el *Give up* en la Cámara.

12. Orden privada: Se indica si la Orden ingresa con estado privado y por lo tanto no será visible a los demás Miembros y Operadores del Mercado ni estará activa en el Sistema. El Operador responsable de la Orden privada podrá visualizarla y tomar la decisión de activarla posteriormente.

13. Duración y expiración: Se indica la duración y vigencia de la Orden en el Sistema bajo las siguientes opciones: Día, Hasta Fecha Indicada, Hasta Hora Indicada, Inmediata, Hasta Cancelación, Hasta fin de Sesión.

14. Acción ante desconexión: Se indica la acción que debe realizar la Orden ante una desconexión del usuario del Sistema bajo las siguientes opciones: Persistir, Desactivar, Eliminar. Esta acción también podrá ser configurada o determinada por los Operadores como parte de los parámetros generales aplicables a todas sus Órdenes.

15. Precio de Activación: Valor numérico que indica el precio al cual se debe activar la Orden ingresada al Sistema cuando se trata de una Orden Stop.

16. Contrato o Activo a Seguir: Se indica que la Orden ingresa al Sistema con la posibilidad de ser una Orden de seguimiento. Se indica el Contrato o Activo a seguir y el tipo de seguimiento bajo las siguientes opciones (mejor Orden de compra, mejor Orden de venta, precio medio y último precio).

Al ingreso de una Orden al Sistema, esta incorporará en forma automática, como información asociada a ella, si se trata de una Orden en posición propia o en posición de terceros o en posición de carteras colectivas o fondos administrados por el

Miembro, de acuerdo con el código y posición en la que actúe el Operador que realizó el ingreso.

Artículo 3.3.3. Modificación de una Orden *(Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 014 del 22 de julio de 2011. Rige a partir del 25 de julio de 2011)*

Toda Orden podrá ser objeto de modificación y eliminación por el Operador que la ingresó al Sistema, teniendo en cuenta lo siguiente:

1. Las Órdenes podrán ser modificadas o eliminadas en cualquier momento durante su permanencia en el Sistema, siempre y cuando no hayan sido calzadas y su eliminación sólo podrá realizarse de forma individual o masiva, utilizando las funcionalidades disponibles por el Sistema para este fin.

2. Las condiciones que pueden ser objeto de modificación son:

Página 36 de 160

- a) precio,
- b) cantidad,
- c) cantidad visible,
- d) criterio de ejecución,
- e) cantidad mínima,
- f) cuenta,
- g) *give up*,
- h) duración y expiración,
- i) acción ante desconexión,
- j) precio de activación y
- k) Contrato o Activo a seguir.

3. La modificación de una Orden no implicará el retiro de la misma, sin embargo se considerará como una nueva Orden, en los siguientes casos:

- a) Cuando se modifica el precio, y
- b) Cuando se modifica la cantidad incrementando el valor.

Artículo 3.3.4. Requisitos y condiciones aplicables al Give Up

Al ingreso de una Orden al Sistema, el Operador podrá determinar que la Operación u Operaciones que surjan del calce de la Orden ingresada sean objeto de *Give Up* en la Cámara. La condición de *Give Up* implica que la Operación u Operaciones resultantes de la Orden se puedan trasladar a cuentas de otros Miembros en la Cámara para efectos de su compensación y liquidación. Para poder realizar el *Give Up*, los Miembros involucrados en el mismo deberán cumplir con los requisitos que la Cámara establezca para el efecto.

En este caso, el Operador al ingresar la Orden deberá indicar el código del Miembro y la referencia acordada con el Miembro para el reconocimiento de la Operación sujeta a *Give Up*, de acuerdo con los parámetros que establezca la Cámara en sus Reglamentos o en el respectivo Contrato entre los Miembros para la realización de *Give Up* entre ellos, según corresponda.

La Bolsa no realizará ninguna validación de la información ingresada por los Miembros en el Sistema para la realización de un *Give Up* en la Cámara, ni tampoco de los requisitos que los Miembros deban cumplir para estar en capacidad de realizarlo.

Artículo 3.3.5. Transferencia de Órdenes

El Sistema permite la transferencia de Órdenes entre usuarios Operadores del mismo Miembro bajo el siguiente procedimiento y condiciones:

1. El usuario Operador "origen" selecciona la Orden que desea transferir y el usuario Operador "destino" a quien desea transferirla.

Página 37 de 160

2. El usuario Operador destino aprueba o rechaza la transferencia de la Orden.
3. Hasta que la Orden no sea aprobada por el usuario destino, la Orden permanecerá bajo responsabilidad del usuario Operador origen.
4. Si la transferencia de la Orden es rechazada, seguirá bajo responsabilidad del usuario Operador origen.
5. Si la transferencia de la Orden es aprobada, la Orden quedará bajo la responsabilidad del usuario Operador destino para todos sus efectos. Esto implica que si la Orden llegase a ser calzada en un momento posterior a la aceptación de la transferencia, la Operación producto del calce quedará a cargo y bajo responsabilidad del Operador destino que aceptó la transferencia.
6. Solo se permite la transferencia de Órdenes entre dos Operadores que tengan la misma posición, es decir, ya sea posición propia, posición de terceros o posición de carteras colectivas, fondos o portafolios.

Artículo 3.3.6. Opciones del Operador ante desconexión

El Sistema permite que los Operadores determinen sobre cada Orden ingresada al Sistema la acción a seguir en caso de desconexión o salida del Sistema. Las opciones disponibles son las siguientes:

1. Desactivar: La Orden cambia su estado a privado.
2. Eliminar: La Orden es retirada del Sistema.
3. Persistir: La Orden permanece sin cambio en su estado en el Sistema.

Parágrafo: En el caso de Órdenes ingresadas bajo el mecanismo especial de Órdenes de creador de mercado, que permite ingresar Órdenes de compra y venta de forma simultánea, les será aplicable únicamente la opción de eliminación en caso de desconexión.

Artículo 3.3.7. Condiciones para la definición de filtros o reglas por parte de los Miembros

Con el fin de controlar el riesgo operativo en el ingreso de Órdenes y registro de Operaciones, el Miembro, a través de su usuario Administrador, tiene la obligación de fijar, a través del Sistema, los filtros o reglas de precio y cantidad de Contratos para cada uno de sus Operadores por cada Instrumento.

Igualmente, la Bolsa, respecto de cada Instrumento establecerá la cantidad máxima de Contratos que se pueden ingresar en una Orden y en este sentido, el Miembro

Página 38 de 160
deberá ceñirse a dicho parámetro y garantizar su cumplimiento mediante la fijación de los filtros a sus Operadores.

La Bolsa podrá verificar en cualquier momento que los filtros o reglas fijados en el Sistema por el Miembro cumplan con la cantidad máxima de Contratos por Orden establecidos para cada Instrumento en la presente Circular.

El Miembro será exclusivamente responsable de los efectos de la fijación o administración de sus propios filtros o reglas de precio y cantidad de Contratos, así como de los efectos del incumplimiento del parámetro de cantidad máxima de Contratos por Orden establecido para cada Instrumento en esta Circular.

CAPITULO IV

DE LAS SESIONES DE NEGOCIACIÓN DE FUTUROS

SECCIÓN I

DE LA SUBASTA DE APERTURA

Artículo 3.4.1.1. Condiciones generales de la Subasta de Apertura

La subasta de apertura se encuentra dividida en los siguientes periodos de tiempo:

1. Periodo de recepción y difusión de Órdenes: Consiste en un periodo de tiempo en el que los operadores están habilitados para ingresar, modificar y eliminar Órdenes. Durante este periodo de tiempo y con base en las Órdenes activas en

el Sistema se calculará y difundirá de forma dinámica el precio de equilibrio al que resultaría adjudicada la subasta con las Órdenes activas en cada instante de la subasta. El cierre de este periodo de tiempo se realiza de forma aleatoria de acuerdo con lo establecido en el artículo 3.2.1. de la presente Circular.

2. Adjudicación: Una vez terminado el periodo de recepción y difusión de Órdenes, se realiza la adjudicación de la subasta utilizando la metodología de calce a precio de equilibrio, por lo tanto, todas las Operaciones se adjudican al precio de equilibrio de la subasta.

Artículo 3.4.1.2. Criterio general de calce para la Subasta de Apertura

Durante la Subasta de Apertura, el Sistema adjudicará las Operaciones utilizando la metodología de negociación por subasta, por medio del algoritmo de calce a precio de equilibrio. Para calcular este precio de equilibrio, el Sistema se basa en los siguientes criterios:

Página 39 de 160

1. Determinará como precio de equilibrio aquel al cual se maximiza la cantidad adjudicada de unidades de contratos en la subasta.

2. En caso de que exista mas de un precio que cumpla con el criterio anterior, se escogerá el precio que generé el menor desbalance. El menor desbalance se entiende como la menor cantidad remanente no adjudicada al precio indicado.

3. Si aún existe mas de un precio que cumpla con los criterios 1 y 2 anteriores, se escogerá el precio de adjudicación que satisfaga alguna de las siguientes condiciones:

a) En el caso en que la cantidad acumulada de compra sea mayor a la cantidad acumulada de venta se escogerá el mayor precio. Entiéndase cantidad acumulada por compra (o venta) como la suma de todas las cantidades de las Órdenes de compra (o venta) compatibles al precio indicado.

b) En el caso en el que la cantidad acumulada de compra sea menor a la cantidad acumulada de venta, se escogerá el menor precio. Entiéndase cantidad acumulada por compra (o venta) como la suma de todas las cantidades de las Órdenes de compra (o venta) compatibles al precio indicado.

c) En caso de que un precio cumpla con la condición del literal a) y otro precio cumpla con la condición del literal b), el Sistema calculará un promedio simple aritmético de los precios que cumplen las condiciones redondeado al *tick* de precio y éste será el precio de equilibrio para la subasta.

Una vez determinado el precio de equilibrio el Sistema realiza el calce de las Órdenes a dicho precio. Si el calce es por el total de la Orden, ésta desaparecerá del Libro Público de Órdenes o Profundidad generándose en forma automática el registro y difusión de la Operación. En el caso en que el calce de la Orden sea parcial, el Sistema descontará de la Orden la cantidad que corresponda, generará la Operación respectiva y dejará el saldo de la Orden si se encuentra habilitada para participar en la siguiente sesión de negociación.

Artículo 3.4.1.3. Determinación del cierre de la Subasta de Apertura

El cierre de la subasta implicará la suspensión de recepción de Órdenes con el fin de permitir al Sistema realizar la adjudicación de la subasta.

El instante del cierre será determinado por una hora fija y un número exacto de segundos que define la Bolsa como parámetros de la subasta de apertura, en este sentido, el cierre de la subasta se realiza “n” segundos antes o después de la hora fijada. El número “n” de segundos anteriores o posteriores a la hora fijada en el que efectivamente se realiza el cierre es determinado por el Sistema de forma aleatoria y se encuentra definido para cada Instrumento de acuerdo con lo establecido en el

artículo 3.2.1. de la presente Circular.

Página 40 de 160

Artículo 3.4.1.4. Tipos de Órdenes permitidos para la Subasta de Apertura

De conformidad con lo establecido en el artículo 2.3.1. del Reglamento General de Derivados, durante la Subasta de Apertura el Sistema permitirá únicamente el ingreso de los siguientes tipos de Órdenes:

1. Naturaleza de la Orden:
 - a. Orden Límite
2. Condición de Ejecución:
 - a. Ninguna
 - b. Orden *Fill and Kill*
3. Duración de la Orden:
 - a. Diaria
 - b. A fecha indicada
 - c. A cancelación
 - d. Inmediata
 - e. Hasta Hora indicada
4. Características Especiales: No es admitida ninguna Orden de características especiales.

Durante la Subasta de Apertura no es posible ingresar Órdenes sobre Contratos *Time Spread*.

Artículo 3.4.1.5. Ordenamiento de las Órdenes en la Subasta de Apertura

Las Órdenes que ingresen al Sistema durante la Sesión de Negociación de Subasta de Apertura serán difundidas y ordenadas así:

1. En la ventana principal de negociación el Sistema difundirá en forma dinámica, las mejores Órdenes de compra y/o venta para cada Contrato negociable.
2. En la consulta de profundidad, el Sistema difundirá para cada contrato negociable todas las Órdenes de compra y/o venta activas en el Sistema, ordenadas de mayor a menor precio por compra y de menor a mayor precio por venta.

Artículo 3.4.1.6. Difusión de Operaciones en Subasta de Apertura

Al finalizar la subasta, en la ventana de Operaciones del mercado, el Sistema difundirá todas y cada una de las Operaciones adjudicadas en la subasta con su respectivo número de Operación.

Página 41 de 160

Artículo 3.4.1.7. Restricciones aplicables a los Miembros sin capacidad para celebrar Operaciones cruzadas en la Subasta de Apertura *(Este artículo fue modificado mediante Circular No. 006 del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010)*

Los Miembros que por su condición legal no tienen la capacidad para celebrar Operaciones cruzadas no podrán ingresar Órdenes de compra y venta compatibles sobre un mismo Contrato de forma simultánea durante la subasta. Por esta razón el ingreso y modificación de Órdenes que puedan generar órdenes compatibles, serán rechazadas por el Sistema.

SECCIÓN II

DEL MERCADO ABIERTO

Artículo 3.4.2.1. Criterio general de calce para el Mercado Abierto

Durante la Sesión de Mercado Abierto, el Sistema adjudicará las Operaciones por medio de la Metodología de negociación Continua con algoritmo de calce automático. Este criterio consiste en calzar inmediatamente la o las mejores Órdenes de compra y venta en el Libro Público de Órdenes o Profundidad, cada vez que sean compatibles teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

1. Una Orden de compra será compatible con Órdenes de venta cuando estas últimas tengan igual o menor precio que la Orden de compra. Una Orden de venta será compatible con Órdenes de compra cuando estas últimas tengan igual o mayor precio que la Orden de venta.
2. Orden contraria de mejor precio. En el caso de Órdenes de compra la mejor Orden será la de mayor precio y en el caso de Órdenes de venta la mejor Orden será la de menor precio.
3. En el caso en que exista más de una Orden a igualdad de precio, prevalecerá el orden cronológico de ingreso de la Orden al Sistema teniendo prioridad la Orden de mayor antigüedad.
4. El precio de calce será el de la Orden más antigua compatible.
Si el calce es por el total de la Orden, ésta desaparecerá de la difusión de Órdenes generándose en forma automática el registro y difusión de la Operación.
Si el calce es parcial, el Sistema disminuirá de la Orden la cantidad que corresponda, generará la Operación respectiva y dejará el saldo de la Orden, en caso de ser aplicable.

Página 42 de 160

Artículo 3.4.2.2. Tipos de Órdenes permitidos para el Mercado Abierto

De conformidad con lo establecido en el artículo 2.3.1. del Reglamento General de Derivados, durante la Sesión de Mercado Abierto, el Sistema permitirá el ingreso de los siguientes tipos de Órdenes:

1. Naturaleza de la Orden:
 - a. Orden Límite
 - b. Orden de Mercado
 - c. Orden de Mercado por lo Mejor
2. Condición de Ejecución:
 - a. Ninguna
 - b. Orden *Fill and Kill*
 - c. Orden *Fill or Kill*
 - d. Orden de Cantidad Mínima
3. Duración de la Orden:
 - a. Inmediata
 - b. Diaria
 - c. Sesión
 - d. A fecha indicada
 - e. A cancelación
 - f. Hasta Hora indicada
4. Características Especiales:
 - a. Orden de Cantidad Oculta
 - b. Orden *Stop*
 - c. Orden de Seguimiento
 - d. Orden de Creador de Mercado

Artículo 3.4.2.3. Condiciones especiales al ingreso de una Orden en Mercado Abierto

Al ingreso de una Orden el Sistema realiza una validación del precio contra el parámetro de barrido fijado para cada Instrumento para permitir o no el ingreso de la Orden al Sistema, de acuerdo con las siguientes condiciones:

1. El Sistema calcula el límite de barrido, multiplicando el valor del *tick* de precio por el parámetro de barrido definido para cada Instrumento.
2. El Sistema valida al ingreso de una Orden de compra, que el precio de ésta no sea superior al precio de la mejor Orden de venta activa en el Sistema más el

límite de barrido. Cuando no existan Órdenes de venta activas en el Sistema, se valida que el precio de la Orden de compra que esta ingresando al Sistema no sea superior al precio de la última Operación realizada sobre el Contrato para el día de negociación mas el límite de barrido. Cuando no se hayan realizado Operaciones durante el día de negociación, se valida que el precio de la Orden de

Página 43 de 160

compra que se ingresa al Sistema no sea superior al Precio de Referencia disponible en ese momento para el Contrato mas el límite de barrido.

En el caso de que la Orden de compra corresponda a una Orden de mercado, el Sistema permite su ingreso y limita su posibilidad de calce a un precio mayor que el precio de la mejor Orden de venta activa en el momento de su ingreso más el límite de barrido. En caso de que esta Orden de compra quede con remanente, el mismo será retirado automáticamente del Sistema.

3. El Sistema valida al ingreso de una Orden de venta, que el precio de ésta no sea inferior al precio de la mejor Orden de compra activa en el Sistema menos el límite de barrido. Cuando no existan Órdenes de compra activas en el Sistema, se valida que el precio de la Orden de venta que se está ingresando al Sistema no sea inferior al precio de la última Operación realizada sobre el Contrato para el día de negociación menos el límite de barrido. Cuando no se hayan realizado Operaciones durante el día de negociación, se valida que el precio de la Orden de venta que se está ingresando al Sistema no sea inferior al Precio de Referencia disponible en ese momento para el Contrato menos el límite de barrido.

En el caso de que la Orden de venta corresponda a una Orden de mercado, el Sistema permite su ingreso y limita su posibilidad de calce a un precio menor que el precio de la mejor Orden de compra activa en el momento de su ingreso menos el límite de barrido. En caso de que esta Orden de venta quede con remanente, el mismo será retirado automáticamente del Sistema.

Artículo 3.4.2.4. Ordenamiento de las Órdenes en el Mercado Abierto

Las Órdenes que ingresen al Sistema durante la sesión de negociación de mercado abierto serán difundidas y ordenadas así:

1. En la ventana principal de negociación el Sistema difundirá en forma dinámica, las mejores Órdenes de compra y/o venta para cada Contrato negociable.
2. En la consulta de profundidad el Sistema difundirá para cada Contrato negociable las Órdenes de compra y/o venta vigentes en el Sistema, ordenadas de mayor a menor precio por compra y de menor a mayor precio por venta. Esta información podrá ser difundida en su totalidad o hasta un límite razonable de Órdenes por Instrumento, según el criterio de la Bolsa.

Artículo 3.4.2.5. Difusión de Operaciones en el Mercado Abierto

En la ventana de Operaciones del Mercado, el Sistema difundirá todas y cada una de las Operaciones realizadas en orden cronológico y en forma dinámica con su respectivo número de Operación.

Página 44 de 160

Artículo 3.4.2.6. Restricciones aplicables a los Miembros sin capacidad para celebrar Operaciones cruzadas en el Mercado Abierto

Los Miembros que por su condición legal no tienen la capacidad para celebrar Operaciones cruzadas estarán sujetos a las siguientes condiciones durante la sesión de negociación de Mercado Abierto:

1. Si el Miembro tiene Órdenes activas por un lado del Libro Público o Profundidad, ya sean Órdenes de compra u Órdenes de venta, y posteriormente activa una Orden del lado contrario, el Sistema permitirá que ésta Orden agresora realice calces contra las mejores Órdenes contrarias compatibles, excepto contra

aquellas que sean propias, en cuyo caso el Sistema las saltará con el fin de continuar calzando contra Órdenes compatibles de otros Miembros, hasta agotar la cantidad remanente de la Orden o hasta no encontrar Órdenes compatibles con las cuales calzar. En caso de existir una cantidad remanente de la Orden agresora, esta será eliminada del Sistema automáticamente.

2. El Sistema no permitirá que dos Órdenes compatibles del mismo Miembro que no esté habilitado para celebrar Operaciones cruzadas queden expuestas y por lo tanto, la Orden agresora será eliminada del Sistema automáticamente.

SECCIÓN III

DE LA SUBASTA DE CIERRE

Artículo 3.4.3.1. Condiciones generales de la Subasta de Cierre

La subasta de cierre se encuentra dividida en los siguientes periodos de tiempo:

1. Periodo de recepción y difusión de Órdenes: Consiste en un periodo de tiempo en el que los operadores están habilitados para ingresar, modificar y eliminar Órdenes. Durante este periodo de tiempo y con base en las Órdenes activas en el Sistema se calculará y difundirá de forma dinámica el precio de equilibrio al que resultaría adjudicada la subasta con las Órdenes activas en cada instante de la subasta. El cierre de este periodo de tiempo se realiza de forma aleatoria de acuerdo con lo establecido en el artículo 3.2.1. de la presente Circular.

2. Adjudicación: Una vez terminado el periodo de recepción y difusión de Órdenes, se realiza la adjudicación de la subasta utilizando la metodología de calce a precio de equilibrio, por lo tanto, todas las Operaciones se adjudican al precio de equilibrio de la subasta.

Artículo 3.4.3.2. Criterio general de calce para la Subasta de Cierre

Durante la Subasta de Cierre, el Sistema adjudicará las Operaciones utilizando la Metodología de negociación por Subasta, por medio del algoritmo de calce a precio

Página 45 de 160

de equilibrio. Para calcular este precio de equilibrio, el Sistema se basa en los siguientes criterios:

1. Determinará como precio de equilibrio aquel al cual se maximiza la cantidad adjudicada de unidades de Contratos en la Subasta.

2. En caso de que exista mas de un precio que cumpla con el criterio anterior, se escogerá el precio que generé el menor desbalance. El menor desbalance se entiende como la menor cantidad remanente no adjudicada al precio indicado.

3. Si aún existe mas de un precio que cumpla con los criterios 1 y 2 anteriores, se escogerá el precio de adjudicación que satisfaga alguna de las siguientes condiciones:

a) En el caso en que la cantidad acumulada de compra sea mayor a la cantidad acumulada de venta se escogerá el mayor precio. Entiéndase cantidad acumulada por compra (o venta) como la suma de todas las cantidades de las Órdenes de compra (o venta) compatibles al precio indicado.

b) En el caso en el que la cantidad acumulada de compra sea menor a la cantidad acumulada de venta, se escogerá el menor precio. Entiéndase cantidad acumulada por compra (o venta) como la suma de todas las cantidades de las Órdenes de compra (o venta) compatibles al precio indicado.

c) En caso de que un precio cumpla con la condición del literal a) y otro precio cumpla con la condición del literal b), el Sistema calculará un promedio simple aritmético de los precios que cumplen las condiciones redondeado al *tick* de precio y éste será el precio de equilibrio para la subasta.

Una vez determinado el precio de equilibrio el Sistema realiza el calce de las

Órdenes a dicho precio. Si el calce es por el total de la Orden, ésta desaparecerá del Libro Público de Órdenes o Profundidad generándose en forma automática el registro y difusión de la Operación. En el caso en que el calce de la orden sea parcial, el Sistema descontará de la orden la cantidad que corresponda, generará la Operación respectiva y dejará el saldo de la Orden si se encuentra habilitada para participar en la siguiente sesión de negociación.

Artículo 3.4.3.3. Determinación del cierre de la Subasta de Cierre

El cierre de la subasta implicará la suspensión de recepción de Órdenes con el fin de permitir al Sistema realizar la adjudicación de la subasta.

El instante del cierre será determinado por una hora fija y un número exacto de segundos que define la Bolsa como parámetros de la subasta de cierre, en este sentido, el cierre de la subasta se realiza “n” segundos antes o después de la hora fijada. El número “n” de segundos anteriores o posteriores a la hora fijada en el que efectivamente se realiza el cierre es determinado por el Sistema de forma aleatoria y

Página 46 de 160
se encuentra definido para cada Instrumento de acuerdo con lo establecido en el artículo 3.2.1. de la presente Circular.

Artículo 3.4.3.4. Tipos de Órdenes permitidos para la Subasta de Cierre

De conformidad con lo establecido en el artículo 2.3.1. del Reglamento General de Derivados, durante la Subasta de Cierre el Sistema se permitirá únicamente el ingreso de los siguientes tipos de Órdenes:

1. Naturaleza de la Orden:
 - a. Orden Límite
2. Condición de Ejecución:
 - a. Ninguna
 - b. Orden *Fill and Kill*
3. Duración de la Orden:
 - a. Diaria
 - b. A fecha indicada
 - c. A cancelación
 - d. Hasta hora indicada
 - e. Inmediata
4. Características Especiales: No es admitida ninguna Orden de características especiales.

Durante la Subasta de Cierre no es posible ingresar Órdenes sobre Contratos *Time Spread*.

Artículo 3.4.3.5. Ordenamiento de las Órdenes en la Subasta de Cierre

Las Órdenes que ingresen al Sistema durante la Sesión de Negociación de Subasta de Cierre serán difundidas y ordenadas así:

1. En la ventana principal de negociación el Sistema difundirá en forma dinámica, las mejores Órdenes de compra y/o venta para cada Contrato negociable.
2. En la consulta de profundidad, el Sistema difundirá para cada Contrato negociable todas las Órdenes de compra y/o venta activas en el Sistema, ordenadas de mayor a menor precio por compra y de menor a mayor precio por venta.

Artículo 3.4.3.6. Difusión de Operaciones en Subasta de Cierre

Página 47 de 160

Al finalizar la subasta, en la ventana de Operaciones del mercado, el Sistema difundirá todas y cada una de las Operaciones adjudicadas en la subasta con su respectivo número de Operación.

Artículo 3.4.3.7. Restricciones aplicables a los Miembros sin capacidad para

celebrar Operaciones cruzadas en la Subasta de Cierre (*Este artículo fue modificado mediante Circular No. 006 del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010*)

Los Miembros que por su condición legal no tienen la capacidad para celebrar Operaciones cruzadas no podrán ingresar Órdenes de compra y venta compatibles sobre un mismo Contrato de forma simultánea durante la subasta. Por esta razón el ingreso y modificación de Órdenes que puedan generar órdenes compatibles, serán rechazadas por el Sistema.

SECCIÓN IV

DE LOS CONTRATOS *TIME SPREAD*

Artículo 3.4.4.1. Condiciones de los Contratos *Time Spread*

Para efectos de la celebración de Contratos *Time Spread*, los Miembros deberán tener en cuenta las siguientes indicaciones:

1. Solo podrán ingresarse Órdenes sobre Contratos *Time Spread* en la sesión de negociación de mercado abierto y se someterán a las mismas condiciones especiales para su ingreso establecidas en el artículo 3.4.2.3. de la presente Circular.
2. El vendedor de un Contrato *Time Spread* vende el futuro de vencimiento más cercano y compra, simultáneamente, el futuro de vencimiento más lejano.
3. El comprador de un Contrato *Time Spread* compra el futuro de vencimiento más cercano y vende, simultáneamente, el futuro de vencimiento más lejano.
4. Para que una Orden sobre un Contrato *Time Spread* pueda ser ingresada al Sistema, los Contratos que componen el Contrato *Time Spread* deben tener Precio de Referencia disponible en el Sistema.
5. El precio de una Orden sobre Contratos *Time Spread* puede ser positivo, negativo o cero.
6. Una Orden sobre un Contrato *Time Spread* puede ser calzada total o parcialmente contra:

Página 48 de 160

a) Una Orden Implícita compatible generada a partir de otras Órdenes existentes sobre los Contratos que componen el Contrato *Time Spread*.

b) Una Orden compatible del mismo Contrato *Time Spread*.

7. Una Operación de un Contrato *Time Spread* generará dos Operaciones asociadas correspondientes a los dos vencimientos de Contratos de futuros asociados al Contrato *Time Spread*. Para todos los efectos, las obligaciones que se prediquen para los Miembros respecto de las Operaciones sobre Contratos *Time Spread*, se predicarán igualmente respecto de los Contratos de Futuro que lo conforman.

Artículo 3.4.4.2. Órdenes Implícitas

Los Miembros podrán, a través del Sistema, celebrar Operaciones sobre uno o varios Contratos de Derivados como consecuencia del calce de Órdenes Implícitas. El Sistema genera y activa Órdenes Implícitas sobre un Contrato a partir de Órdenes activas en otro Contrato sobre el mismo subyacente pero diferente vencimiento y sobre uno o varios de los Contratos *Time Spread* correspondientes.

La generación de las Órdenes Implícitas se producirá de acuerdo con las siguientes reglas:

Para el Contrato *Time Spread*

$$1. OC(FC) - OV(FL) = OC(S-FC-FL)$$

$$2. OV(FC) - OC(FL) = OV(S-FC-FL)$$

Para el futuro cercano

$$3. OC(S-FC-FL) + OC(FL) = OC(FC)$$

$$4. OV(S-FC-FL) + OV(FL) = OV(FC)$$

Para el futuro lejano

$$5. OC(FC) - OV(S-FC-FL) = OC(FL)$$

$$6. OV(FC) - OC(S-FC-FL) = OV(FL)$$

Donde:

OC(FC): Orden de compra sobre el futuro cercano

OV(FC): Orden de venta sobre el futuro cercano

OC(FL): Orden de compra sobre el futuro lejano

OV(FL): Orden de venta sobre el futuro lejano

OC(S-FC-FL): Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread*

OV(S-FC-FL): Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread*

Página 49 de 160

Para el Contrato *Time Spread* a partir de otros *Time Spreads*

$$7. OC(S-FC-FL) - OV(S-FM-FL) = OC(S-FC-FM)$$

$$8. OV(S-FC-FL) - OC(S-FM-FL) = OV(S-FC-FM)$$

$$9. OC(S-FM-FL) + OC(S-FC-FM) = OC(S-FC-FL)$$

$$10. OV(S-FM-FL) + OV(S-FC-FM) = OV(S-FC-FL)$$

$$11. OC(S-FC-FL) - OV(S-FC-FM) = OC(S-FM-FL)$$

$$12. OV(S-FC-FL) - OC(S-FC-FM) = OV(S-FM-FL)$$

Donde:

OC(S-FC-FM): Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "cercano" y el vencimiento "intermedio"

OV(S-FC-FM): Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "cercano" y el vencimiento "intermedio"

OC(S-FC-FL): Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "cercano" y el vencimiento "lejano"

OV(S-FC-FL): Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "cercano" y el vencimiento "lejano"

OC(S-FM-FL): Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "intermedio" y el vencimiento "lejano"

OV(S-FM-FL): Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento "intermedio" y el vencimiento "lejano"

El precio de la Orden Implícita se calcula de acuerdo con las siguientes reglas:

Para el Contrato *Time Spread*

$$1. POC(S-FC-FL) = POC(FC) - POV(FL)$$

$$2. POV(S-FC-FL) = POV(FC) - POC(FL)$$

Para el futuro cercano

$$3. POC(FC) = POC(S-FC-FL) + POC(FL)$$

$$4. POV(FC) = POV(S-FC-FL) + POV(FL)$$

Para el futuro lejano

$$5. POC(FL) = POC(FC) - POV(S-FC-FL)$$

$$6. POV(FL) = POV(FC) - POC(S-FC-FL)$$

Donde:

POC(FC): Precio de la Orden de compra sobre el futuro cercano

POV(FC): Precio de la Orden de venta sobre el futuro cercano

Página 50 de 160

POC(FL): Precio de la Orden de compra sobre el futuro lejano

POV(FL): Precio de la Orden de venta sobre el futuro lejano

POC(S-FC-FL): Precio de la Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread*

POV(S-FC-FL): Precio de la Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread*

Para el Contrato *Time Spread* a partir de otros *Time Spreads*

$$7. POC(S-FC-FM) = POC(S-FC-FL) - POV(S-FM-FL)$$

$$8. POV(S-FC-FM) = POV(S-FC-FL) - POC(S-FM-FL)$$

9. $POC(S-FC-FL) = POC(S-FM-FL) + POC(S-FC-FM)$

10. $POV(S-FC-FL) = POV(S-FM-FL) + POV(S-FC-FM)$

11. $POC(S-FM-FL) = POC(S-FC-FL) - POV(S-FC-FM)$

12. $POV(S-FM-FL) = POV(S-FC-FL) - POC(S-FC-FM)$

Donde:

POC(S-FC-FM): Precio de la Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “cercano” y el vencimiento “intermedio”

POV(S-FC-FM): Precio de la Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “cercano” y el vencimiento “intermedio”

POC(S-FC-FL): Precio de la Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “cercano” y el vencimiento “lejano”

POV(S-FC-FL): Precio de la Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “cercano” y el vencimiento “lejano”

POC(S-FM-FL): Precio de la Orden de compra sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “intermedio” y el vencimiento “lejano”

POV(S-FM-FL): Precio de la Orden de venta sobre el Contrato *Time Spread* con vencimiento “intermedio” y el vencimiento “lejano”

Parágrafo: El calce de Órdenes Implícitas podrá generar automáticamente para los Miembros tanto Operaciones Convenidas como Cruzadas, por cuanto la funcionalidad permite asegurar la cotización ordenada de los precios entre los Contratos de *Time Spread* y lo Contratos de Futuro que lo componen, teniendo en cuenta que el propósito de las mismas es el calce de Operaciones que conforman una estrategia completa respecto de uno o varios Contratos y no una Operación individualmente considerada.

Artículo 3.4.4.3. Determinación del precio de Operaciones sobre Contratos *Time Spread*

Cuando se realiza el calce de un Contrato *Time Spread*, el precio de las Operaciones sobre los contratos de futuro que componen el Contrato *Time Spread* se determina de la siguiente forma:

1. El precio del futuro cercano será el promedio de las mejores Órdenes compra y venta activas sobre el futuro cercano. El precio del futuro lejano será el precio del futuro cercano restando el precio del Contrato *Time Spread*.

Página 51 de 160

2. Si no hay Órdenes de compra activas, y al mismo tiempo Órdenes de venta activas sobre el futuro cercano, entonces el precio del futuro lejano será el promedio de las mejores Órdenes compra y venta activas sobre el futuro lejano. El precio del futuro cercano será el precio del futuro lejano sumado al precio del Contrato *Time Spread*.

3. Si no hay Órdenes de compra activas y al mismo tiempo Órdenes de venta activas sobre el futuro cercano y sobre el futuro lejano, pero existen Órdenes activas de alguno de los dos lados del Libro Público o Profundidad del futuro cercano, entonces el precio del futuro cercano será el precio de la mejor Orden de compra o mejor Orden de venta disponible sobre el mismo, según corresponda. El precio del futuro lejano será el precio del futuro cercano restando el precio del Contrato *Time Spread*.

4. Si no hay Órdenes activas de alguno de los dos lados del Libro Público o Profundidad del futuro cercano pero existen Órdenes activas de alguno de los dos lados del Libro Público o Profundidad del futuro lejano, entonces el precio del futuro lejano será el precio de la mejor Orden de compra o mejor Orden de venta disponible sobre el mismo, según corresponda. El precio del futuro cercano será el precio del futuro lejano sumado al precio del Contrato *Time Spread*.

5. Si no hay Órdenes activas en ninguno de los dos lados del Libro Público o Profundidad tanto del futuro cercano como del futuro lejano pero existe por lo menos una Operación realizada ese día sobre el futuro cercano, el precio del futuro cercano será el precio de la última Operación disponible para ese día hasta ese momento para dicho futuro. El precio del futuro lejano será el precio del futuro cercano restando el precio del Contrato *Time Spread*.

6. Si aun no hay Operaciones realizadas ese día sobre el futuro cercano, pero existe por lo menos una Operación realizada ese día sobre el futuro lejano, el precio del futuro lejano será el precio de la última Operación disponible para ese día hasta ese momento para dicho futuro. El precio del futuro cercano será el precio del futuro lejano sumado al precio del Contrato *Time Spread*.

7. Si aun no hay Operaciones realizadas ese día sobre el futuro cercano ni sobre el futuro lejano, el precio del futuro cercano será el precio de referencia del futuro cercano. El precio del futuro lejano será el precio del futuro cercano restando el precio del Contrato *Time Spread*.

Artículo 3.4.4.4. Determinación del precio de Operaciones sobre Contratos

Time Spread en presencia de Órdenes Implícitas. (Este artículo fue adicionado mediante Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009)

En el caso en que el calce de una Orden ingresada directamente sobre el Contrato *Time Spread* se haya producido contra una Orden Implícita, el precio de las Operaciones sobre los contratos de futuro que componen el Contrato *Time Spread* será el precio de cada una de las Órdenes que componen la correspondiente Orden

Implícita. Por lo tanto, en este caso no procederá la determinación de precio calculada bajo los criterios previstos en el artículo 3.4.4.3. de la presente Circular.

Artículo 3.4.4.5. Restricciones de Órdenes Implícitas para el control de cruces (Este artículo fue adicionado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)

Se establecen las siguientes restricciones en la generación de órdenes implícitas:

1. Cuando existan dos órdenes normales que al combinarse debieran generar una orden implícita pero por efecto de ésta pueda generarse un cruce indebido en el mercado, dichas órdenes normales no generarán las respectiva orden implícita.

2. Si existen en el mercado órdenes normales que frente a la generación de una orden implícita con condiciones compatibles pudiera generar un cruce indebido, la última orden ingresada quedará en estado contingente. El estado contingente de la orden implica que la misma no calzará automáticamente ni generará órdenes implícitas.

3. Una orden contingente podrá ser calzada con cualquier orden proveniente de una contraparte que no esté involucrada en el cruce indebido que la generó.

4. El Sistema validará periódicamente si la condición de cruce ha desaparecido y en dado caso, el estado contingente se eliminará y la orden volverá a un estado normal.

CAPITULO V

DE LAS SESIONES DE REGISTRO

Artículo 3.5.1. Condiciones Generales de las sesiones de registro (Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular No. 006 del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular No. 012 del 28 de junio de 2010. Rige a partir del 29 de junio de 2010)

A continuación se establecen las condiciones generales para las sesiones de registro:

1. La metodología de registro es con confirmación, esto significa que las contrapartes, directamente o a través de un Miembro, deben confirmar la información de la Operación objeto de registro y a partir de ese momento dicha información tendrá el carácter de una solicitud de registro ante la Bolsa. Dicha confirmación, para el caso de la contraparte que ingresa la información o modifica la información inicial, podrá ocurrir antes o después de la confirmación

de la parte contraria.

2. Cualquiera de las contrapartes podrá iniciar el registro de la Operación en el Sistema y para el efecto deberán identificar a la parte contraria o responsable de confirmar, rechazar o modificar la información de la Operación objeto de registro.

3. Para que la solicitud de registro de una Operación sea aceptada, ésta deberá

Página 53 de 160

cumplir con los controles de riesgo en la Cámara, de acuerdo con el numeral 3 del artículo 2.2.2. del Reglamento General del Mercado de Derivados de la Bolsa.

4. El registro tendrá el carácter de bilateral en los siguientes casos:

a) Cuando la parte compradora y vendedora correspondan a Miembros diferentes o;

b) Cuando la parte compradora y vendedora correspondan a cuentas administradas por dos Operadores distintos de un mismo Miembro, en razón a la posición que administra cada uno de ellos. En este caso, el Miembro deberá estar habilitado en el Sistema para celebrar y/o registrar Operaciones cruzadas.

c) Cuando Miembros sin permiso de cruce confirman las operaciones que celebren con contrapartes que no ostentan la calidad de Miembros.

5. El registro tendrá el carácter de cruzado cuando la parte compradora y vendedora en la Operación correspondan a cuentas administradas por un mismo Miembro, quien deberá estar habilitado en el Sistema para celebrar Operaciones cruzadas. Así mismo, las cuentas deberán corresponder a cuentas disponibles para un mismo Operador del Miembro, quien será responsable de realizar el registro.

6. Las Operaciones susceptibles de registro deberán cumplir con un control de precio ejercido por la Bolsa para que sea procedente la aprobación del registro. Este control valida que el precio ingresado al inicio de la solicitud de registro, se encuentre dentro del rango determinado con base en el último precio o en su defecto en el precio de referencia, en los términos establecidos en los parámetros de negociación fijados para cada Instrumento en la presente Circular.

En aquellos eventos en los cuales el rango calculado no revele las condiciones de mercado o sea insuficiente para el ingreso de solicitudes de registro, la Bolsa podrá modificar la estadística de último precio del respectivo Contrato, de oficio o por solicitud de uno de los Miembros. En este último caso, la Bolsa podrá solicitar al Miembro correspondiente, la justificación de las razones por las cuales se solicita la modificación.

7. Tanto el control de riesgos ejercido por la Cámara como las validaciones y controles por parte de la Bolsa para que proceda la aceptación o rechazo de la solicitud de registro ocurrirán a más tardar dentro de la media hora siguiente a la finalización del horario de registro de Operaciones, establecido para cada Instrumento en la presente Circular. En todo caso, la Bolsa no tendrá responsabilidad alguna por la aceptación o el rechazo de la solicitud de registro de una Operación.

8. Toda Operación registrada en el Sistema no actualiza las estadísticas de precios del Mercado, con excepción del número de Contratos negociados para ese día.

Página 54 de 160

9. Una Operación registrada en el Sistema podrá ser anulada por la Bolsa, siguiendo las mismas indicaciones que se siguen para las Operaciones celebradas en el Sistema.

10. Toda Operación objeto de registro deberá corresponder a una cantidad igual o superior a la cantidad mínima de Contratos, definida en los parámetros de

negociación de cada Instrumento en la presente Circular.

11. La solicitud de registro de Operaciones solo procederá para cuentas disponibles en el Sistema que correspondan a cuentas de titulares en la Cámara y no a aquellas cuentas que permitan la distribución de la Operación en cuentas de varios titulares en el sistema de Cámara.

12. Las contrapartes, directamente o a través de un Miembro, deberán registrar en el Sistema toda la información mínima requerida para que la solicitud de registro sea tenida en cuenta y surta el trámite de aprobación correspondiente ante la Cámara y la Bolsa.

13. En el caso de Miembros a través de los cuales se realiza la confirmación de operaciones de sus contrapartes no Miembros, la misma deberá realizarse a través de un perfil de Operador que permita realizar dicha confirmación. Este perfil deberá ser solicitado en la forma y con las características establecidas en la presente Circular. En todo caso, las contrapartes que no ostentan la calidad de Miembro, deberán corresponder a cuentas administradas por el respectivo Miembro.

Artículo 3.5.2. Secuencia del registro bilateral de Operaciones (Este artículo fue modificado mediante Circular No. 012 del 28 de junio de 2010. Rige a partir del 29 de junio de 2010)

El registro bilateral de Operaciones entre contrapartes que actúan directamente o a través de un Miembro, requerirá el desarrollo de las siguientes etapas:

1. Preingreso de la información: Corresponde al ingreso inicial de la información de la Operación objeto de registro. Una vez la información es ingresada por una de las contrapartes, el Sistema le indica a la parte contraria, que tiene una Operación de registro pendiente por confirmar.

A su vez, la Contraparte que realizó el ingreso inicial de la información podrá: confirmar el registro antes de que se produzca la confirmación, modificación o rechazo por parte de la parte contraria.

2. Confirmación, modificación o rechazo del registro: Una vez la Operación de registro es enviada a la contraparte que no realizó el ingreso inicial de la información, ésta podrá:

a. Confirmar el registro: Si la Contraparte que no ingresó la información inicial confirma el registro, dicha confirmación se entenderá como la aceptación de

Página 55 de 160

toda la información ingresada por la Contraparte que realizó el ingreso inicial de la información.

En este momento, el Sistema validará si la Operación ya fue confirmada o no por parte de la Contraparte que ingresó inicialmente la información y en caso de que la Operación ya estuviera confirmada, se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4 del presente artículo. En caso contrario la Contraparte que ingresó inicialmente la información deberá proceder a confirmar, rechazar o modificar la Operación, así:

i. Si la Contraparte que ingresó la información inicial, confirma la Operación se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4.

ii. Si la Contraparte que ingresó la información inicial decide rechazar el registro de la Operación, el Sistema le indicará a la parte contraria, que ya había confirmado la información de la Operación y adicionalmente, la Bolsa no adelantará ninguna actividad tendiente a la aprobación de tal solicitud de registro.

iii. Si la Contraparte que ingresó la información inicial decide modificar la información de la Operación se procederá a agotar nuevamente las

etapas previstas en el numeral 2 del presente artículo.

b. Rechazar el registro: Si la Contraparte que no ingresó la información inicial rechaza el registro, el Sistema le indicará a la Contraparte que ingresó inicialmente la información del registro y adicionalmente la Bolsa no adelantará ninguna actividad tendiente a la aprobación de tal solicitud de registro.

c. Modificar la información del registro: Si la Contraparte que no ingresó la información inicial del registro modifica algún dato de la información ingresada por la parte contraria, el Sistema enviará nuevamente el registro para que la Contraparte que ingresó inicialmente la información, confirme, rechace o modifique el registro en los términos establecidos en el numeral 2 del presente artículo.

El Sistema permitirá tantas modificaciones como las Contrapartes realicen. Sin embargo, si la información objeto de modificación corresponde al precio de la Operación objeto de registro la Bolsa validará que dicho precio cumpla con las condiciones o criterios de control de precios establecidos por la Bolsa para el registro de Operaciones.

Finalmente una vez el registro sea confirmado por las Contrapartes intervinientes –directamente o a través de un Miembro-, se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4 del presente artículo.

3. Cualquiera de las Contrapartes podrá –directamente o a través de un Miembro-, retirar la solicitud de registro, únicamente antes de la aprobación de la misma por parte de la Bolsa.

Página 56 de 160

4. Confirmada la Operación por parte de las Contrapartes, la Bolsa remitirá la información de la solicitud de registro de la Operación a la Cámara para que ésta realice el control de riesgo que le corresponda y proceda a autorizar o no el registro de la Operación. En caso de autorización de la Cámara, la Bolsa aprobará automáticamente el registro de la Operación en el Sistema. Desde ese momento se entenderá que la Cámara ha aceptado interponerse como contraparte en la Operación registrada.

En caso que la Cámara no autorice el registro de la Operación, la Bolsa rechazará automáticamente la solicitud de registro de la Operación y por lo tanto la Operación no aparecerá en el Sistema como registrada.

Artículo 3.5.3. Secuencia del registro bilateral de Operaciones de un mismo Miembro

El registro bilateral de Operaciones de un mismo Miembro requerirá el desarrollo de las siguientes etapas:

1. Preingreso de la información: Corresponde al ingreso inicial de la información de la Operación objeto de registro. Una vez la información es ingresada por uno de los operadores, el Sistema le indica al Operador contraparte que tiene una Operación de registro pendiente por confirmar.

A su vez, el Operador que preingresó la información podrá: confirmar el registro antes de que se produzca la confirmación, modificación o rechazo por parte del Operador Contraparte.

2. Confirmación, modificación o rechazo del registro: Una vez la Operación de registro es enviada al Operador contraparte, este podrá:

d. Confirmar el registro: Si el Operador contraparte confirma el registro, dicha confirmación se entenderá como la aceptación de toda la información ingresada por el otro Operador.

En este momento, el Sistema validará si la Operación ya fue confirmada o no

por parte del Operador que preingreso la información y en caso de que la Operación ya estuviera confirmada, se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4 del presente artículo. En caso contrario el Operador que preingresó la información deberá proceder a confirmar, rechazar o modificar la Operación, así:

i. Si el Operador confirma la Operación se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4.
ii. Si el Operador decide rechazar el registro de la Operación el Sistema le indicará al Operador contraparte que ya había confirmado la información

Página 57 de 160

de la Operación y adicionalmente la Bolsa no adelantará ninguna actividad tendiente a la aprobación de tal solicitud de registro.

iii. Por otra parte, si el Operador decide modificar la información de la Operación se procederá a agotar nuevamente las etapas previstas en el numeral 2 del presente artículo.

e. Rechazar el registro: Si el Operador contraparte rechaza el registro, el Sistema le indicará al Operador que preingresó la información del registro y adicionalmente la Bolsa no adelantará ninguna actividad tendiente a la aprobación de tal solicitud de registro.

f. Modificar la información del registro: Si el Operador contraparte modifica algún dato de la información ingresada por el otro Operador, el Sistema enviará nuevamente el registro para que el Operador que preingreso la información confirme, rechace o modifique el registro en los términos establecidos en el numeral 2 del presente artículo.

El Sistema permitirá tantas modificaciones como los Operadores las realicen. Sin embargo, si la información objeto de modificación corresponde al precio de la Operación objeto de registro la Bolsa validará que dicho precio cumpla con las condiciones o criterios de control de precios establecidos por la Bolsa para el registro de Operaciones.

Finalmente una vez el registro sea confirmado por los dos Operadores se procederá de acuerdo con lo establecido en el numeral 4 del presente artículo.

3. Cualquiera de los dos Operadores podrá retirar la solicitud de registro únicamente antes de la aprobación del mismo por parte de la Bolsa.

4. Confirmada la Operación por parte de los dos Operadores, la Bolsa remitirá la información de la solicitud de registro de la Operación a la Cámara para que ésta realice el control de riesgo que le corresponda y proceda a autorizar el registro de la Operación y la Bolsa aprobará automáticamente el registro de la Operación en el Sistema. Desde ese momento se entenderá que la Cámara ha aceptado interponerse como contraparte en la Operación registrada. En caso que la Cámara no autorice el registro de la Operación, la Bolsa rechazará el automáticamente la solicitud de registro de la Operación y por lo tanto la Operación no aparecerá en el sistema como registrada.

Artículo 3.5.4. Secuencia del registro cruzado de Operaciones de un mismo Miembro

El registro cruzado de Operaciones de un mismo Miembro requerirá el desarrollo de las siguientes etapas:

Página 58 de 160

1. Ingreso de la información: Corresponde al ingreso de la información de la Operación objeto de registro por parte de un mismo Operador del Miembro. Este deberá registrar la cuenta de la parte vendedora y la cuenta de la parte

compradora, las cuales sólo podrán corresponder a cuentas disponibles para dicho Operador. Una vez la información es ingresada se entiende automáticamente confirmada tanto por compra como por venta y por lo tanto tendrá el tratamiento de una solicitud de registro ante la Bolsa.

Una vez la información ha sido ingresada, el Operador podrá retirar la solicitud de registro únicamente antes de la aprobación del mismo por parte de la Bolsa.

2. Confirmada la Operación la Bolsa remitirá la información de la solicitud de registro de la Operación a la Cámara para que ésta realice el control de riesgo que le corresponda y proceda a autorizar o no el registro de la Operación. En caso de autorización de la Cámara la Bolsa aprobará automáticamente el registro de la Operación en el Sistema. Desde ese momento se entenderá que la Cámara ha aceptado interponerse como contraparte en la Operación registrada. En caso que la Cámara no autorice el registro de la Operación la Bolsa rechazará automáticamente el registro de la Operación y por lo tanto la Operación no aparecerá en el Sistema como registrada.

Artículo 3.5.5. Información para el registro de Operaciones

Para solicitar el registro de una Operación, los Miembros deberán como mínimo ingresar la siguiente información:

1. Tipo de Contrato: Indicar si la Operación objeto de registro esta referida a Contratos de Futuros o de Opciones.
 2. Nemotécnico: Código del Contrato que se quiere negociar y sobre el cual se va ingresar el registro, el cual va a depender del tipo de Contrato que se haya seleccionado en el numeral anterior.
 3. Precio: Valor numérico que indica el precio al que se compra o vende el Contrato en la Operación objeto de registro.
 4. Cantidad: Valor numérico entero positivo que indica la cantidad del Contrato que se compra o vende en la Operación objeto de registro.
 5. Tipo de registro: Se indica si el registro es bilateral o cruzado.
 6. Cuenta: Código obligatorio para indicar la cuenta en la Cámara bajo la cual quedará registrada la Operación en caso de que sea aceptada. Únicamente podrán corresponder a cuentas disponibles para los Operadores que están ingresando y confirmando la información del registro, excepto aquellas cuentas que permitan la distribución de la Operación en cuentas de varios titulares en el sistema de Cámara.
- Página 59 de 160
7. Compra o Venta: Indica la posición del Miembro que está realizando el registro inicial de la Operación. La posición contraria será asumida por la contraparte del registro.
 8. Si se trata de un registro bilateral de dos Miembros, aquel que preingresa la información deberá indicar:
 - a) Miembro Contraparte: Indica la contraparte de la Operación de registro.
 - b) Usuario Contraparte: Indica el operador del Miembro contraparte del registro.
 - c) Referencia: Indica la hora de ejecución de la Operación objeto de registro.Para efectos de la confirmación, el Miembro Contraparte deberá ingresar la información de la cuenta del lado contrario a la posición indicada por el Miembro que realizó el preingreso de la información del registro así como, la información de la hora de ejecución de la Operación objeto de registro, en el campo de "referencia".
 9. Si se trata de un registro bilateral de un mismo Miembro, el Operador que preingresa la información deberá indicar:
 - a) Miembro Contraparte: Señalando únicamente el Miembro al cual pertenece

como Operador.

b) Usuario Contraparte: Indica el Operador contraparte dentro del Miembro. Para efectos de la confirmación, el Operador Contraparte deberá ingresar la información de la cuenta del lado contrario a la posición indicada por el Operador que realizó el preingreso de la información del registro.

10. Si se trata de un registro cruzado, el Operador deberá especificar:

a) Cuenta de la posición contraria: Código obligatorio para indicar la cuenta en la Cámara bajo la cual quedará registrada la Operación. Solo podrá corresponder a cuentas disponibles para dicho Operador, excepto aquellas cuentas que permitan la distribución de la Operación en cuentas de varios titulares en el sistema de Cámara.

11. Adicionalmente, el Miembro u Operador podrá ingresar información complementaria para el registro de Operaciones tanto cruzadas como bilaterales que le brindan cualidades adicionales al registro. Esta información es la siguiente:

a) Periodo de confirmación: Corresponde al plazo máximo en número de minutos en los que el Miembro u Operador contraparte deberá realizar la confirmación del registro. En caso que la contraparte no confirme la Operación dentro del tiempo indicado se tendrá por rechazada.

b) Recordatorio: Número de minutos en los que el Sistema le recuerda a la contraparte que existe una Operación por confirmar.

Página 60 de 160

Artículo 3.5.6. Modificación de la información para el registro de Operaciones

La información que podrá modificarse antes de que se realice la confirmación o rechazo de un registro por la contraparte es la siguiente:

a) Precio

b) Cantidad

c) Cuenta

d) Recordatorio

Página 61 de 160

PARTE IV

DE LOS CONTRATOS DE DERIVADOS

CAPITULO I

INFORMACIÓN PARA LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA Y LA CÁMARA

Artículo 4.1.1. Procedimiento de Información

De acuerdo con el artículo 2.1.2. del Reglamento General del Mercado de Derivados de la Bolsa, de manera previa a la autorización de un Contrato, deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia las características del mismo, con una antelación no menor a quince (15) días hábiles a la fecha en que vaya a iniciarse la negociación o registro de Operaciones en el Sistema. Transcurrido el término anterior el nuevo Contrato podrá ser puesto a disposición de los Miembros en el Sistema, siempre y cuando la Superintendencia Financiera de Colombia haya procedido a efectuar el registro en el RNVE.

Igualmente, la Bolsa informará a la Cámara, de manera previa a la autorización del Consejo Directivo, las condiciones estandarizadas que le serán aplicables al Instrumento y toda aquella información que se considere relevante para que la Cámara realice su análisis sobre la capacidad para recibir las Operaciones sobre el Instrumento, para gestionar el riesgo asociado a las Operaciones y para interponerse como contraparte central y realizar la compensación y liquidación de las mismas.

CAPITULO II

PRECIOS DE CIERRE DE LOS CONTRATOS DE DERIVADOS

SECCIÓN I

CONTRATOS DE FUTURO

Artículo 4.2.1.1. Cálculo de Precios de Cierre de los Contratos de Futuro *(Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 31 de mayo de 2010. Rige a partir del 1º de junio de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular No. 012 del 28 de junio de 2010. Rige a partir del 29 de junio de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 010 publicada en Boletín Normativo 010 del 30 de mayo de 2011. Rige a partir del 1º de junio de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012).*

Página 62 de 160

La Bolsa calculará diariamente un Precio de Cierre para cada Contrato vigente mediante el empleo de los siguientes criterios:

I. Contratos de Futuros TESS, TESH y TESL:

1. Precio de Cierre corresponde al precio obtenido como resultado de del precio obtenido en la subasta de cierre cuando éste se genere con al menos ocho (8) contratos.
2. Precio *Mid market* promedio de los mejores veinticuatro (24) contratos de la profundidad. El cálculo del precio *Mid market* promedio se encuentra descrito el Anexo No.9 de la presente circular.
3. En los Contratos en los que no se posible calcular un precio *Mid Market*, el Precio de Cierre corresponde a un promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas en los últimos treinta (30) minutos de la sesión de mercado abierto, siempre que durante ese lapso se hayan realizado al menos cinco (5) Operaciones.
4. Por último, el Precio de Cierre corresponderá al precio teórico calculado de acuerdo con los parámetros y la metodología establecida por la Bolsa en el Anexo No. 9 de la presente Circular.

II. Contrato y Mini contrato de futuro de tasa de cambio dólar/peso:

El Precio de Cierre corresponderá al precio teórico calculado de acuerdo con los parámetros y la metodología establecida por la Bolsa en el Anexo No. 9 de la presente Circular.

III. Contratos de derivados sobre valores de renta variable:

1. Precio de Cierre corresponde al precio obtenido como resultado de del precio obtenido en la subasta de cierre.
2. En los Contratos en los que no se lleva a cabo una subasta de cierre o el precio generado por la misma es considerado como fuera de mercado, el Precio de Cierre corresponde a un promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas en los últimos treinta (30) minutos de la sesión de mercado abierto, siempre que durante ese lapso se hayan realizado al menos cinco (5) Operaciones.
3. Por último, el Precio de Cierre corresponderá al precio teórico calculado de acuerdo con los parámetros y la metodología establecida por la Bolsa en el Anexo No. 9 de la presente Circular.

IV. Contrato de Futuros de Índice Accionario:

Página 63 de 160

1. El Precio de Cierre corresponde al precio obtenido como resultado de del precio obtenido en la subasta de cierre.
2. En los Contratos en los que no se posible calcular un precio de subasta, el Precio de Cierre corresponde a un promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas en los últimos treinta (30) minutos de

la sesión de mercado abierto, siempre que durante ese lapso se hayan realizado al menos cinco (5) Operaciones.

3. Precio *Mid market* promedio de los mejores cuatro (4) contratos de la profundidad. El cálculo del precio *Mid market* promedio se encuentra descrito en el Anexo No.9 de la presente circular.

4. Por último, el Precio de Cierre corresponderá al precio teórico calculado de acuerdo con los parámetros y la metodología establecida por la Bolsa en el Anexo No. 9 de la presente Circular.

V. Contratos de Futuro de Inflación

1. Promedio ponderado: Teniendo en cuenta las operaciones del día de valoración, se calculará un precio promedio ponderado de las operaciones realizadas, siempre y cuando se hayan negociado un mínimo de cuatro (4) contratos.

2. Si en el día de valoración no se realizaron negociaciones que permitan obtener un precio de valoración, el precio de cierre del producto será igual al precio de cierre del día anterior.

3. Precio de encuesta: Para el primer vencimiento, en caso de no existir ninguna información histórica, el precio de valoración corresponderá a la mediana de los precios suministrados por una muestra representativa de los agentes participantes del mercado. Para ser considerada representativa, la muestra debe componerse de mínimo 5 observaciones. La encuesta será realizada los tres primeros días de cada mes.

4. Precio de referencia: Para los vencimientos diferentes al primero, en caso de no existir ninguna información histórica, el precio de valoración será de 100.

VI. Contratos de Futuros IBR:

El precio de cierre para cada día tendrá dos componentes: el precio histórico y el precio de negociación, según se establece en el Anexo No.9 de la presente Circular. El precio histórico corresponderá a la composición de las tasas IBR overnights publicadas para los días entre la fecha de inicio de negociación del contrato y la fecha de valoración. El precio de negociación se calculará de acuerdo con las siguientes metodologías en orden descendiente:

Página 64 de 160

1. Precio obtenido en la subasta de cierre cuando éste se genere con al menos cinco (5) contratos.

2. Precio *Mid market* promedio de los mejores diez (10) contratos de la profundidad. El cálculo del precio *Mid market* promedio se encuentra descrito en el Anexo No.9 de la presente circular.

3. Promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas en los últimos treinta (30) minutos de la sesión de mercado abierto, siempre que durante ese lapso se hayan realizado al menos cinco (5) Operaciones.

4. Por último, el precio de negociación corresponderá al precio teórico de negociación calculado de acuerdo con los parámetros y la metodología establecida por la Bolsa en el Anexo No. 9 de la presente Circular.

CAPITULO III

CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE RENTA FIJA

SECCIÓN I

CONTRATO DE FUTURO DE TES A MEDIANO PLAZO

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.3.1.1.1. Activo Subyacente

El Futuro de TES a mediano plazo (en adelante “TESM”) se construye sobre un bono teórico llamado Bono Nocional de tasa fija que es emitido a par, el día de vencimiento de cada Contrato. Este bono teórico cuenta con las siguientes características:

Titulo TESB tasa fija en pesos

Madurez 5 años

Periodicidad cupón Anual

Este instrumento está respaldado por una canasta de títulos TES clase B a tasa fija en pesos, con los cuales se relaciona a través de un “factor de conversión”. El valor del cupón del bono nocional, los títulos que conforman la canasta así como el factor de conversión que los relaciona serán informados al Mercado previamente a la inscripción de cada Contrato mediante Boletín Informativo y publicados en la página

Página 65 de 160

Web de la Bolsa.

Al vencimiento, los tenedores de los Contratos que hubieren resultado con posición de venta podrán decidir e informar a la Cámara el(los) título(s) de la canasta con el(los) que cumplirán su obligación para que ésta entregue a los tenedores de los contratos que hubieren resultado con posición de compra. Lo anterior deberá sujetarse a las condiciones o procedimientos que defina la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.1.1.2. Factor de conversión *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).*

La Bolsa deberá calcular un factor de conversión para cada título de la canasta, el cual corresponde al precio limpio de cada título valorado al último día de negociación del Contrato dividido entre cien (100). Este cálculo se realiza a partir del flujo de caja de cada uno de los títulos de la canasta, empleando la tasa de rendimiento del Bono Nocional. La fórmula utilizada para calcular el factor de conversión es la siguiente:

IC

r

Fi

FC

n

i

t

$100 \cdot 1.1^{365}$

1

Donde:

FC: Factor de Conversión de cada título de la canasta

Fi: Flujo de caja de cada título que compone la canasta de entregables.

IC: Intereses corridos calculados hasta el último día de negociación del Contrato.

t: Número de días entre la fecha de vencimiento del contrato y el flujo de caja i , el cual sigue la convención de conteo de días de los títulos TESB tasa fija en pesos, es decir NL/365.

r: Tasa cupón del Bono Nocional

Artículo 4.3.1.1.3. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada Contrato de Futuro de TESM tiene un valor nominal de doscientos cincuenta millones de pesos colombianos (COP 250.000.000). El Contrato de Futuro de TESM se negociará por precio.

Artículo 4.3.1.1.4. Generación de Contratos *(Este artículo fue modificado mediante*

Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 24 de agosto de 2009. Rige a partir del 26 de agosto de 2009)

Los vencimientos de los Futuros de TESM son mensuales y trimestrales dentro del ciclo de marzo (marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año). En el Sistema estarán listados los cuatro (4) Contratos con vencimientos más cercanos, así: los tres (3) Contratos con vencimientos mensuales más cercanos y los trimestrales

Página 66 de 160

dentro de este ciclo hasta seis (6) meses. Así mismo estarán listados los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos.

En el día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.3.1.1.5. Tick de precio

Los Contratos de Futuro de TESM tendrán un *tick* de precio y de cotización de 0,005 unidades de precio, fluctuación equivalente a doce mil quinientos pesos colombianos (COP 12.500).

Artículo 4.3.1.1.6. Método de Liquidación

La liquidación de las Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESM se realizará por entrega física del activo subyacente el día de vencimiento del Contrato y la cual estará sujeta al procedimiento que establezca la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.1.1.7. Último día de negociación *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).*

El último día de negociación para cada Contrato de Futuro de TESM es el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato. Cuando el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, se negociará hasta el día hábil anterior.

Artículo 4.3.1.1.8. Día de vencimiento del Contrato *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).*

El día de vencimiento para cada Contrato de Futuro de TESM es el primer viernes del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el primer viernes del mes del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, el día del vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.3.1.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de

Operaciones *(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009.*

Rige a partir del 29 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 006

del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010). (Este artículo fue

modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de

Página 67 de 160

2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular

014 publicada en Boletín Normativo 017 del 14 de diciembre de 2012. Rige a partir del 17 de

diciembre de 2012).

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de TESM deberá ser de doscientos (200) Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros sólo podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESM por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 600 ticks de precio, ni menor al último precio menos 600 ticks de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de

Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.3.1.2.2. Parámetro de barrido *(Este artículo fue modificado mediante Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009)*

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro de TESM será de seiscientos (600) *ticks*. El parámetro de barrido para los Contratos *Time Spread* sobre los Contratos de Futuro de TESM será de sesenta (60) *ticks*.

Artículo 4.3.1.2.3. Parámetros del Programa de Creadores de Mercado *(Este artículo fue derogado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010)*

SECCIÓN II

(Esta sección fue adicionada mediante Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009).

CONTRATO DE FUTURO DE TES A CORTO PLAZO

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.3.2.1.1. Activo Subyacente

El Futuro de TES a corto plazo (en adelante “TESS”) se construye sobre un bono teórico llamado Bono Nocional de tasa fija que es emitido a par, el día de

Página 68 de 160

vencimiento de cada Contrato. Este bono teórico cuenta con las siguientes características:

Titulo: TESB tasa fija en pesos

Madurez: 2 años

Periodicidad cupón: Anual

Este instrumento está respaldado por una canasta de títulos TES clase B a tasa fija en pesos, con los cuales se relaciona a través de un “factor de conversión”. El valor del cupón del bono nocional, los títulos que conforman la canasta así como el factor de conversión que los relaciona serán informados al Mercado previamente a la inscripción de cada Contrato mediante Boletín Informativo y publicados en la página Web de la Bolsa.

Al vencimiento, los tenedores de los Contratos que hubieren resultado con posición de venta podrán decidir e informar a la Cámara el(los) título(s) de la canasta con el(los) que cumplirán su obligación para que ésta entregue a los tenedores de los contratos que hubieren resultado con posición de compra. Lo anterior deberá sujetarse a las condiciones o procedimientos que defina la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.2.1.2. Factor de conversión

La Bolsa deberá calcular un factor de conversión para cada título de la canasta, el cual corresponde al precio limpio de cada título valorado al último día de negociación del Contrato dividido entre cien (100). Este cálculo se realiza a partir del flujo de caja de cada uno de los títulos de la canasta, empleando la tasa de rendimiento del Bono Nocional. La fórmula utilizada para calcular el factor de conversión es la siguiente:

$$IC$$
$$r$$
$$Fi$$
$$FC$$
$$n$$
$$i$$

t
100 $\frac{1}{1 + 365r}$

1

Donde:

FC: Factor de Conversión de cada título de la canasta

Fi: Flujo de caja de cada título que compone la canasta de entregables.

IC: Intereses corridos calculados hasta el último día de negociación del contrato.

t: Número de días entre el último día de negociación del contrato y el flujo de caja i , el cual sigue la convención de conteo de días Actual/365.

r: Tasa cupón del Bono Nacional.

Artículo 4.3.2.1.3. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada Contrato de Futuro de TESS tiene un valor nominal de doscientos cincuenta millones de pesos colombianos (COP 250.000.000). El Contrato de Futuro de TESS se negociará por precio.

Página 69 de 160

Artículo 4.3.2.1.4. Generación de Contratos *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 24 de agosto de 2009. Rige a partir del 26 de agosto de 2009)*

Los vencimientos de los Futuros de TESS son mensuales y trimestrales dentro del ciclo de marzo (marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año). En el Sistema estarán listados los cuatro (4) Contratos con vencimientos más cercanos, así: los tres (3) Contratos con vencimientos mensuales más cercanos y los trimestrales dentro de este ciclo hasta seis (6) meses. Así mismo estarán listados los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos.

En el día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.3.2.1.5. Tick de precio

Los Contratos de Futuro de TESS tendrán un *tick* de precio y de cotización de 0,005 unidades de precio, fluctuación equivalente a doce mil quinientos pesos colombianos (COP 12.500).

Artículo 4.3.2.1.6. Método de Liquidación

La liquidación de las Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESS se realizará por entrega física del activo subyacente el día de vencimiento del Contrato y la cual estará sujeta al procedimiento que establezca la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.2.1.7. Último día de negociación *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).*

El último día de negociación para cada Contrato de Futuro de TESS es el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato. Cuando el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, se negociará hasta el día hábil anterior.

Artículo 4.3.2.1.8. Día de vencimiento del Contrato *(Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).*

El día de vencimiento para cada Contrato de Futuro de TESS es el primer viernes del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el primer viernes del mes del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, el día del vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.3.2.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de Operaciones. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de*

Página 70 de 160

2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular

006 del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 017 del 14 de diciembre de 2012. Rige a partir del 17 de diciembre de 2012).

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de TESS deberá ser de doscientos (200) Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros sólo podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESS por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 300 ticks de precio, ni menor al último precio menos 300 ticks de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de un boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.3.2.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro de TESS será de trescientos (300) *ticks*. El parámetro de barrido para los Contratos *Time Spread* sobre los Contratos de Futuro de TESS será de treinta (30) *ticks*.

SECCIÓN III

(Esta sección fue adicionada mediante Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009).

CONTRATO DE FUTURO DE TES A LARGO PLAZO

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.3.3.1.1. Activo Subyacente

El Futuro de TES a largo plazo (en adelante "TESL") se construye sobre un bono teórico llamado Bono Nocional de tasa fija que es emitido a par, el día de vencimiento de cada Contrato. Este bono teórico cuenta con las siguientes características:

Página 71 de 160

Titulo: TESB tasa fija en pesos

Madurez: 10 años

Periodicidad cupón: Anual

Este instrumento está respaldado por una canasta de títulos TES clase B a tasa fija en pesos, con los cuales se relaciona a través de un "factor de conversión". El valor del cupón del bono nocional, los títulos que conforman la canasta así como el factor de conversión que los relaciona serán informados al Mercado previamente a la inscripción de cada Contrato mediante Boletín Informativo y publicados en la página Web de la Bolsa.

Al vencimiento, los tenedores de los Contratos que hubieren resultado con posición de venta podrán decidir e informar a la Cámara el(los) título(s) de la canasta con el(los) que cumplirán su obligación para que ésta entregue a los tenedores de los contratos que hubieren resultado con posición de compra. Lo anterior deberá sujetarse a las condiciones o procedimientos que defina la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.3.1.2. Factor de conversión

La Bolsa deberá calcular un factor de conversión para cada título de la canasta, el cual corresponde al precio limpio de cada título valorado al último día de negociación

del Contrato dividido entre cien (100). Este cálculo se realiza a partir del flujo de caja de cada uno de los títulos de la canasta, empleando la tasa de rendimiento del Bono Nacional. La fórmula utilizada para calcular el factor de conversión es la siguiente:

$$\frac{IC}{100} \left(1 + \frac{r}{365} \right)^t$$

Donde:

FC: Factor de Conversión de cada título de la canasta

Fi: Flujo de caja de cada título que compone la canasta de entregables.

IC: Intereses corridos calculados hasta el último día de negociación del contrato.

t: Número de días entre el último día de negociación del contrato y el flujo de caja i , el cual sigue la convención de conteo de días Actual/365.

r: Tasa cupón del Bono Nacional.

Artículo 4.3.3.1.3. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada Contrato de Futuro de TESL tiene un valor nominal de doscientos cincuenta millones de pesos colombianos (COP 250.000.000). El Contrato de Futuro de TESL se negociará por precio.

Artículo 4.3.3.1.4. Generación de Contratos (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 24 de agosto de 2009. Rige a partir del 26 de agosto de 2009)

Página 72 de 160

Los vencimientos de los Futuros de TESL son mensuales y trimestrales dentro del ciclo de marzo (marzo, junio, septiembre y diciembre de cada año). En el Sistema estarán listados los cuatro (4) Contratos con vencimientos más cercanos, así: los tres (3) Contratos con vencimientos mensuales más cercanos y los trimestrales dentro de este ciclo hasta seis (6) meses. Así mismo estarán listados los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos.

En el día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.3.3.1.5. Tick de precio

Los Contratos de Futuro de TESL tendrán un *tick* de precio y de cotización de 0,005 unidades de precio, fluctuación equivalente a doce mil quinientos pesos colombianos (COP 12.500).

Artículo 4.3.3.1.6. Método de Liquidación

La liquidación de las Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESL se realizará por entrega física del activo subyacente el día de vencimiento del Contrato y la cual estará sujeta al procedimiento que establezca la Cámara en su reglamentación.

Artículo 4.3.3.1.7. Último día de negociación (Este artículo fue modificado mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).

El último día de negociación para cada Contrato de Futuro de TESL es el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato. Cuando el miércoles de la semana del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, se negociará hasta el día hábil anterior.

Artículo 4.3.3.1.8. Día de vencimiento del Contrato (Este artículo fue modificado

mediante circular 003 del 26 de enero de 2011. Rige a partir del 31 de enero de 2011).

El día de vencimiento para cada Contrato de Futuro de TESL es el primer viernes del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el primer viernes del mes del vencimiento del Contrato corresponda a un día no hábil, el día del vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Página 73 de 160

Artículo 4.3.3.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de Operaciones

(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 006 del 19 de febrero de 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 017 del 14 de diciembre de 2012. Rige a partir del 17 de diciembre de 2012).

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de TESL deberá ser de doscientos (200) Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros sólo podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de TESL por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 720 ticks de precio, ni menor al último precio menos 720 ticks de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.3.3.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro de TESL será de setecientos veinte (720) *ticks*. El parámetro de barrido para los Contratos *Time Spread* sobre los Contratos de Futuro de TESL será de setenta y dos (72) *ticks*.

Artículo 4.3.3.2.3. Parámetros del Programa de Creadores de Mercado *(Este artículo fue derogado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010)*

CAPITULO IV

(Este capítulo fue adicionado mediante Circular 005 del 12 de junio de 2009. Rige a partir del 16 de junio de 2009).

CONTRATOS DE DERIVADOS

SOBRE DIVISAS

SECCIÓN I

FUTURO DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO

Página 74 de 160

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.4.1.1.1. Activo Subyacente

El activo subyacente de los Futuros de tasa de cambio Dólar/Peso (en adelante Futuro de TRM) es la Tasa de Cambio Representativa del Mercado en adelante (TRM) del día, calculada y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia, de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

Artículo 4.4.1.1.2. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada Contrato de Futuro de TRM tiene un valor nominal de cincuenta mil dólares americanos (USD 50.000) y se negocia en precio.

Artículo 4.4.1.1.3. Generación de Contratos *(Este artículo fue modificado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)*

Se listarán vencimientos para los tres (3) meses siguientes y adicionalmente los vencimientos trimestrales correspondientes al ciclo de Marzo que sean requeridos para contar con vencimientos hasta un (1) año. Estarán listados los seis (6) vencimientos más cercanos.

Durante la semana siguiente al vencimiento de cada Contrato quedará activo el nuevo vencimiento.

Los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos también estarán listados.

Artículo 4.4.1.1.4. Tick de precio

Los Futuros de TRM tendrán un *tick* de precio de 0.10 unidades de precio, fluctuación equivalente a cinco mil pesos colombianos (COP 5000).

Artículo 4.4.1.1.5. Método de Liquidación *(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009)*

La liquidación de las operaciones sobre Contratos de Futuros de TRM es financiera, es decir, se realiza en pesos colombianos el día de vencimiento del respectivo Contrato.

El precio al cual se realiza la última liquidación el día de vencimiento corresponde a la TRM formada el último día de negociación redondeada algebraicamente a un (1) decimal, de forma que corresponda con el mínimo valor de tick de precio definido para el producto.

Página 75 de 160

Artículo 4.4.1.1.6. Último día de negociación. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013).*

El último día de negociación para cada Contrato de Futuro de TRM es el miércoles de la semana del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el miércoles de la semana del vencimiento corresponda a un día no hábil, se negociará hasta el día hábil siguiente.

Artículo 4.4.1.1.7. Día de vencimiento del contrato. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013).*

El día de vencimiento para cada Contrato de Futuro de TRM es el segundo miércoles del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el segundo miércoles del mes del vencimiento corresponda a un día no hábil, el día del vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.4.1.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de Operaciones *(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009). (Este artículo fue modificado mediante Circular 006 del 19 de febrero 2010. Rige a partir del 22 de febrero de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 31 de mayo de 2010. Rige a partir del 1º de junio de 2010).*

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de TRM deberá ser de doscientos (200) Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de TRM por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 504 ticks de precio, ni menor al último precio menos 504 ticks

de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Página 76 de 160

Artículo 4.4.1.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro de TRM será de quinientos cuatro (504) *ticks*. El parámetro de barrido para los contratos *Time Spread* sobre los Futuros de TRM será de cincuenta (50) *ticks*.

Artículo 4.4.1.2.3. Día de última liquidación *(Este artículo fue adicionado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013)*

La última liquidación de cada Contrato se realizará el primer día hábil siguiente al vencimiento del Contrato.

SECCIÓN II

MINI CONTRATO DE FUTURO DE TASA DE CAMBIO DÓLAR/PESO

(Esta sección fue adicionada mediante Circular 018 del 28 de octubre de 2010. Rige a partir del 29 de octubre de 2010).

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.4.2.1.1. Activo Subyacente

El subyacente del Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio será la Tasa Representativa del Mercado de dólares (TRM) del día, calculada y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Artículo 4.4.2.1.2. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada contrato tendrá un valor nominal de USD\$5.000 (cinco mil dólares americanos) y se negocia en precio.

Artículo 4.4.2.1.3. Generación de Contratos *(Este artículo fue modificado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)*

Se listarán vencimientos para los tres (3) meses siguientes y adicionalmente los vencimientos trimestrales correspondientes al ciclo de Marzo que sean requeridos para contar con vencimientos hasta un (1) año. En este sentido estarán listados los seis (6) vencimientos más cercanos.

Durante la semana siguiente al vencimiento de cada Contrato quedará activo el nuevo vencimiento.

Los contratos de *Time Spread* asociados a estos vencimientos también estarán listados.

Página 77 de 160

Artículo 4.4.2.1.4. Tick de precio *(Este artículo fue modificado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)*

El Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio tendrá un *tick* de precio de 0.10 unidades de precio, fluctuación equivalente a quinientos pesos colombianos (COP 500).

Artículo 4.4.2.1.5. Método de Liquidación. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)*

La liquidación de las operaciones sobre este contrato es financiera, es decir, se realiza en pesos colombianos el día de vencimiento del respectivo contrato.

El precio al cual se realiza la última liquidación corresponde a la TRM formada el

último día de negociación.

Artículo 4.4.2.1.6. Último día de negociación. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013).*

El último día de negociación para cada Mini Contrato de Futuro de TRM es el miércoles de la semana del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el miércoles de la semana del vencimiento corresponda a un día no hábil, se negociará hasta el día hábil siguiente.

Artículo 4.4.2.1.7. Día de vencimiento del contrato. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013).*

El día de vencimiento para cada Mini Contrato de Futuro de TRM es el segundo miércoles del mes de vencimiento del Contrato. Cuando el segundo miércoles del mes del vencimiento corresponda a un día no hábil, el día del vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.4.2.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de Operaciones

La cantidad máxima de contratos al ingreso de una orden sobre el Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio será de doscientos (200) contratos. Por lo tanto, los filtros

Página 78 de 160

o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros podrán solicitar el registro de Operaciones sobre el Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 504 ticks de precio, ni menor al último precio menos 504 ticks de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.4.2.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio será de quinientos cuatro (504) *ticks*. El parámetro de barrido para los contratos *Time Spread* sobre los Futuros de TRS será de cincuenta (50) *ticks*.

Artículo 4.4.2.2.3. Día de última liquidación *(Este artículo fue adicionado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 13 de febrero de 2013. Rige a partir del 14 de febrero de 2013)*

La última liquidación de cada Contrato se realizará el primer día hábil siguiente al vencimiento del Contrato.

CAPITULO V

(Este capítulo fue adicionado mediante Circular 007 del 4 de marzo de 2010. Rige a partir del 10 de marzo de 2010).

CONTRATOS DE DERIVADOS SOBRE VALORES DE RENTA VARIABLE INSCRITOS EN BOLSA

SECCIÓN I

CRITERIOS Y REGLAS ESPECIALES APLICABLES A LA NEGOCIACIÓN DE

CONTRATOS DE FUTURO CON SUBYACENTE ACCIONES INSCRITAS EN LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA

Página 79 de 160

Artículo 4.5.1.1. Criterios aplicables para definir los factores de ajuste de las condiciones generales de los contratos por Eventos Corporativos

La Bolsa podrá ajustar las condiciones generales de un contrato de futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa o incorporar nuevos contratos por efecto de Eventos Corporativos ocurridos respecto de una acción que es activo subyacente. En tales casos, la Bolsa podrá tener en cuenta los criterios que se enuncian a continuación para definir los ajustes a realizar:

1. Preservar la equivalencia del monto del Contrato de Futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa antes y después del Evento Corporativo, teniendo en cuenta la liquidación en efectivo de los ajustes de decimales resultantes del Evento Corporativo;
2. Propender porque la posición en el Contrato de futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa sea equivalente antes y después del Evento Corporativo, teniendo en cuenta la liquidación en efectivo de los ajustes de decimales resultantes del Evento Corporativo; y
3. Utilizar cualquier otro criterio, así como habilitar los mecanismos que la Bolsa considere adecuados para realizar ajustes a las condiciones o parámetros del Contrato de Futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa, con el fin de preservar la relación con su activo subyacente, asegurar la adecuada celebración de operaciones en el Sistema con posterioridad al Evento Corporativo y garantizar las condiciones para que la Cámara realice el proceso de compensación y liquidación de las Operaciones.

Con fundamento en los criterios antes enunciados la Bolsa podrá modificar el tamaño del Contrato, crear un nuevo nemotécnico, y/o modificar el precio e informará a la Cámara los parámetros de ajuste de la posición abierta existente en cada cuenta registrada ante la Cámara. Todo ajuste que la Bolsa efectúe respecto del Contrato de Futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa y sus condiciones generales, sus parámetros de negociación y las especificaciones para su negociación, compensación y liquidación de las Operaciones sobre el mismo tendrán carácter definitivo y vinculante.

Artículo 4.5.1.2. Consideraciones de información a los participantes del Mercado.

La Bolsa informará a los Miembros, a la Cámara y al mercado en general a través de Boletines Informativos, los Eventos Corporativos relacionados con la acción que sea activo subyacente de un Contrato de Futuro con subyacente acciones inscritas en la Bolsa cuando requieran implementación de ajustes respecto del Contrato de futuro. Así mismo, la Bolsa podrá modificar las condiciones generales del contrato, creando uno nuevo y suspendiendo el vigente. La Bolsa, por medio de Instructivo Operativo, que publicará con una antelación mínima de dos (2) días hábiles a la implementación de las modificaciones, informará las metodologías, condiciones y procedimientos

Página 80 de 160

bajo los cuales se efectuarán los ajustes que deberán ser tenidos en cuenta tanto por los Miembros, como por sus clientes o terceros que ostenten posición en el Contrato.

En caso de Eventos Corporativos que impliquen un ajuste con redondeos, la Bolsa en conjunto con la Cámara podrán usar aquellas metodologías que le permitan minimizar las diferencias entre el cálculo del precio de referencia con decimales y el precio de referencia resultante del evento corporativo.

De igual forma, la Bolsa y la Cámara coordinarán las gestiones operativas que deban desarrollar para resolver los Eventos Corporativos incluyendo la creación de nuevos nemotécnicos, la realización de operaciones y el truncamiento o la aproximación de los parámetros de negociación resultantes del Evento Corporativo. En caso que la información disponible al mercado sea insuficiente o inoportuna para realizar el ajuste del Contrato de futuro, el Gestor del mercado podrá suspender el Instrumento o Contrato, de acuerdo con lo previsto en el numeral 2. del artículo 6.1.1.5 de la presente Circular.

Una vez finalizado el Evento Corporativo y con el fin de volver a las especificaciones originales del Contrato sobre acciones, la Bolsa teniendo en cuenta los ciclos de vencimiento de los Contratos podrá suspender el Instrumento o Contrato creado para resolver el Evento Corporativo y levantar la suspensión al Instrumento o Contrato empleado originalmente. Esto, con el fin de que el mercado paulatinamente migre al Contrato original.

Artículo 4.5.1.3. Necesidad de realizar una oferta pública de adquisición.

Los Miembros deberán dar cumplimiento a lo establecido en el artículo 2.7.1.5. de la Resolución 400 de 1995, expedida por la Sala General de la Superintendencia de Valores, adicionado por el artículo séptimo del Decreto 1796 de 2009 o las normas que lo modifiquen o sustituyan.

SECCIÓN II

CONTRATO DE FUTURO SOBRE LA ACCION DE ECOPETROL

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.5.2.1.1. Activo Subyacente

El Futuro sobre la acción de ECOPETROL S.A. inscrita en la Bolsa (en adelante Futuro ECOPETROL) tendrá como activo subyacente la Acción Ordinaria de ECOPETROL.

Artículo 4.5.2.1.2. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Página 81 de 160

Cada Contrato de Futuro ECOPETROL tendrá un valor nominal de mil (1.000) acciones. El Contrato de Futuro ECOPETROL se negociará por precio.

Artículo 4.5.2.1.3. Generación de Contratos

Se listarán en el sistema vencimientos trimestrales dentro del ciclo de Marzo (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre). Estarán listados los cuatro (4) vencimientos más cercanos.

Los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos también estarán listados.

En el día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.5.2.1.4. Variación mínimo de precio o “Tick de precio”

Los contratos de Futuro ECOPETROL tendrán una variación mínima de precio de 1 peso. Esta fluctuación es equivalente a COP 1.000 por contrato.

Artículo 4.5.2.1.5. Método de Liquidación

Al vencimiento de cada Contrato las posiciones abiertas en el Futuro ECOPETROL se liquidarán por entrega del subyacente. Los vendedores del contrato entregarán las acciones de ECOPETROL correspondientes al tamaño definido para el Contrato, y los compradores entregarán el valor en pesos correspondiente al tamaño del Contrato multiplicado por el precio de liquidación al vencimiento calculado por la Bolsa de Valores de Colombia el último día de negociación del Contrato.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra en periodo exdividendo, la entrega a vencimiento se realizará en las mismas

condiciones como si la transacción se hubiera realizado éste día en el mercado de contado.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra suspendida, la Bolsa, en coordinación con la Cámara podrá establecer los mecanismos que permitan el cumplimiento o el Roll Over de las operaciones celebradas con anterioridad a la suspensión.

En caso de incumplimiento por parte del Miembro Liquidador con posición vendedora, la Cámara de acuerdo con su reglamento podrá realizar liquidación por diferencia, de conformidad con el procedimiento que estará definido en la Circular Única de la Cámara.

Artículo 4.5.2.1.6. Último día de negociación

El último día de negociación de los contratos de Futuro ECOPEPETROL será tres (3) días hábiles antes del día de vencimiento.

Página 82 de 160

Artículo 4.5.2.1.7. Día de vencimiento del Contrato. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012).*

El vencimiento de los contratos de Futuro ECOPEPETROL es el cuarto miércoles del mes de vencimiento. Cuando el cuarto miércoles del mes de vencimiento corresponda a un día no hábil, el día de vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.5.2.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración de

Operaciones *(Este artículo fue modificado mediante Circular 18 del 28 de octubre de 2010. Rige a partir del 29 de octubre de 2010)*

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de ECOPEPETROL deberá ser de 500 Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Artículo 4.5.2.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro ECOPEPETROL será de 81 ticks. El parámetro de barrido para los Contratos Time Spread sobre los Contratos de Futuro ECOPEPETROL será de 8 ticks.

SECCIÓN III

CONTRATO DE FUTURO SOBRE LA ACCION PREFERENCIAL DE BANCOLOMBIA

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.5.3.1.1. Activo Subyacente

El Futuro sobre la acción Preferencial de Bancolombia inscrita en la Bolsa (en adelante "Futuro PFBCOLOM") tendrá como activo subyacente la Acción Preferencial de Bancolombia PFBCOLOM.

Artículo 4.5.3.1.2. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Página 83 de 160

Cada Contrato de Futuro PFBCOLOM tendrá un valor nominal de mil (1.000) acciones. El Contrato de Futuro PFBCOLOM se negociará por precio.

Artículo 4.5.3.1.3. Generación de Contratos

Se listarán en el sistema vencimientos trimestrales dentro del ciclo de Marzo (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre). Estarán listados los cuatro (4) vencimientos más cercanos.

Los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos también estarán listados.

En el día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso

anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.5.3.1.4. Variación mínimo de precio o “Tick de precio” *(Este artículo fue modificado mediante Circular 004 publicada en Boletín Normativo No. 004 del 29 de febrero de 2012. Rige a partir del 1º de marzo de 2012)*

Los contratos de Futuro PFBCOLOM tendrán una variación mínima de precio de COP 5. Esta fluctuación es equivalente a COP 5.000 por contrato.

Artículo 4.5.3.1.5. Método de Liquidación

Al vencimiento de cada contrato las posiciones abiertas en el Futuro PFBCOLOM se liquidarán por entrega del subyacente. Los vendedores del contrato entregarán las acciones preferenciales de Bancolombia correspondientes al tamaño definido para el contrato, y los compradores entregarán el valor en pesos correspondiente al tamaño del contrato multiplicado por el precio de liquidación a vencimiento calculado por la Bolsa de Valores de Colombia el último día de negociación del Contrato.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra en periodo exdividendo, la entrega a vencimiento se realizará en las mismas condiciones como si la transacción se hubiera realizado éste día en el mercado de contado.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra suspendida, la Bolsa, en coordinación con la Cámara podrá establecer los mecanismos que permitan el cumplimiento o el Roll Over de las operaciones celebradas con anterioridad a la suspensión.

En caso de incumplimiento por parte del Miembro Liquidador con posición vendedora, la Cámara de acuerdo con su reglamento podrá realizar liquidación por diferencia, de conformidad con el procedimiento que estará definido en la Circular Única de la Cámara.

Página 84 de 160

Artículo 4.5.3.1.6. Último día de negociación

El último día de negociación de los contratos de Futuro PFBCOLOM será tres (3) días hábiles antes del día de vencimiento.

Artículo 4.5.3.1.7. Día de vencimiento del Contrato. *(Este artículo fue modificado mediante Circular 002 publicada en Boletín Normativo 002 del 31 de enero de 2012. Rige a partir del 6 de febrero de 2012).*

El vencimiento de los contratos de Futuro PFBCOLOM es el cuarto miércoles del mes de vencimiento. Cuando el cuarto miércoles del mes de vencimiento corresponda a un día no hábil, el día de vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.”

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.5.3.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración de Operaciones

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro de PFBCOLOM deberá ser de 100 Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Artículo 4.5.3.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Contrato de Futuro PFBCOLOM será 62 ticks. El parámetro de barrido para los Contratos Time Spread sobre los Contratos de Futuro PFBCOLOM será de 6 ticks.

SECCIÓN IV

**CONTRATO DE FUTURO SOBRE LA ACCION DE
PACIFIC RUBIALES ENERGY CORP – PRE**

(Esta sección fue adicionada mediante Circular 009 publicada en Boletín Normativo 010 del 26 de junio de 2012. Rige a partir del 3 de julio de 2012)

Subsección 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.5.4.1.1. Activo Subyacente

El Futuro sobre la acción de Pacific Rubiales Energy Corp inscrita en la Bolsa (en adelante “Futuro PREC”) tendrá como activo subyacente la Acción Pacific Rubiales PREC.

Página 85 de 160

Artículo 4.5.4.1.2. Tamaño del Contrato y unidad de negociación

Cada Contrato de Futuro PREC tendrá un valor nominal de mil (1.000) acciones. El Contrato de Futuro PREC se negociará por precio.

Artículo 4.5.4.1.3. Generación de Contratos

Se listarán en el sistema vencimientos trimestrales dentro del ciclo de Marzo (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre). Estarán listados los cuatro (4) vencimientos más cercanos.

Los contratos de Time Spread asociados a estos vencimientos también estarán listados.

El día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.5.4.1.4. Variación mínima de precio o “Tick de precio”

Los contratos de Futuro PREC tendrán una variación mínima de precio de COP 10. Esta fluctuación es equivalente a COP 10.000 por contrato.

Artículo 4.5.4.1.5. Método de Liquidación

Al vencimiento de cada contrato las posiciones abiertas en el Futuro PREC se liquidarán por entrega del subyacente, entendiéndose por este el 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. Los intercambios de efectivo al vencimiento tendrán en cuenta, en su caso, el proceso de liquidación diaria.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra en periodo exdividendo, la entrega a vencimiento se realizará en las mismas condiciones como si la transacción se hubiera realizado éste día en el mercado de contado.

Si para el último día de negociación del Contrato, la acción subyacente se encuentra suspendida, la Bolsa, en coordinación con la Cámara podrá establecer los mecanismos que permitan el cumplimiento o el Roll Over de las operaciones celebradas con anterioridad a la suspensión.

En caso de incumplimiento por parte del Miembro Liquidador con posición vendedora, la Cámara de acuerdo con su reglamento, podrá realizar liquidación por diferencia, de conformidad con el procedimiento que estará definido en la Circular Única de la Cámara.

Página 86 de 160

Artículo 4.5.4.1.6. Último día de negociación

El último día de negociación de los contratos de Futuro PREC será tres (3) días hábiles antes del día de vencimiento.

Artículo 4.5.4.1.7. Día de vencimiento del Contrato

El día de vencimiento de los contratos de Futuro PREC es el cuarto miércoles del mes de vencimiento. Cuando el cuarto miércoles del mes de vencimiento corresponda a un día no hábil, el día de vencimiento corresponderá al día hábil siguiente.

Subsección 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.5.4.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración de Operaciones

La cantidad máxima de Contratos al ingreso de una Orden sobre el Futuro PREC es de 100 Contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los Operadores de cada Miembro deberán cumplir con este parámetro.

Artículo 4.5.4.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el Futuro PREC será 150 ticks. El parámetro de barrido para los Contratos Time Spread sobre los Contratos de Futuro PREC será de 15 ticks.

CAPITULO VI

(Este capítulo fue adicionado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo No. 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011)

CONTRATO DE FUTURO ÍNDICE ACCIONARIO COLCAP

SECCIÓN 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.6.1.1. Activo Subyacente

El Futuro de Índice Accionario COLCAP (futuro COLCAP) tendrá como activo subyacente el índice Accionario COLCAP calculado y publicado por la Bolsa de Valores de Colombia.

Artículo 4.6.1.2. Tamaño del contrato y unidad de negociación

Página 87 de 160

Cada contrato de futuro COLCAP tendrá un valor nominal de COP 25.000 (veinticinco mil pesos colombianos) multiplicados por el valor del índice.

Artículo 4.6.1.3. Generación de Contratos

Se listarán los vencimientos trimestrales más cercanos del ciclo de Marzo (Marzo, Junio, Septiembre, Diciembre) que sean requeridos para contar con vencimientos hasta un 1 año.

Los contratos de *Time Spread* asociados a estos vencimientos también estarán listados.

El día hábil siguiente al día de vencimiento de cada Contrato, quedará activo para negociación el nuevo Contrato que asegure la estructura de vencimientos del inciso anterior. Así mismo, se activarán los Contratos Time Spread correspondientes.

Artículo 4.6.1.4. Variación mínima de precio o “Tick de precio”

Los contratos de Futuro Índice Accionario COLCAP tendrán una variación mínima de medio punto de índice. Esta fluctuación equivale a COP 12.500 (doce mil quinientos pesos colombianos) por contrato.

Artículo 4.6.1.5. Método de liquidación *(Este artículo fue modificado mediante Circular 011 publicada en Boletín Normativo No. 013 del 17 de agosto de 2012. Rige a partir del 21 de agosto de 2012)*

La liquidación de las operaciones sobre futuros COLCAP es financiera, calculada en pesos colombianos el día del vencimiento de cada contrato.

El precio al que se realiza la liquidación corresponde al valor de cierre del índice COLCAP del último día de negociación del contrato.

Artículo 4.6.1.6. Último día de negociación

El último día de negociación de futuros COLCAP será el día de vencimiento del contrato.

Artículo 4.6.1.7. Día de vencimiento del contrato

El día de vencimiento de los futuros COLCAP será el tercer viernes del mes de vencimiento. Cuando el tercer viernes del mes de vencimiento corresponda a un día no hábil, el día de vencimiento corresponderá al día hábil anterior.

Artículo 4.6.1.8. Día de última liquidación del contrato

Página 88 de 160

El día de la última liquidación de los futuros COLCAP será el primer día hábil siguiente al vencimiento del contrato.

SECCIÓN 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.6.2.1. Parámetros de cantidad para la celebración de operaciones

La cantidad máxima de contratos al ingreso de una orden sobre el futuro COLCAP deberá ser de 100 contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los operadores de cada miembro deberán cumplir con este parámetro.

Artículo 4.6.2.2. Parámetro de barrido

El parámetro de barrido para el contrato de futuro COLCAP será de 120 ticks. El parámetro de barrido para los contratos Time Spread sobre los contratos de futuro COLCAP será de 12 ticks.

Página 89 de 160

CAPITULO VII

(Este capítulo fue adicionado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012).

CONTRATO DE FUTURO DE INFLACIÓN

SECCIÓN 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.7.1.1. Activo Subyacente

El activo subyacente de los contratos es la variación mensual del Índice de Precios al Consumidor (IPC) calculados y publicados por el Departamento Administrativo Nacional de Estadística (DANE). Es importante aclarar que el dato publicado por el DANE y por ende el activo subyacente del contrato corresponde a la variación del índice para el mes inmediatamente anterior a la fecha de vencimiento del contrato.

Artículo 4.7.1.2. Tamaño del contrato y unidad de negociación

El tamaño de cada contrato de futuro de inflación será de COP 250.000.000 (doscientos cincuenta millones de pesos colombianos).

La cotización de los contratos será en precio, teniendo en cuenta la siguiente relación:

Precio de cotización= $100 - (\text{Inflación mensual esperada}) \times 100$.

Artículo 4.7.1.3. Generación de Contratos

Estarán disponibles en el sistema los tres primeros vencimientos mensuales. Si bien la estructura de los vencimientos implica que se tienen contratos de 1 mes, 2 meses y 3 meses, la inflación que se negocia en todos los contratos es la mensual.

Artículo 4.7.1.4. Variación mínima de precio o “Tick de precio”

Los contratos de futuro de inflación tendrán una variación mínima de 0.01 unidades de precio, equivalentes a COP 25.000 (veinticinco mil pesos colombianos).

Artículo 4.7.1.5. Método de liquidación

La liquidación de las operaciones es financiera en pesos colombianos. La liquidación final se realiza al precio de cierre, el cual se calcula teniendo en cuenta el valor de la variación del IPC mensual publicada por el DANE, expresada en los mismos términos de cotización del contrato.

Artículo 4.7.1.6. Último día de negociación

Será el quinto día del mes de vencimiento del contrato, es decir, el día en que el DANE publica el dato mensual de la variación del IPC del mes inmediatamente

Página 90 de 160

anterior. Cuando este día corresponda a un día no hábil, el último día de negociación corresponderá al día hábil anterior.

Artículo 4.7.1.7. Día de vencimiento del contrato

El día de vencimiento de los contratos corresponderá al primer día hábil siguiente al último día de negociación.

Artículo 4.7.1.8. Día de última liquidación del contrato

El día de la última liquidación de los futuros de inflación será el primer día hábil siguiente al vencimiento del contrato.

SECCIÓN 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.7.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de operaciones

La cantidad máxima de contratos al ingreso de una orden sobre el futuro de inflación deberá ser de 100 contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los operadores de cada miembro deberán cumplir como máximo con este parámetro. Los Miembros podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de Inflación por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación. La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.7.2.2. Parámetro de barrido *(Este artículo fue modificado mediante Circular 009 publicada en Boletín Normativo 010 del 26 de junio de 2012. Rige a partir del 27 de junio de 2012)*

El parámetro de barrido para el contrato de futuro de Inflación será de 200 ticks.

Página 91 de 160

CAPITULO VIII

(Este capítulo fue adicionado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012).

CONTRATO DE FUTURO IBR

SECCIÓN 1

CONDICIONES GENERALES

Artículo 4.8.1.1. Activo Subyacente

El activo subyacente del contrato es la tasa resultante de la composición de las tasas IBR overnight publicadas diariamente por el Banco de la República para un periodo de composición de 360 días calendario. La composición de las tasas IBR overnight del periodo, se realiza teniendo en cuenta la siguiente fórmula:

R_p = Tasa promedio del periodo

r_i = Tasas IBR overnights publicadas para los días entre la fecha de inicio de negociación del contrato y el último día de negociación.

d_i = Número de días en los que cada r_i es aplicada. Para días hábiles el valor de la tasa es aplicado para un día. Para fines de semana donde no hay publicación de tasas, la tasa publicada el viernes deberá aplicarse 3 veces para incorporar los días viernes, sábado y domingo. El mismo procedimiento se deberá aplicar en caso de días festivos.

q = Días hábiles entre la fecha de inicio de negociación del contrato y el último día de negociación.

Artículo 4.8.1.2. Tamaño del contrato y unidad de negociación

El tamaño de cada contrato es de \$1.000.000.000 (mil millones de pesos colombianos). Los contratos se negocian por precio teniendo en cuenta la siguiente relación:

Precio negociado = 100 – Tasa de interés esperada para el periodo restante del contrato.

La anterior definición implica que la negociación del contrato se basa en las expectativas de tasa desde la fecha de negociación hasta el vencimiento del contrato. Sin embargo, la liquidación del contrato se realiza sobre la estructura completa del contrato entendiéndose por ésta los 360 días de negociación definidos para el mismo.

Artículo 4.8.1.3. Generación de Contratos

Página 92 de 160

La estructura de negociación implica que se negocia solo la expectativa de tasa

desde la fecha de negociación hasta el último día de negociación del contrato. A modo de ejemplo, pasados 30 días del inicio de negociación del contrato, se estará negociando la expectativa de tasa para un periodo de 330 días, pese a que la liquidación del contrato corresponderá al precio de la estructura completa de 360 días, la cual surge de incorporar los 30 días de historia del contrato al precio negociado.

Teniendo en cuenta lo anterior, estarán disponibles de forma simultánea en el sistema contratos trimestrales del ciclo de marzo (Marzo, Junio, Septiembre y Diciembre) hasta un máximo de 4 contratos, siempre y cuando la fecha del último día de negociación se encuentre a un plazo menor o igual a 360 días. En este orden de ideas, cada uno de los vencimientos estará disponible para negociación 360 días calendario antes de su último día de negociación.

Adicionalmente, estarán listados los contratos Time Spread asociados a cada uno de estos vencimientos.

Artículo 4.8.1.4. Sensibilidad de precio negociación y Variación mínima de precio de liquidación

Los contratos de futuro de IBR tendrán una variación mínima en el precio de negociación de 0.0010 unidades de precio. La anterior definición implica que la sensibilidad de precio del instrumento dependerá del número de unidades de cambio en el precio y el tiempo al vencimiento. Sin embargo, dada la estructura de liquidación sobre el producto completo, un cambio de 0.0001 unidades en el precio de liquidación equivale a COP 1.000 (mil pesos colombianos).

Artículo 4.8.1.5. Método de liquidación

La liquidación de las operaciones sobre futuros de IBR es financiera.

Artículo 4.8.1.6. Último día de negociación

Corresponde al primer viernes del mes de vencimiento. Cuando este día corresponda a una fecha no hábil, el último día de negociación corresponderá al día hábil anterior. Parágrafo transitorio: Los cuatro primeros contratos creados a la fecha de entrada en vigencia del presente capítulo, podrán ser negociados hasta el día hábil anterior a la fecha establecida en el presente artículo como último día de negociación. Esta restricción no afectará el procedimiento de cálculo del subyacente a negociar y aplicará únicamente para los referidos contratos.

Artículo 4.8.1.7. Día de vencimiento del contrato

Corresponderá al último día de negociación del contrato.

Artículo 4.8.1.8. Día de última liquidación del contrato

Página 93 de 160

El día de la última liquidación del contrato será el día hábil siguiente al día de vencimiento del contrato.

SECCIÓN 2

PARÁMETROS DE NEGOCIACIÓN

Artículo 4.8.2.1. Parámetros de cantidad para la Celebración y Registro de operaciones

La cantidad máxima de contratos al ingreso de una orden sobre el futuro de IBR deberá ser de 100 contratos. Por lo tanto, los filtros o reglas respecto de los operadores de cada miembro deberán cumplir con este parámetro.

Los Miembros sólo podrán solicitar el registro de Operaciones sobre Contratos de Futuros de IBR por una cantidad mínima de un (1) Contrato por Operación.

Los Miembros sólo podrán ingresar solicitudes de registro cuyo precio no sea mayor al último precio más 150 ticks de precio, ni menor al último precio menos 150 ticks de precio. En caso de que no exista estadística de último precio, el rango se calculará a partir del precio de referencia.

La Bolsa de Valores de Colombia en conjunto con la Cámara de Riesgo Central de Contraparte podrá en virtud de su función de protección del mercado, modificar temporalmente estos niveles de operación y registro comunicándolo a través de boletín informativo. La modificación temporal no podrá estar vigente por un periodo superior a un (1) mes.

Artículo 4.8.2.2. Parámetro de barrido *(Este artículo fue modificado mediante Circular 009 publicada en Boletín Normativo 010 del 26 de junio de 2012. Rige a partir del 27 de junio de 2012)*

El parámetro de barrido para el contrato de futuro de IBR será de 500 ticks. El parámetro de barrido para los contratos Time Spread será de 50 ticks.

PARTE V

DEL PROGRAMA DE CREADORES DEL MERCADO

CAPITULO I

CREADORES DEL MERCADO

Artículo 5.1.1. Solicitud para ser Participante en los Programas de Creadores del Mercado de Derivados *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)*

Página 94 de 160

Todos los Miembros del Mercado de Derivados según su respectivo régimen legal, pueden solicitar participar en los Programas de Creadores de Mercado de la Bolsa. Para ello, deberán manifestar mediante comunicación escrita a la Bolsa la intención de participar en el respectivo Programa utilizando el Anexo No. 8 de la presente Circular.

Una vez estudiada la solicitud por parte de la Bolsa, ésta autorizará o rechazará la participación del Miembro en el Programa correspondiente, decisión que será informada al Miembro mediante comunicación escrita. En caso de ser aceptado, en dicha comunicación se indicará la fecha a partir de la cual se produce el ingreso del Miembro al Programa.

Para formalizar el ingreso al Programa, el Miembro o Aspirante aceptado deberá suscribir un acuerdo con la Bolsa denominado “Acuerdo de Creadores del Mercado de Derivados”, que constituirá un Anexo de la presente Circular, en el cual se especificarán los términos y condiciones del respectivo Programa, así como las obligaciones y prerrogativas establecidas de manera particular a los Miembros aceptados dentro del Programa. Adicionalmente, el Acuerdo establecerá el procedimiento de cálculo y la clasificación de Creadores de Mercado.

Artículo 5.1.2. Condiciones generales aplicables a los Programas de Creadores de Mercado *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 002 del 18 de enero de 2011. Rige a partir del 3 de enero de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)*

Los Programas de Creadores de Mercado estarán sujetos a las siguientes condiciones:

1. Los parámetros bajo los cuales se verificará el cumplimiento de las obligaciones del Programa de Creadores de Mercado serán los establecidos en los Anexos de la presente Circular que establezcan el “Acuerdo de Creadores del Mercado de Derivados” para el Programa correspondiente, y aplicarán para todos los participantes que hayan sido admitidos en dicho Programa. La modificación en los parámetros del Programa será informada por la Bolsa a través del Sistema y por medio de Boletín Informativo.
2. La Bolsa podrá exigir la información que estime conveniente a los Miembros participantes en los Programas de Creadores de Mercado para asegurar el adecuado

cumplimiento de sus obligaciones.

3. El Creador de Mercado deberá cumplir con las condiciones y parámetros definidos por la Bolsa en los Anexos de la presente Circular que establezcan el “Acuerdo de Creadores del Mercado de Derivados” para el respectivo Programa, para el ingreso de Órdenes de compra y venta y tanto la Bolsa, ya sea a través del Sistema o de otros mecanismos o procedimientos informará a los participantes a través de la clasificación, cuándo no estén cumpliendo adecuadamente con sus obligaciones.

Página 95 de 160

4. El máximo número de Creadores de Mercado aceptados dentro de los Programas será: (i) Para el programa de Creadores de Mercado sobre los Futuros de TES: cinco (5) creadores de mercado y tres (3) aspirantes al Programa; (ii) para el programa de Creadores de Mercado sobre los Futuros de Tasa de Cambio Dólar/Peso: cuatro (4) creadores de mercado y tres (3) aspirantes.

La vinculación estará sujeta a la disponibilidad de los respectivos cupos.

5. El Aspirante del Programa podrá incluirse como Creador siempre y cuando haya cumplido con sus obligaciones durante un periodo mínimo de seis (6) meses y supere en la clasificación al Miembro del Programa de Creadores del Mercado de Derivados que se encuentre en último lugar de la clasificación acumulada. La Bolsa comunicará al Aspirante incluido en el Programa la fecha a partir de la cual se hará Miembro del mismo, una vez éste firme el Acuerdo de Creadores de Mercado. El Aspirante que participe durante un ciclo completo del Programa y no le sea posible cumplir con las condiciones para clasificarse como Creador de Mercado, no podrá presentarse como Aspirante al ciclo siguiente, a menos que no existan otras entidades interesadas en participar como Aspirantes.

El ciclo del programa será de un (1) año contado a partir del primer día hábil de enero hasta el último día hábil de diciembre del respectivo año.

La Bolsa actualizará mensualmente la clasificación de Creadores y Aspirantes que participan dentro del Programa, acorde con un índice formado a partir de los ponderadores definidos por la Bolsa para el respectivo ciclo, según se determine en el Anexo de la presente Circular establecido para el correspondiente Programa.

La Bolsa comunicará esta clasificación de forma semanal a los participantes de los Programas y la actualizará mensualmente en su página Web.

Parágrafo Transitorio: Para el Programa de Creadores del Mercado sobre el Futuro de Tasa de Cambio Dólar Peso, de que trata el Anexo No. 12, el Programa contará con dos (2) ciclos durante 2011, el primero de los cuales se extenderá desde el momento de la firma del Acuerdo, hasta el 30 de junio de 2011 y el segundo, desde el 1º de julio de 2011, hasta el 30 de diciembre de 2011.

Artículo 5.1.3. Obligaciones de los Participantes en los Programas de

Creadores de Mercado *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 021 del 13 de diciembre de 2010. Rige a partir del 14 de diciembre de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)*

El Creador de Mercado y el Aspirante al Programa, cumplirán con sus obligaciones si las órdenes ingresadas cumplen con el parámetro de permanencia requerida y con las demás condiciones que se definan en el Anexo de la presente Circular establecido para el correspondiente Programa.

Página 96 de 160

Artículo 5.1.4. Consecuencias del Incumplimiento de las Obligaciones *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010)*

Cuando un participante no cumpla con sus obligaciones, se procederá de la siguiente forma:

1. La Bolsa le informará al Miembro, mediante comunicación escrita, el incumplimiento de sus obligaciones como Creador de Mercado. Esto implicará que el Miembro no obtendrá las prerrogativas previstas en el Programa.

2. Ante concurrencia del Miembro en el incumplimiento de sus obligaciones como participante del Programa de Creadores de Mercado, durante tres (3) meses -que podrán ser no consecutivos-, durante el mismo ciclo, la Bolsa lo excluirá del Programa.

Artículo 5.1.5. Condiciones de las Órdenes de Creador de Mercado *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010)*

Los Miembros admitidos como participantes del Programa de Creadores de Mercado deberán observar las siguientes condiciones respecto de sus Órdenes:

1. Todas las Órdenes ingresadas por los Operadores del Miembro que participa como Creador de Mercado serán consideradas firmes y tenidas en cuenta para la validación del cumplimiento de las obligaciones establecidas en el Programa.

2. Las Órdenes de creador de mercado podrán ingresarse por el mecanismo normal de ingreso de Órdenes o para los Operadores de posición propia utilizando un mecanismo especial de Órdenes de Creador de Mercado, que permite ingresar Órdenes de compra y venta de forma simultánea.

3. Al ingreso de una Orden utilizando el mecanismo de Orden de Creador de Mercado se podrán, establecer las siguientes condiciones:

- a. Tipo de Contrato
- b. Contrato o Nemo-técnico
- c. Precio de Compra
- d. Precio de Venta
- e. Cantidad de contratos a comprar
- f. Cantidad de contratos a vender
- g. Cantidad visible por compra
- h. Cantidad visible por venta

4. Al igual que ocurre con las Órdenes de cualquier Operador, el ingreso de Órdenes de Creador de Mercado está sujeto al cumplimiento de los filtros o reglas de precio definidos para el Instrumento.

Página 97 de 160

5. Las Órdenes ingresadas de forma simultánea por el mecanismo de Orden de Creador de Mercado no pueden ser compatibles en precio.

6. Las Órdenes de Creador de Mercado se podrán modificar o eliminar.

7. Las Órdenes ingresadas por el mecanismo de Orden de Creador de Mercado reemplazarán las Órdenes de compra y de venta que ya se encuentren activas y bajo la responsabilidad del respectivo Operador. En este sentido, las Órdenes de Creadores de Mercado que se encuentren activas serán eliminadas de forma automática.

8. Cuando el Operador habilitado para actuar como creador de mercado retira una Orden ingresada por el mecanismo de Orden de creador de mercado desde una ventana diferente a la del Libro Público o Profundidad, el Sistema eliminará todas las Órdenes activas bajo su responsabilidad.

Artículo 5.1.6. Exclusiones de los Programas de Creadores de Mercado *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)*

Un Miembro será excluido de cualquier Programa de Creador del Mercado en el que participe por las siguientes causas:

1. Renuncia voluntaria del Miembro a su actuación como Creador del Mercado.

Para el efecto, deberá presentar una comunicación en tal sentido, con una antelación mínima de quince (15) días a la fecha desde la cual solicita su exclusión voluntaria. No se requerirá la referida antelación cuando la renuncia voluntaria se justifique por modificaciones en los parámetros de participación definidos por la Bolsa más allá de los compromisos asumidos originalmente por el Creador de Mercado.

2. Incumplimiento de las obligaciones del Miembro como participante del Programa de Creadores de Mercado por tres (3) meses dentro del respectivo ciclo.

3. Por la pérdida de la condición de Miembro del Mercado de Derivados.

4. Por sustitución del Creador de Mercado, debido al cumplimiento de las obligaciones de un Aspirante para ingresar al Programa.

5. El Miembro excluido por razones diferentes a la establecida en el numeral anterior no podrá solicitar su reingreso al Programa durante los dos (2) ciclos siguientes al ciclo de exclusión.

Parágrafo transitorio: Para el Programa de Creadores de Mercado al que se refiere el Anexo No.12 el lapso para computar el incumplimiento de obligaciones por el participante al Programa durante 2011, según se establece en el numeral 2 del presente artículo será de dos meses dentro del respectivo ciclo.

Página 98 de 160

Artículo 5.1.7. Prerrogativas del Programa de Creadores de Mercado *(Este artículo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)*

El cumplimiento de las obligaciones previstas para cada uno de los Programas de Creadores de Mercado otorga al respectivo Miembro el derecho a recibir las prerrogativas que la Bolsa defina en los Anexos de la presente Circular que establezcan el “Acuerdo de Creadores del Mercado de Derivados” para el respectivo Programa.”

Artículo 5.1.8. Condiciones Específicas del Programa de Creadores de Mercado sobre Futuros *(Este artículo fue derogado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010)*

Página 99 de 160

PARTE VI

DEL DESARROLLO Y GESTIÓN DEL MERCADO POR PARTE DE LA BOLSA

CAPITULO I

DE LAS FACULTADES DE LA BOLSA

Artículo 6.1.1. Mecanismos, procedimientos e instancias de seguimiento y gestión del Mercado de Derivados de la Bolsa

De conformidad con los artículos 1.2.1. y 3.2.1. del Reglamento del Mercado de Derivados, el Gestor del Mercado desarrollará todas aquellas actividades necesarias para preservar el ordenamiento del Mercado, velar por la correcta formación de precios de los Contratos, y porque el Sistema opere de manera organizada, segura y adecuada, de tal forma que los Miembros puedan participar de manera equitativa y segura en el Mercado.

A continuación se definen las principales actividades a cargo del Gestor del Mercado:

1. Con respecto a la gestión propia del Mercado

a. Hacer seguimiento y análisis al Mercado, para lo cual podrá solicitar cualquier tipo de información a los Miembros que le permita cumplir adecuadamente con los objetivos y funciones establecidas en el Reglamento y en la presente Circular para el Gestor del Mercado.

b. Modificar los parámetros de negociación de uno o varios Instrumentos así como los parámetros bajo los cuales se verificará el cumplimiento de las

obligaciones del Programa de Creadores de Mercado cuando las condiciones del Mercado así lo requieran.

c. Hacer seguimiento al Mercado y al precio de los Activos Subyacentes con respecto al precio de referencia o al último precio de los Contratos y modificarlos cuando considere que éstos no corresponden a las condiciones del Mercado.

d. Hacer seguimiento y exigir el cumplimiento de las obligaciones de los Miembros de acuerdo con lo previsto en el Reglamento, la Circular y los Instructivos Operativos expedidos por la Bolsa. De esta forma, adelantará todas las actividades que sean necesarias para dar cumplimiento a las disposiciones sobre suspensión y exclusión de los Miembros.

e. Suspender la celebración o registro de Operaciones sobre uno o varios Instrumentos o Contratos.

Página 100 de 160

f. Administrar las sesiones de Mercado y determinar la suspensión o ampliación de los horarios de las mismas.

g. Anular o modificar Operaciones de acuerdo con lo previsto en el Reglamento y en la presente Circular.

h. Velar por el cumplimiento de las disposiciones establecidas en el Reglamento y en la presente Circular.

2. Con respecto a la gestión del esquema de creadores de mercado

a. Administrar los criterios de participación, realizar el seguimiento, medición y control del cumplimiento de obligaciones establecidas para los participantes en el Programa de acuerdo con el Reglamento y la presente Circular.

3. Con respecto a la valoración de los Contratos

a. Definir el precio de cierre de cada Contrato para su publicación al mercado.

SECCIÓN I

CON RESPECTO A LA GESTIÓN PROPIA DEL MERCADO

Artículo 6.1.1.1. Información para seguimiento y análisis del Mercado

El Gestor de Mercado puede emplear toda la información disponible del Mercado incluyendo la de los Miembros y Operadores que intervienen en cada Operación, la información correspondiente a las Órdenes ingresadas al Sistema y toda información de posiciones y cuentas de los Miembros.

Así mismo, el Gestor de Mercado puede solicitar a un Miembro la información que considere pertinente para la evaluación de las condiciones de negociación y demás actividades en que esté inmerso el Miembro con respecto al Mercado de Derivados así como, la información de las tarifas o comisiones que les cobran a sus clientes por las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema. El cumplimiento en la entrega de esta información por parte del Miembro es parte de las obligaciones aceptadas por éste dentro del proceso de vinculación al Mercado de Derivados administrado por la Bolsa.

Artículo 6.1.1.2. Modificación de parámetros de negociación

El Gestor de Mercado podrá en cualquier momento, según las condiciones de Mercado así lo requieran, modificar los parámetros de negociación de uno o varios instrumentos. Dicha modificación deberá ser informada al Mercado a través del

Página 101 de 160

Sistema y de Boletín Informativo. Se deberá indicar la fecha a partir de la cual los nuevos parámetros entrarán en vigencia en el Sistema y la duración de dicha modificación, la cual no podrá ser superior a un (1) mes.

Igualmente, la modificación de los parámetros de negociación deberá ser informada de manera inmediata a la Cámara. En el caso en que la Bolsa aspire a que los nuevos parámetros de negociación tengan una vigencia superior a un (1) mes, se deberá adelantar el trámite de modificación de la Circular en lo que corresponda antes del vencimiento de dicho plazo máximo de duración.

Artículo 6.1.1.3. Seguimiento y modificación de precio de referencia o de último precio

El Gestor de Mercado hará seguimiento permanente al comportamiento del precio de referencia o último precio y podrá modificarlos en los siguientes eventos:

1. Cuando durante el día de negociación un Contrato pierda liquidez y su precio se desactualice con respecto a la evolución del precio de otro Contrato del mismo Instrumento que concentre liquidez, el Gestor de Mercado podrá modificar el precio de referencia o el último precio del Contrato no líquido.
2. Cuando durante el día de negociación los Contratos del mismo Instrumento pierdan liquidez y su precio se desactualice con respecto a la evolución del Activo Subyacente el Gestor de Mercado podrá modificar el precio de referencia o el último precio. En este caso, la actualización de tales precios del Contrato que corresponda al primer vencimiento podrá obedecer al precio teórico del Contrato. Para los Contratos correspondientes a los demás vencimientos se podrá establecer como precio de referencia o último precio el precio teórico de cada Contrato o el resultado del precio del Contrato del primer vencimiento más el diferencial implícito entre los precios de cierre de los Contratos para el día de negociación inmediatamente anterior.
3. Cuando considere que el precio de referencia o el último precio no refleja las condiciones o circunstancias reales vigentes en el Mercado.

Artículo 6.1.1.4. Suspensión o Exclusión de Miembros

La suspensión o exclusión de Miembros deberá ocurrir ante el incumplimiento de una o varias de sus obligaciones. Para el efecto, se deberán tener en cuenta las circunstancias o eventos establecidos en el artículo 1.4.20. del Reglamento General de la Bolsa.

El Gestor del Mercado monitoreará el cumplimiento de las obligaciones y en caso de un incumplimiento procederá de la siguiente manera:

Página 102 de 160

Bolsa le notificará al Miembro la medida de suspensión a través de comunicación escrita, firmada por un representante legal de la Bolsa, especificando fecha y hora de la suspensión, el periodo de duración de la medida, las causales y las acciones que debe tomar el Miembro para que le sea levantada la suspensión, según sea procedente.

De acuerdo con la condición o características de la suspensión, la Bolsa podría otorgarle al Miembro un tiempo prudencial para cerrar sus posiciones abiertas antes de que se haga efectiva la decisión de suspenderlo las cuales serán informadas en la comunicación de notificación de la medida.

Artículo 6.1.1.5. Suspensión de Instrumentos o Contratos *(Este artículo fue modificado mediante Circular 013 del 27 de octubre de 2009. Rige a partir del 29 de octubre de 2009)*

De acuerdo con lo previsto en el artículo 2.1.4. del Reglamento del Mercado de Derivados, el Gestor del Mercado podrá suspender uno o varios Instrumentos o contratos en los siguientes casos:

1. Por suspensión de la negociación del activo subyacente.
2. Por cualquier situación que se presente respecto del activo subyacente y que afecte la negociación del Contrato o instrumento.

3. Por la cancelación de la inscripción del activo subyacente en el RNVE. Sin embargo, la suspensión de uno o varios Instrumentos o Contratos siempre procederá por solicitud expresa de la Cámara o de la Superintendencia Financiera de Colombia.

Una vez se tome la decisión se procederá a suspender la negociación del respectivo Contrato o Instrumento en el Sistema y el Gestor de Mercado informará de manera inmediata a la Cámara, la Superintendencia Financiera de Colombia, al Autorregulador y a los Miembros del Mercado a través del Sistema y expedirá el respectivo Boletín Informativo.

Suspendida la negociación de un contrato o grupo de contratos en el Sistema no se podrán ingresar nuevas Órdenes o Solicitudes de Registro sobre los mismos y todas las Órdenes activas en ese momento serán retiradas.

La suspensión de la negociación de un contrato no implicará modificaciones en las condiciones definidas para el respectivo contrato.

Al momento de levantar la suspensión por decisión de la Bolsa o por solicitud de la Superintendencia Financiera de Colombia o de la Cámara, se informará a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y a todos los Miembros

de manera inmediata a través del Sistema y se procederá a publicar el respectivo Boletín Informativo.

Artículo 6.1.1.6. De la suspensión o extensión de los horarios de las sesiones de Mercado

El Gestor del Mercado podrá:

1. Suspender una sesión de Mercado:

a) Cuando la cotización de los contratos no está asegurada.

b) Cuando más del 40% de los Miembros, que cumplan con las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software y comunicaciones para acceder y operar en el Sistema establecidas de conformidad con lo previsto en el numeral 24 del artículo 1.2.1. y no se encuentren sujetos a suspensión temporal del servicio de conformidad con lo previsto en el numeral 1° del artículo 1.4.20. ambos del Reglamento General del Mercado de Derivados, manifiesten a la Bolsa que existen problemas generalizados para acceder al Sistema, o circunstancias que impidan o dificulten, entre otras, el ingreso de Órdenes, su modificación, su eliminación o la participación en las Sesiones de Mercado.

c) Cuando los Miembros, que cumplan con las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software y comunicaciones para acceder y operar en el Sistema establecidas de conformidad con lo previsto en el numeral 24 del artículo 1.2.1. y no se encuentren sujetos a suspensión temporal del servicio de conformidad con lo previsto en el numeral 1° del artículo 1.4.20. ambos del Reglamento General del Mercado de Derivados, manifiesten a la Bolsa que existen problemas generalizados para acceder al Sistema y representan más del 60% del volumen negociado en el mes inmediatamente anterior.

d) Cuando uno o más Miembros, siempre que estos no se encuentren sujetos a suspensión temporal del servicio de conformidad con lo previsto en el numeral 1° del artículo 1.4.20. del Reglamento General del Mercado de Derivados, manifiesten que por causa de problemas en el Sistema, se produjo el calce o registro de Operaciones cuyas condiciones no corresponden a las ingresadas por las partes al Sistema.

e) Cuando la Cámara solicita la suspensión.

- f) Cuando la Superintendencia Financiera de Colombia solicita la suspensión.
- g) En general, cuando se afecte o se pueda afectar el curso normal del proceso en cualquiera de las sesiones de negociación o de registro de Operaciones.

2. Extender una sesión de Mercado:

Página 104 de 160

- a) Cuando se ha suspendido temporalmente una sesión de Mercado y durante el mismo día de negociación se hace necesario extender el horario de la misma para la celebración o registro de Operaciones.
- b) Cuando el volumen de solicitudes de registro requiere que la Bolsa modifique el horario de las sesiones correspondientes con el fin de contar con el tiempo suficiente para rechazar o aceptar cada una de las solicitudes de registro al término del día.
- c) Cuando la Cámara lo solicite a la Bolsa.
- d) Cuando las condiciones de Mercado requieran la ampliación de horarios de una o varias sesiones de Mercado.

La Bolsa deberá informar a la Superintendencia Financiera de Colombia y a la Cámara la decisión de suspender o extender una sesión de Mercado aplicable a la negociación y registro de Operaciones sobre uno o más contratos. Asimismo, la Bolsa informará de dicha ampliación a los Miembros a través del Sistema y procederá a publicar el respectivo Boletín Informativo.

Al momento de levantar una suspensión por decisión de la Bolsa o por solicitud de la Superintendencia Financiera de Colombia o de la Cámara, se informará a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y a todos los Miembros al menos con 10 minutos de antelación al reinicio de la sesión correspondiente.

Artículo 6.1.1.7. Anulación de Operaciones.- *(Este artículo fue modificado mediante Circular 016 del 30 de diciembre de 2009. Rige a partir del 4 de enero de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 010 del 31 de mayo de 2010. Rige a partir del 1º de junio de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 014 publicada en Boletín Normativo 014 del 22 de julio de 2011. Rige a partir del 25 de julio de 2011)*

De conformidad con el Reglamento, la anulación de Operaciones podrá realizarse de oficio o por solicitud de un Miembro del Mercado, siempre y cuando la Bolsa determine la pertinencia de la respectiva anulación. En todo caso cualquier anulación se deberá originar con el fin de garantizar el orden y la formación de precios en el Mercado y podrá suscitarse en los siguientes eventos de falla o error material:

1. Cuando una Operación se haya generado por el ingreso de una Orden en condiciones por fuera de los parámetros de negociación de cada Instrumento. En este caso dicha Operación será considerada una Operación errónea y, por lo tanto, susceptible de ser anulada.
2. Cuando la Operación se genera por la activación de una Orden stop que se desató por el ingreso de una Orden en las condiciones expuestas en el numeral anterior.
3. Cuando el Miembro manifieste que se produjo el calce o registro de Operaciones cuyas condiciones no corresponden a las ingresadas por él o por las partes al Sistema. De confirmarse por parte de la Bolsa que el calce o registro de Operaciones se efectuó en condiciones distintas a las ingresadas al Sistema, la Bolsa procederá a anular la Operación correspondiente e informará de dicha decisión a los Miembros y a la Cámara.
4. Cuando se hayan producido fallas o errores en la información que alimenta el Sistema para su correcto funcionamiento y en virtud de dichas fallas se haya producido el calce o registro de Operaciones.

5. Cuando la Operación se genera por el ingreso de datos en forma errada por parte de un Miembro. En los casos en los que el Miembro solicite la anulación por este evento, se entenderá por el sólo hecho de la solicitud, que se cumple con dicha condición y que la misma se hace bajo la gravedad de juramento.

Cuando un Miembro solicite la anulación de una operación, deberá efectuarlo a través de las personas autorizadas para tal efecto, quiénes efectuarán la respectiva solicitud a través del Sistema.

En aquellos eventos en los cuales el Sistema no presente un funcionamiento normal o el ingreso de órdenes se produzca a través de mecanismos o sistemas interconectados al Sistema, la solicitud de anulaciones por parte de los Miembros se podrá efectuar mediante comunicación telefónica y/o correo electrónico enviado a la Bolsa.

En todo caso, la Bolsa validará que la solicitud proviene de una persona autorizada, según el medio por el cual se solicite la respectiva anulación.

La solicitud efectuada en los anteriores términos, procederá siempre y cuando sea realizada durante los cinco (5) minutos siguientes a la celebración de la operación.

La Bolsa procederá a anular la operación siempre y cuando se cumplan las siguientes condiciones:

a. Los demás Miembros participantes en la operación acepte (n) anular la operación y lo comunique(n) a la Bolsa a través del Sistema o por correo electrónico -en caso un funcionamiento anormal del Sistema-.

b. No se hayan activado órdenes stop como resultado de la operación.

La Bolsa deberá comunicar al mercado a través del Sistema tanto la solicitud de anulación una vez se produzca, como la aprobación o rechazo de la misma.

Parágrafo primero: En el caso de anulación de operaciones *Time Spread* las contrapartes deberán solicitar la anulación del contrato *Time Spread* y de las dos (2) operaciones asociadas al respectivo contrato.

Parágrafo segundo: En eventos de error material, la Bolsa con el fin de asegurar la correcta formación de precios en el mercado, podrá someter la decisión de anulación de la primera operación del día de un Instrumento, que no haya sido aceptada por la contraparte, a votación de tres (3) Miembros que tengan la condición de

Página 106 de 160

Participantes en el Programa de Creadores de Mercado que exista para el respectivo Instrumento.

Los Miembros consultados serán seleccionados aleatoriamente entre los Participantes a los Programas de Creadores de Mercado de cada Instrumento que no intervengan como contrapartes de la operación sujeta a solicitud de anulación. Habrá lugar a la anulación de la operación siempre que el grupo de Participantes en el Programa de Creadores de Mercado, considere de manera unánime la procedencia de la misma.

Parágrafo tercero: El trámite de anulación de una operación a través de los mecanismos previstos en el presente artículo, no podrá exceder el término de una (1) hora transcurrida luego de la solicitud de anulación de la respectiva operación.

Artículo 6.1.1.8. Efectos de la Anulación

Una vez se decida anular una Operación, el Gestor del Mercado procederá a informarle la decisión a todos los Miembros activos o conectados en el Sistema a través del mismo. Igualmente, procederá a eliminarla de los registros del Sistema. La anulación de una Operación implicará el recalcu de todas las estadísticas del Mercado asociadas al contrato afectado por la anulación. En caso que la Operación objeto de anulación corresponda al último precio transado, el Gestor del Mercado verificará el impacto que tenga la anulación de esta Operación sobre las condiciones

del Mercado de manera previa a realizar dicha anulación, la cual se ejecutará preferiblemente después del calce de una nueva Operación que marque las condiciones de precio para la aplicación de los parámetros de negociación.

Artículo 6.1.1.9. Operaciones de mercado modificables

La Bolsa podrá redefinir el precio de una o varias Operaciones cuando los precios de las mismas no correspondan a las condiciones reales del Mercado, de acuerdo con lo previsto en el artículo 2.4.9. del Reglamento General del Mercado de Derivados de la Bolsa.

1. Condiciones: La Bolsa, con el objetivo de proteger la adecuada formación de precios, podrá modificar el precio de una o varias Operaciones si se presentan las siguientes condiciones:

a) Cuando se produzca un cambio de precio en un Contrato, mayor a dos (2) veces el parámetro de barrido establecido para cada Instrumento con respecto al precio base del mismo Contrato. Dicho precio base será aquel que se establezca para validar la condición de Operaciones susceptibles de ser modificadas.

b) Después del cambio en el precio del contrato y calce de Operaciones, el precio del contrato retorna a niveles similares a los que se encontraba antes de dicho cambio.

Página 107 de 160

c) En caso que el evento de cambio de precio ocurra en el último minuto de la sesión y el tiempo no permita que los precios se corrijan, el evento puede ser catalogado como un hecho generador de Operaciones susceptibles de ser modificadas siempre y cuando el Gestor del Mercado lo establezca.

d) El periodo comprendido entre la ocurrencia del evento del literal a) y literal b) del presente numeral no deberá ser mayor a sesenta (60) segundos.

2. Pasos para la modificación: Dadas las anteriores condiciones el Gestor del Mercado podrá modificar el precio de las Operaciones siguiendo para el efecto los siguientes pasos:

a) Calculará el precio base para la modificación de precio, resultante de promediar el precio inmediatamente anterior y posterior a la ocurrencia del evento.

b) Si el precio base para la modificación no se pudiera calcular en los términos del literal anterior, o el así calculado no reflejara las condiciones de mercado, el Gestor de Mercado podrá decidir el precio base a utilizar.

c) A partir de este precio base, se establecerá el rango de variación para calificar la modificación de precio, adicionando y descontando un valor en “ticks” equivalente a dos (2) veces el parámetro de barrido establecido para cada Instrumento.

d) Las Operaciones adjudicadas a un precio dentro del rango de variación serán mantenidas al precio al que fueron realizadas, sin embargo se modificará el precio de las Operaciones que dentro del desarrollo del evento se encuentren por fuera del rango de variación establecido. Para esto el Gestor del Mercado procederá a anularlas y reingresarlas con todas sus condiciones intactas salvo el precio, el cual será modificado al precio límite del rango mencionado en el literal c) del presente numeral.

En ningún caso la modificación de Operaciones implicará la alteración de información ingresada por los Miembros, distinta del precio de la Operación.

e) Informará a través del Sistema la modificación de una o varias Operaciones y le informará a todos los Miembros y a la Cámara el precio límite empleado para dicha modificación.

Una vez surtida la modificación de las Operaciones, el Gestor del Mercado procederá a informar el resultado de la misma a los Miembros activos o conectados al Sistema y la Cámara, a través del mismo.

Artículo 6.1.1.10. Informes del Gestor del Mercado

Página 108 de 160

Cada vez que el Gestor del Mercado ejerza alguna de sus facultades previstas en el Reglamento y en la presente Circular, deberá informar a las Autoridades Competentes a más tardar al finalizar el día de negociación e incluso por fuera del horario de la Sesiones de Mercado y al Comité Técnico del Mercado de Derivados en la siguiente sesión del mismo.

SECCIÓN II

CON RESPECTO A LA VALORACIÓN DE LOS CONTRATOS

Artículo 6.1.2.1. Determinación del Precio de Cierre

Si ninguna de las metodologías de cálculo definidas en el artículo 4.2.1.1. de la presente Circular permite obtener un precio de cierre que refleje las verdaderas condiciones del mercado, el Gestor de Mercado podrá decidir discrecionalmente el precio de cierre de uno o varios Contratos.

Página 109 de 160

PARTE VII

MECANISMOS DE CONTINGENCIA

CAPITULO I

REGLAS APLICABLES A LOS CASOS DE CONTINGENCIA

Artículo 7.1.1. Mecanismos y procedimiento de contingencia para las sesiones de negociación y registro de Operaciones

En el evento en que la Bolsa, en ejercicio de las facultades especiales previstas en el artículo 1.2.3. del Reglamento General del Mercado de Derivados, proceda a suspender o realizar cierres forzados de las negociación o registro de Operaciones, debido a que el sistema computacional presente un funcionamiento anormal que pueda afectar el curso normal del proceso en cualquiera de las sesiones de negociación o registro, o cuando se presenten circunstancias de fuerza mayor o hechos que produzcan o puedan producir graves alteraciones en el Mercado, podrá utilizar, con base en el análisis y diagnóstico que efectúe del escenario presentado, uno de los mecanismos de contingencia señalados a continuación:

1. Centro de Cómputo Alterno.

La Bolsa tendrá activado en todo momento un Centro de Cómputo Alterno y por lo tanto, el funcionamiento del Sistema seguirá su curso normal. Sin embargo, la Bolsa podrá dar instrucciones a los Miembros y a la Cámara sobre los aspectos que considere relevantes respecto del funcionamiento del Mercado bajo este mecanismo.

Si se evidencia que la activación del Centro de Cómputo Alterno no garantiza la continuidad del servicio, se informará a todos los Miembros sobre las medidas a adoptar en caso de suspensión del servicio.

2. Suspensión al final del horario habilitado para la negociación o registro de Operaciones sobre Instrumentos.

Si la suspensión del servicio se presenta durante los últimos treinta (30) minutos del horario de la correspondiente sesión de negociación o de registro y es imposible restablecer el servicio, se dará por terminada la respectiva sesión.

Parágrafo Primero: En caso de suspensión o cierre forzado de la negociación o registro de Operaciones se tendrán por anulados o eliminados los procesos en curso efectuados inmediatamente antes de la suspensión del servicio y a su restablecimiento se eliminarán todas las Órdenes activas y solicitudes de registro en el Sistema. Las Operaciones celebradas o registradas en el Sistema antes de

presentarse las fallas técnicas, quedarán en firme.

Página 110 de 160

Sin embargo, en el caso en que la suspensión o cierre forzado se produzca en virtud de fallas de los mecanismos de comunicación que ocasionen la desconexión involuntaria entre los Miembros y el Sistema, las Órdenes ingresadas por los Miembros tendrán la persistencia que cada uno de sus Operadores haya seleccionado como acción a seguir en caso de desconexión o salida del Sistema, en los términos previstos en el artículo 3.3.6. de la presente Circular.

No obstante, cada Miembro podrá solicitar a la Bolsa que todas sus Órdenes activas en el Sistema como consecuencia de lo previsto en el inciso anterior, sean eliminadas. Dicha solicitud deberá realizarla un representante legal del Miembro o el Usuario Administrador al Gestor del Mercado de la Bolsa, mediante comunicación telefónica o por cualquier otro medio que la Bolsa considere idóneo en ese momento.

Parágrafo Segundo: En todos los casos, la Bolsa deberá mantener informados a los Miembros, a la Cámara y a la Superintendencia Financiera de Colombia. Esta información será transmitida a través de mensajes del Sistema o la página WEB de la Bolsa, telefónicamente o por cualquier otro medio que la Bolsa considere idóneo en ese momento.

Artículo 7.1.2. Reglas para la celebración de Operaciones en casos de contingencia

Para los casos previstos en el Artículo 7.1.1. de la presente Circular, en la celebración de Operaciones en caso de contingencia, deberán tenerse en cuenta las siguientes reglas:

1. El Miembro que opere por cuenta de terceros, en contrato de comisión, deberá informar a todos sus comitentes o mandantes, que tengan Órdenes pendientes para ejecutar o que impartan Órdenes nuevas, sobre la situación que se presenta, según corresponda.
2. Los Miembros podrán realizar sus Operaciones en la forma y términos que autoricen las normas que regulan esta actividad.

Artículo 7.1.3. Información en casos de contingencia

Hasta tanto no se restablezca el funcionamiento del Sistema, no se restablecerá el servicio de información.

Página 111 de 160

PARTE VIII

APLICACIÓN DEL SISTEMA DE PREVENCIÓN Y CONTROL DE LAVADO DE ACTIVOS SOBRE LAS OPERACIONES REALIZADAS O REGISTRADAS EN EL SISTEMA

Artículo 8.1. Cumplimiento de las disposiciones legales sobre prevención y control de lavado de activos

Los Miembros del Mercado deberán atender y cumplir lo previsto en las normas sobre prevención y control de lavado de activos que les sean aplicables, de acuerdo con su régimen legal.

Cuando el Miembro actúe por cuenta de terceros, deberá cumplir con las normas sobre Sistema de Prevención y Control de Lavado de Activos y Financiación del Terrorismo respecto de dichos terceros y aplicar los controles necesarios para evitar el riesgo de lavado de activos.

Página 112 de 160

PARTE IX

ESPECIFICACIONES TÉCNICAS REQUERIDAS DE HARDWARE, SOFTWARE, COMUNICACIONES, PROCEDIMIENTOS Y SEGURIDADES QUE DEBEN CUMPLIR LOS MIEMBROS PARA ACCEDER Y OPERAR EN EL SISTEMA CAPITULO I

ESPECIFICACIONES

Artículo 9.1.1. Especificaciones Técnicas

De conformidad con lo establecido en el numeral 24 del artículo 1.2.1. del Reglamento General del Mercado de Derivados, las especificaciones técnicas requeridas de hardware, software, comunicaciones, procedimientos y seguridades que deben cumplir los Miembros para acceder y operar en el Sistema son las que se establecen en el Anexo No. 4 de la presente Circular.

Página 113 de 160

PARTE X

TARIFAS POR LOS SERVICIOS DEL SISTEMA

Artículo 10.1. Tarifas por los servicios del Sistema *(Este artículo fue modificado mediante circular 006 del 16 de junio de 2009. Rige a partir del 16 de junio de 2009). (Este artículo fue modificado mediante circular 005 del 18 de febrero de 2010. Rige a partir del 4 de marzo de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 007 del 4 de marzo de 2010. Rige a partir del 10 de marzo de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular No. 012 del 28 de junio de 2010. Rige a partir del 29 de junio de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 019 del 16 de noviembre de 2010. Rige a partir del 17 de noviembre de 2010). (Este artículo fue modificado mediante Circular 022 del 29 de diciembre de 2010. Rige a partir del 1º de enero de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 005 – Boletín Normativo 005 del 28 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 013 publicada en Boletín Normativo 013 del 30 de junio de 2011. Rige a partir del 1º de julio de 2011). (Este artículo fue modificado mediante Circular 019 publicada en Boletín Normativo 019 del 21 de diciembre de 2011. Rige a partir del 2 de enero de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 007 publicada en Boletín Normativo 007 del 13 de abril de 2012. Rige a partir del 1º de mayo de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012). (Este artículo fue modificado mediante Circular 015 publicada en Boletín Normativo 018 del 28 de diciembre de 2012. Rige a partir del 1º de enero de 2013).*

De conformidad con lo establecido en el artículo 1.4.18. del Reglamento General del Mercado de Derivados, las tarifas que la Bolsa cobrará a los Miembros son las siguientes:

Concepto Descripción Tarifa

1. Membresía

Pago inicial que se realiza por el acceso al Sistema. Se cobra una sola vez a cada Miembro.

COP 40.000.000

2. Cargo fijo de mantenimiento

Pago mensual a cargo de los Miembros en virtud del cual se realiza el mantenimiento de la afiliación al Sistema.

COP 2.800.000

3. Cargo por operación

Tarifa variable establecida como un valor en pesos por cada unidad de Contrato negociada en cada Operación. Dicho valor será cobrado tanto a la punta de venta como a la de compra de la respectiva Operación.

La tarifa se encuentra definida para cada Instrumento.

El cobro se realizará mes vencido.

Futuro TES

COP 2.500

Futuro sobre Tasa de Cambio Dólar/Peso (TRM)

La tarifa se establecerá por Contrato de acuerdo con el volumen operado por el Miembro en el mes anterior. Los rangos de volumen y tarifa se presentan en la siguiente tabla:

Desde Hasta Tarifa

0 3,000 1,800

3,001 10,000 1,650

10,001 20,000 1,200

20,001 30,000 1,000

30,001 900

Mini Contrato de Futuro de Tasa de Cambio Dólar/Peso (TRS)

COP 180

Página 114 de 160

Futuros sobre valores de renta variable

inscritos en Bolsa

Tarifa mensual equivalente al 0,0125% de los precios de cierre de los subyacentes, el último día de negociación del mes inmediatamente anterior, multiplicado por el tamaño del contrato.

Futuro Índice Accionario COLCAP

Tarifa mensual equivalente al 0,010% del valor de cierre del Índice Colcap el último día de negociación del mes inmediatamente anterior, multiplicado por el tamaño del contrato.

Futuro de Inflación

COP 5.500

Futuro de IBR

La tarifa se establecerá por contrato de acuerdo con el vencimiento, para esto será aplicable la siguiente tabla:

PRIMERO COP 2.500

SEGUNDO COP 5.000

TERCERO COP 7.500

CUARTO COP 10.000

La determinación del orden de los vencimientos tendrá como referencia los contratos existentes al inicio del mes de facturación, donde el primer vencimiento hace referencia al vencimiento más corto existente. Cuando un nuevo contrato sea creado durante el mes de facturación, los dos primeros vencimientos serán considerados como primer vencimiento.

* Estas tarifas no incluyen IVA"

Parágrafo: Las facturas por cobro de las Tarifas por los servicios del Sistema serán canceladas por el Miembro a más tardar dentro de los diez (10) días calendario siguientes a su presentación.

PARTE XI

INFORMES DE AUDITORÍA

Artículo 11.1. Informes del Auditoría

De conformidad con lo establecido en el numeral 5. del artículo 1.6.2. del Reglamento del Mercado de Derivados de la Bolsa, el auditor General de la Bolsa

Página 115 de 160

rendirá informe sobre el ejercicio de sus funciones durante las reuniones del Comité de Auditoría del Consejo Directivo de la Bolsa, el cual se reunirá por lo menos tres (3) veces al año.

No obstante lo anterior, el Auditor General presentará un informe sobre el ejercicio de sus funciones de forma semestral a los miembros del Consejo Directivo de la Bolsa.

Adicionalmente, en el evento en el cual la Bolsa decida contar con un Auditor Externo Informático y Operativo, éste deberá presentar mensualmente un informe sobre el ejercicio de sus funciones al Presidente de la Bolsa.

Página 116 de 160

ANEXOS

ANEXO NO. 1 FORMATO DE SOLICITUD DE ADMISIÓN COMO MIEMBRO DEL MERCADO

(Ciudad y Fecha)

Doctor

(Nombre y Apellidos)

Presidente o Representante Legal

Bolsa de Valores de Colombia S.A.

Ciudad

Asunto: Solicitud de Admisión como Miembro

El/La sucrito (a), _____, identificado (a) con la Cédula de Ciudadanía No. _____ expedida en la ciudad de _____, obrando en nombre y representación de _____, sociedad legalmente constituida, con domicilio principal en _____, con NIT. _____, en mi calidad de representante legal, atentamente solicito que la sociedad que represento sea admitida como **Miembro del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia.**

Así mismo certifico que la sociedad cumple con todos los requisitos establecidos en el Reglamento y en la Circular Única del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia y demás normas aplicables, para solicitar ser admitido como **Miembro del Mercado de Derivados.**

En cumplimiento de los requisitos de vinculación exigidos por la Bolsa de Valores de Colombia S.A. me permito allegar los documentos necesarios para el trámite de la presente solicitud y me comprometo a entregar la documentación adicional que requiera la BVC y/o a suscribir los documentos, y/o a acreditar la información adicional que ésta solicite. En el evento en que mi representada no proporcione la información y/o documentación adicional a que se ha hecho referencia, acepto que la BVC entienda tal omisión como un desistimiento de la solicitud de admisión de mi representada como Miembro del Mercado de Derivados.

Igualmente, manifiesto el compromiso de que en caso de ser admitido como Miembro del Mercado de Derivados, allegaré en el menor tiempo posible toda la información y documentos que me sean requeridos por la BVC para formalizar la admisión y el acceso a los sistemas que correspondan.

Cordialmente,

(Nombre y Firma del Representante Legal)

Página 117 de 160

ANEXO NO. 2 CERTIFICACIÓN CUMPLIMIENTO REQUISITOS PARA SER MIEMBRO DEL MERCADO *(Este anexo fue modificado mediante Circular 003 del 18 de febrero de 2009. Rige a partir del 19 de febrero de 2009)*

(Ciudad y Fecha)

Señores

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

Carrera 7 No. 71 – 21 Torre B Oficina 1201

Bogotá, D.C.

Estimados señores:

El/La sucrito (a), _____, obrando en mi calidad de representante legal de _____, por medio de la presente manifiesto y certifico que:

1. La sociedad _____ ostenta la calidad de Miembro _____ de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte S.A. debidamente aceptada desde el día _____ de 200_.

(en el caso de ostentar la calidad de Miembro no Liquidador deberá certificar además lo siguiente)

Los miembros liquidadores a través de quienes la sociedad cumplirá sus obligaciones ante la Cámara son: _____ entidades que fueron aceptadas como tales por parte de Cámara.

b) La sociedad se encuentra debidamente registrada en el Registro Nacional de Actores del Mercado de Valores (RNAMV) de la Superintendencia Financiera de Colombia como " _____ " intermediario del mercado de valores.

c) Tanto la sociedad como las personas vinculadas a ella que vayan a ser designadas para actuar en el Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia ostentan la condición de miembro o asociado autorregulado voluntariamente del Autorregulador del Mercado de Valores (AMV);

d) La sociedad cuenta con la estructura operativa, técnica y el equipo computacional y de comunicaciones requerido de acuerdo con las especificaciones operativas y técnicas establecidas para operar en el Mercado de Derivados y con el personal debidamente capacitado para operar en los sistemas a través de los cuales funcionará el Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia.

Cordialmente,

(Nombre y Firma Representante Legal)

Página 118 de 160

ANEXO NO. 3 FORMATO ACEPTACIÓN REGLAMENTOS, CIRCULARES E INSTRUCTIVOS OPERATIVOS

(Ciudad y Fecha)

Señores

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

Ciudad

El/La suscrito (a), _____, identificado (a) con la Cédula de Ciudadanía No. _____ expedida en la ciudad de _____, obrando en nombre y representación de _____, sociedad legalmente constituida, con domicilio principal en _____, con NIT. _____, en mi calidad de representante legal, declaro bajo la gravedad de juramento que, en virtud de la admisión como Miembro del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia (BVC), tanto la entidad como las personas vinculadas a ella conocen y aceptan los Reglamentos, las Circulares e Instructivos Operativos del Mercado de Derivados de la BVC y por lo tanto, aceptamos todas las decisiones que la BVC tome en virtud de tales disposiciones.

En consecuencia, en ningún momento servirá como excusa o defensa la ignorancia de dichos Reglamentos, Circulares e Instructivos Operativos y por lo tanto los mismos obligan a la sociedad que represento en los términos en ellos previstos.

Cordialmente,

Nombre y Firma del Representante Legal

Página 119 de 160

ANEXO NO. 4.- ESPECIFICACIONES TÉCNICAS DE INFRAESTRUCTURA TECNOLÓGICA Y CONECTIVIDAD DE LOS MIEMBROS AL SISTEMA DE NEGOCIACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN EL MERCADO DE DERIVADOS DE LA BOLSA

TABLA DE CONTENIDO

1 COMPONENTES DEL SISTEMA

1.1 ELEMENTOS

1.2 DIAGRAMA DE LA SOLUCIÓN

2 REQUERIMIENTOS DE RED

2.1 MEDIOS DE COMUNICACIÓN

2.2 REQUERIMIENTOS DE ANCHO DE BANDA

2.3 DIRECCIONAMIENTO IP

2.4 RED DE ÁREA LOCAL (LAN) Y EQUIPOS ACTIVOS

3 SEGURIDAD PERIMETRAL

4 TERMINALES DE NEGOCIACIÓN (TW)

5 NORMAS DE SEGURIDAD ELÉCTRICA

1 COMPONENTES DEL SISTEMA

1.1 Elementos

A continuación se listan los elementos que hacen parte de la infraestructura que soportará EL SISTEMA:

1. Infraestructura ubicada en las instalaciones del Miembro:

Terminal de negociación de derivados (**TW**) conformada por:

- Estación de Trabajo ó PC donde se instala Terminal de Negociación de Derivados (PC proporcionado por el Miembro)
- Software Cliente de Negociación de Derivados instalada en la estación de trabajo (software proporcionado por la Bolsa).

Infraestructura de comunicaciones

- Enrutadores (*routers*)
- Canales de comunicaciones
- *Switches*

Otros:

- Para la implementación de sistemas de ingreso automático de Órdenes, Hardware y Software interno de ingreso automático de Órdenes.
- Hardware y Software interno para la recepción y manejo de información de Mercado.

Página 120 de 160

1.2 Diagrama de la Infraestructura

La Figura 1, muestra una vista simple del diagrama de la infraestructura para la plataforma del Sistema.

Figura 1 – Diagrama de Infraestructura

A partir de este diagrama es importante recalcar las siguientes características:

- a. La solución hace énfasis en la infraestructura redundante de comunicaciones existente con el mercado para ofrecer una alta disponibilidad de servicio.
- b. La comunicación se realiza a través de líneas seguras y privadas, asegurando la integridad y seguridad de la información.
- c. El manejo de picos de tráfico en la red da mayor holgura, dado que a través de los dos canales, hay un balanceo de carga.
- d. La arquitectura del sistema tiene múltiples capas desde el sistema central hasta la terminal del miembro o cliente pasando por servidores de mensajería y esquemas de seguridad y comunicaciones.

2 REQUERIMIENTOS DE RED

2.1 Medios de Comunicación

Asumiendo que cada uno de los Miembros tiene contratado con la UT los canales redundantes de comunicaciones, cada uno deberá evaluar si requiere la ampliación y configuración de los canales de comunicación sobre los dispositivos actuales, para operar a través de un medio de comunicación principal y un medio de comunicación contingente, que permitirá reenrutar la comunicación en forma automática en caso de falla del principal.

Página 121 de 160

Los dos enlaces que conectan al miembro con la Bolsa, serán comunicaciones activas y válidas a los centros de procesamiento central principal y centro de procesamiento alternativo de la Bolsa.

2.2 Requerimientos de Ancho de Banda

Cada Miembro se conectará desde sus terminales a la Bolsa a través de un *Distribution Gateway (DGW)* que estará alojado en los centros de procesamiento de datos de la Bolsa y que servirán como dispositivos de administración y control de la mensajería entre la Bolsa y las entidades.

En la siguiente tabla se presenta un cuadro con los requerimientos de ancho de banda mencionados.

Tipo de Terminal Cantidad Requerimiento Mínimo de Ancho de Banda

Trader Workstation (TW) 1 128 Kbps por terminal por mercado₁

En resumen, cada terminal instalada en el Miembro para su Operación, tiene como requerimiento de ancho de banda 128 Kbps.

El archivo de configuración del *Trader Workstation* se detallará al momento de la instalación in-situ del software de negociación, en conjunto con una inducción sobre la instalación e igualmente, se entregará el detalle del software instalado y de su mantenimiento.

2.3 Direccionamiento IP

El esquema de direccionamiento para las terminales de negociación de derivados (TW), será asignado por la Bolsa, en caso de que dicho direccionamiento interfiera con el asignado por el Miembro, éste deberá coordinar con el proveedor de comunicaciones para que se configuren los equipos activos utilizando el mecanismo de traslación de direcciones de red, llamado (NAT).

2.4 Red de Área Local (LAN) y Equipos Activos

La red de área local (LAN) en las instalaciones de cada miembro debe cumplir mínimo con las siguientes características:

- Cableado estructurado UTP 5e o superior (debidamente certificado).
- Velocidad del segmento de red de área local (LAN) 10/100/1000 Mbps.
- Se deben utilizar como dispositivos de conectividad interna para la conexión de las terminales en su red de área local (LAN), *switches*, (*no hubs*) para evitar colisiones en los datos.
- Los dispositivos de red, *switches* deben tener la capacidad de definir VLANs (Virtual LANs) para independizar el tráfico interno y segmentar la red de la BVC en el miembro.
- Se recomienda que la conexión interna en el miembro tenga un *switch* para el canal principal y otro *switch* para el canal contingente, esto disminuye el riesgo de tener puntos únicos de

falla a nivel de dispositivos físicos.

1 El requerimiento de ancho de banda para una estación de la TW podría ser mayor dependiendo del número de tablas configuradas para ser visualizadas en la TW.

Página 122 de 160

3 SEGURIDAD PERIMETRAL

Se recomienda que el Miembro tenga su red protegida, por lo menos con un *Firewall*, dentro del segmento en el que se encuentran las TW.

En los sistemas de seguridad perimetral del Miembro se deberá tener en cuenta y habilitar los puertos TCP y UDP.

Como estándar fijado por la Bolsa, la terminal donde se encuentre instalado el TW debe ser de uso exclusivo para el mismo. Por lo anterior, la Bolsa no se hará responsable por problemas de seguridad originados por terceros conectados a la terminal donde se encuentra instalado el TW, cada Miembro debe tomar las medidas necesarias para proteger su infraestructura informática con los mecanismos adecuados, tales como, protección de *Firewall*, Antivirus, Sistemas de detección de Intrusos, Proxy, etc.

4 TERMINALES PARA NEGOCIACIÓN DE DERIVADOS (TW)

Los Miembros, podrán instalar en su entidad una o más terminales de negociación (TW).

Las terminales son aquellas en donde se instalará el TW, estas se encuentran en las instalaciones del Miembro y son de uso exclusivo del mismo. La(s) terminal(es) debe(n) ser provista(s) por el Miembro y deben cumplir como mínimo con lo siguiente:

La(s) terminal(es) de los Miembros debe ser de dedicación exclusiva para operar el TW durante los horarios establecidos por la Bolsa. Cualquier software adicional que se ejecute simultáneamente con el TW generará carga sobre la terminal de trabajo afectando de manera directa su desempeño, así como el aumento a nivel de procesamiento y mayor tráfico a nivel de red, lo cual redundará en menor capacidad de recursos y oportunidad en la Operación con el TW.

Se requiere la instalación de un Software Antivirus para verificar que la terminal este libre de virus, y por el posible uso de otro software en horario diferente al de negociación de derivados y acciones, lo cual no es recomendado.

Los requerimientos mínimos de hardware que se recomiendan son los siguientes:

Trader Workstation (TW)

Requerimientos Mínimos

Procesador Intel Xeon, 2.0 GHz o superior

Memoria 1 GB RAM ó superior

Disco duro 40 GB o superior

Tarjeta de Red 10/100 Mbps

Tarjeta de video 128 MB o superior

Unidad DVD-R

Accesorios de entrada, salida Monitor, teclado, Mouse, puerto USB

Sistema Operativo Windows XP profesional

Periódicamente la BVC revisará los estándares de los terminales del miembro y hará la recomendación correspondiente, por medio de un nuevo documento actualizado de especificaciones técnicas.

Página 123 de 160

5 NORMAS DE SEGURIDAD ELÉCTRICA

El Miembro debe tener una instalación eléctrica adecuada y certificada para la alimentación de todos los equipos. Dentro de esta instalación eléctrica debe considerarse el tener una UPS de capacidad suficiente para soportar los equipos y la red en caso de un corte de energía y planta eléctrica para asumir esta alimentación en caso que un evento de esta naturaleza se prolongue. Cada Miembro deberá evaluar sus riesgos y pérdida potencial por causa de este tipo de sucesos para tomar las decisiones que considere apropiadas.

Las instalaciones deben cumplir con las normas nacionales e internacionales que garanticen el uso seguro de la energía eléctrica y contribuyan a un correcto funcionamiento de los equipos como son las siguientes, esto para brindar protección a las personas y bienes de la entidad.

NTC 2050 y NFPA 70 (NEC) (Código eléctrico colombiano)

NTC 4552 (Protección contra descargas eléctricas atmosféricas)

IEE C62.41

RETIE (Reglamento Técnico de Instalaciones Eléctricas)
IEEE std. 519

Página 124 de 160

ANEXO No. 5 - FORMATO SOLICITUD DE USUARIO DEL MIEMBRO (Este anexo fue modificado mediante Circular 008 del 24 de agosto de 2009. Rige a partir del 26 de agosto de 2009).

Ciudad y Fecha: _____

Señores
BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.
Carrera 7 No. 71 – 21 Torre B Ofc. 1201
Bogotá D.C.
CREACIÓN CANCELACIÓN
SUSPENSIÓN
TEMPORAL
REACTIVACIÓN
CREACIÓN PARA
ACCESO A TRAVÉS DE
OTROS SISTEMAS
MODIFICACIÓN MODALIDAD OPERATIVA

Entidad: Código:

Dirección: Ciudad:

Teléfono: Fax:

Nombre: Cargo:

Cedula: E-Mail

Nombre: Cargo:

Cedula: E-Mail

DATOS DE LA ENTIDAD

Código: FO_GAF_1001

a) Declaraciones para solicitud de Usuario Administrador

Que en mi condición de Representante Legal de la entidad que más adelante se indica y estando debidamente facultado para ello, me permito informarle la persona que hemos designado en calidad de USUARIO ADMINISTRADOR en los términos previstos en el Reglamento y Circular del Mercado de Derivados. Los abajo firmantes declaramos conocer las normas aplicables y nos comprometemos a observarlas en todo momento.

Adicionalmente, certifico que el señor/la señora cuya creación se solicita mediante este documento, cuenta con los conocimientos suficientes que le permiten cumplir con sus obligaciones como USUARIO ADMINISTRADOR en los términos del Reglamento de Mercado de Derivados, sus Circulares e Instructivos Operativos y que cuenta con suficientes facultades para solicitar ante la Bolsa la creación de usuarios Operadores y de Consulta y ejecutar todas las actividades propias de su función en relación con la sociedad que represento.

b) Declaración para solicitud de Usuario Operador

Que en mi condición de _____ (Usuario Administrador/Representante Legal) de la entidad que más adelante se indica y estando debidamente facultado para ello, me permito informarle la persona que hemos designado en calidad de USUARIO OPERADOR en los términos previstos en el Reglamento y Circular del Mercado de Derivados. Los abajo firmantes declaramos conocer las normas aplicables y nos comprometemos a observarlas en todo momento.

Adicionalmente, certifico que el señor/señora cuya creación se solicita en este documento se encuentra debidamente certificado ante el Autorregulador del Mercado de Valores - AMV - de acuerdo con lo previsto en la Circular del Mercado de Derivados e inscrito en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores - RNPMV - de la Superintendencia Financiera de Colombia, información que podrá ser constatada por la Bolsa de Valores de Colombia - BVC - en cualquier momento.

FORMATO

SOLICITUD DE USUARIOS PARA EL SISTEMA DE DERIVADOS

Versión: 4.0

c) Declaración para solicitud de Usuario Consulta

Que en mi condición de _____ (Usuario Administrador/Representante Legal) de la entidad que más adelante se indica y estando debidamente facultado para ello, me permito informarle la persona que hemos designado en calidad de USUARIO CONSULTA en los términos previstos en el Reglamento y Circular del Mercado de Derivados. Los abajo firmantes declaramos conocer las normas aplicables y nos comprometemos a observarlas en todo momento.

TIPO DE SOLICITUD

TIPO DE USUARIO (Solo marque una opción)

MODIFICACION TIPO DE

USUARIO

Las modificaciones implican la cancelación automática del tipo de usuario o modalidad operativa existente.

Las solicitudes de usuarios (operadores o consulta) deben ser aprobadas por el Usuario Administrador designado para gestionar la Posición en que actuará el usuario o por un Representante Legal.

Las solicitudes de usuarios administradores deben ser aprobadas por Representante Legal.

Usuario Administrador

Derivados

(Solo Rep., Legal)

Usuario Operador

Derivados

Usuario

Consulta

DATOS DEL REPRESENTANTE LEGAL

DATOS DEL USUARIO ADMINISTRADOR

Página 125 de 160

Marque con una X el tipo de usuario al que corresponde la presente solicitud (esta solicitud solo aplica para UN tipo de usuario):

DATOS DEL USUARIO

Nombre del

funcionario : Cargo:

Tipo de

Documento:

No.

Documento:

Teléfono Dir. o

Extensión: Código Usuario

Futuros de TES

Futuros de

TRM

Futuros tasa

IBR

Futuros índice

COLCAP

Futuros de acciones

Firma del solicitante Firma del Usuario Administrador

Firma del Representante Legal

Nota: Esta firma sólo se requiere para solicitudes de Usuario Administrador

- Fotocopia del documento de identidad del usuario (Para el efecto se deberá enviar fotocopia de la cédula de ciudadanía o del pasaporte mediante el cual se pueda constatar los

datos de identificación de la cédula. En el caso de residentes extranjeros, se debe enviar copia de la cédula de extranjería).

- Copia Certificado de Representación Legal de la entidad no mayor a 30 días (Sólo en caso de firma del Representante Legal)

POR FAVOR ENVIAR VIA FAX AL 3139800 (*1237) Y ANEXAR LOS SIGUIENTES DOCUMENTOS:

Carteras Colectivas Posición Propia

DATOS DE LA SOLICITUD

CC ___ CE ___ NIP ___ NUIP ___ P ___

Fecha

Vo.Bo. Ejecutivo Comercial Fecha

CODIGO CLAVE

Ingreso en el sistema: Fecha

Vo.Bo. Gerencia de Riesgos y Procesos

E-mail: (Preferiblemente

se requiere correo

institucional)

AUTORIZACIÓN

PRODUCTOS (Marque con una X los productos en que participa para el usuario)

El código será entregado de manera personal al USUARIO de derivados o a quien se designe mediante autorización especial. En caso de autorizar a un tercero para recibir el código, el miembro y el usuario, asumen plenamente la responsabilidad por cualquier inconveniente, perjuicio o riesgo que involucre la entrega por tales medios. Dado que se presente cualquier inconveniente, liberamos de responsabilidad a la Bolsa de Valores de Colombia S.A. por razón de la entrega de la clave a un tercero autorizado y nos comprometemos a mantenerla indemne y libre de todo reclamo, demanda, litigio, acción legal y reivindicación de cualquier especie que se entable o pueda entablarse por razón de **IMPORTANTE:**

Terceros
MODALIDAD OPERATIVA (Marque con una X sólo una Modalidad Operativa)

Página 126 de 160

ANEXO No. 6 FORMATO DE HOJA DE VIDA PARA USUARIO ADMINISTRADOR DE MIEMBRO

Este formulario debe ser diligenciado a máquina o en letra imprenta. Si los espacios no son suficientes, utilice hojas adicionales y si la información solicitada NO es procedente, conteste con la expresión "N.A.", indicando que no es aplicable.

2. EXPERIENCIA LABORAL

3.1 En el sector bursátil o financiero (en orden cronológico, comenzando por el último)

Foto

NOMBRE DE LA ENTIDAD MIEMBRO DEL MERCADO DE DERIVADOS
A LA QUE PERTENECE _____

Fecha de ingreso: _____

Cargo: _____

1. INFORMACIÓN PERSONAL

Nombre Completo _____

Fecha de Nacimiento (DD/MM/AAAA) _____ Nacionalidad _____

Tipo documento identidad _____ No. _____ Expedido en _____

Dirección Residencia _____ Ciudad _____ Teléfono _____

Dirección Oficina _____ Ciudad _____ Teléfono _____

Correo electrónico: _____

2. ESTUDIOS REALIZADOS

NIVEL INSTITUCIÓN TÍTULO OBTENIDO

FECHA DE

TERMINACIÓN

FECHA DE

GRADO

SECUNDARIOS

UNIVERSITARIOS

CURSO OPERACIÓN

BURSÁTIL

OTROS (CAPACITACIONES

O CURSOS EN DERIVADOS,

ETC.)

Página 127 de 160

3. EXPERIENCIA LABORAL

3.1 En el sector bursátil o financiero (en orden cronológico, comenzando por el último o actual)

ENTIDAD

CARGO

FECHA (D/M/A) CAUSA DEL

INGRESO RETIRO RETIRO

3.2 Fuera del sector bursátil o financiero (en orden cronológico, comenzando por el último o actual)

ENTIDAD

CARGO

FECHA (D/M/A) CAUSA DEL

INGRESO RETIRO RETIRO

3.3 Juntas Directivas (a las que pertenece actualmente y a las que perteneció el último año)

NOMBRE O RAZÓN SOCIAL COMPLETO

PERIODO

INSCRITA EN

BOLSA (Si/No)

Página 128 de 160

verdadera.

Autorizo a la Bolsa de Valores de Colombia S.A. para que verifique toda la información que he suministrado, para lo cual renuncio a la reserva bancaria y a la que exista sobre cualquier otro documento que la Bolsa estime conveniente revisar. La comprobación que, en cualquier tiempo, haga la Bolsa de Valores de Colombia S.A. sobre la falsedad de toda o parte de la información suministrada en este formulario, dará lugar a la expulsión inmediata de quien lo firma.

FIRMA FECHA (DD/MM/AAAA)

Página 131 de 160

ANEXO NO. 7 FORMATO DE CONTACTOS Y FIRMAS AUTORIZADAS EN EL MIEMBRO

Primera Instancia Segunda Instancia

Mercado

Tecnología

Nombres y

Apellidos

Teléfono

Correo – e

Nombres y

Apellidos

Teléfono

Correo – e

Nombres y

Apellidos

Teléfono

Correo – e

Nombres y

Apellidos

Teléfono

Correo – e

Nombres y

Apellidos

Teléfono

Correo – e

Página 132 de 160

ANEXO NO. 8 FORMATO DE SOLICITUD DE ADMISIÓN COMO MIEMBRO PARTICIPANTE O ASPIRANTE DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

(Este anexo fue modificado mediante Circular 008 del 31 de marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010). (Este anexo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011)

(Ciudad y Fecha)

Señores

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

Carrera 7 No. 71 – 21 Torre B Ofc. 1201

Bogotá D.C.

Asunto: Solicitud de admisión como Miembro o Aspirante del Programa de Creadores de Mercado de Derivados sobre _____ *(indicar el Programa con relación*

al cual se solicita la respectiva admisión, acorde con el tipo de futuro)

En mi condición de representante legal de la entidad que más adelante se indica y estando debidamente facultado para ello, me permito solicitar la admisión como

_____ *(Miembro/Aspirante)* del Programa de Creadores de Mercado de Derivados.

Así mismo certifico que la entidad cumple con todos los requisitos establecidos en el Reglamento y en la Circular Única del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia y demás normas aplicables, para solicitar ser admitido como Miembro o Aspirante del Programa de Creadores de Mercado de Derivados señalado en el Asunto.

Los abajo firmantes declaramos conocer los reglamentos, circulares e instructivos operativos de la Bolsa de Valores de Colombia y del mercado de Derivados, las demás normas aplicables a los Creadores de Mercado y nos comprometemos a observarlas en todo momento.

Firma Representante Legal Firma Administrador Miembro

Favor anexar los siguientes documentos.

- Copia Certificado de Representación Legal no mayor a 30 días en el cual se acredite el Representante Legal.

POR FAVOR ENVIAR VÍA FAX AL 313 9800 EN BOGOTÁ

Cualquier información adicional comunicarse al (1) 313 9800 ext. 1237 y 1129

Para uso exclusivo de la BVC:”

AUTORIZACIÓN

Vo.Bo. Administración
de Mercados

Fecha y

Hora:

Página 133 de 160

ANEXO No. 9. METODOLOGÍAS DE CÁLCULO DE PRECIOS DE FUTUROS (el

numeral 2. de este anexo fue adicionado mediante la circular 005 del 12 de junio de 2009. Rige a partir del 16 de junio de 2009). (Este anexo fue modificado con la adición del numeral 3., mediante la circular 007 del 4 de marzo de 2010. Rige a partir del 10 de marzo de 2010). (Este anexo fue modificado mediante Circular 005 publicada en Boletín Normativo 005 del 25 de febrero de 2011. Rige a partir del 1º de marzo de 2011). (Este anexo fue modificado mediante Circular 010 publicada en Boletín Normativo 010 del 30 de mayo de 2011. Rige a partir del 1º de junio de 2011). (Este anexo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 009 del 8 de junio de 2012. Rige a partir del 12 de junio de 2012). (Este anexo fue modificado mediante Circular 009 publicada en Boletín Normativo 010 del 26 de junio de 2012. Rige a partir del 3 de julio de 2012).

A continuación se describen las metodologías de cálculo de precios de cierre para los futuros.

1. Futuro TES

Precio Teórico

El proceso para obtener el futuro teórico es el siguiente:

Calcular un precio forward para todos los bonos de la canasta de entregables:

La forma de calcular el precio forward de los entregables es hallando el valor presente de los cupones entre la fecha de valoración y el vencimiento del contrato, aplicando la siguiente fórmula:

$i T$

$I C e_{rci}$

Donde:

c : Es el Cupón asociado a cada bono que se encuentra en las tablas de renta fija.

rc : Es la tasa libre de riesgo o tasa de interés en pesos continua para los días i .

i : Es el número anualizado de días (base 365) entre la fecha de valoración y la fecha de pago de cupón intermedio.

T : Es el número anualizado de días (base 365) entre la fecha de valoración y último día de negociación.

Teniendo el valor presente del cupón intermedio, este se resta al precio del Bono y se lleva a futuro mediante la siguiente expresión.

$r t$

$fwd_{i,t} (S_0) e_c$

Página 134 de 160

Donde:

$fwd_{i,t}$: Es el precio forward del bono i , al vencimiento del contrato en t años

S_0 : Es el precio sucio del respectivo bono tomado de las

tablas de renta fija.

r_c : Tasa de Interés en pesos continua evaluada para los días al vencimiento del contrato.

t : Días al vencimiento del contrato anualizados (base 365)

I = Valor Presente de los cupones Intermedios, es decir pagaderos entre la fecha actual y 1 día antes del último día de negociación.

Calcular el precio futuro estimado (precio forward/factor de conversión) de todos los bonos de la canasta de entregables.

Luego de tener el precio *forward* de todos los bonos que componen la canasta de entregables, se calcula un precio futuro asociado a cada uno de los Bonos utilizando el factor de conversión. La formula aplicada es:

FC

$fwd\ c\ n$

F_{it}

$i\ t$

,

Donde:

$i\ t\ F_{i,t}$: Es el precio Futuro teórico del bono i , al vencimiento del contrato en t años.

c : Cupón asociado a cada Bono.

$i\ t\ fwd_{i,t}$: Es el precio forward del bono i , al vencimiento del contrato en t años, calculado anteriormente

FC : Factor de Conversión.

n : Tiempo en años entre la fecha del cupón intermedio y último día de negociación del futuro. Su cálculo se puede realizar mediante la siguiente fórmula:

365

Último día de negociación-Fecha de pago de cupón intermedio

n

De no haber existido un pago de cupón intermedio, entonces se tiene:

365

Último día de negociación-Fecha de último pago de cupón

n

Página 135 de 160

De lo anterior se deduce que $c.n$ en la fórmula anterior corresponde al cupón acumulado del bono en el último día de negociación del futuro.

Se debe tener en cuenta que si el último día de negociación del futuro existe un pago de cupón, se tiene que:

$I=0$,

$c.n = c * 365/365 = c$

(En este caso se asume $n=1$)

El menor precio futuro estimado corresponde al precio futuro teórico al respectivo vencimiento.

El precio futuro teórico corresponde al menor de los precios futuros calculados para cada bono:

$\text{Mín}(F_1, T, F_2, T, \dots, F_h, T)$

Cuando el contrato se encuentra en último día de negociación, el precio del Futuro

corresponde a:

$F = \text{Min} (\text{Spot}_i / \text{FC}_i)$, $i = 1, \dots, n$.

Spot_i = Precio limpio del bono i .

FC_i = Factor de conversión del bono i .

n = número de bonos en la canasta de entregables.

2. Futuro Tasa de Cambio Dólar/Peso

El proceso para obtener el precio teórico del Futuro de TRM es el siguiente:

Se calculará un precio teórico para cada Contrato de Futuro de TRM a partir de la siguiente fórmula:

$F_{TRM FWD}$

Dónde:

F : Precio teórico del Futuro TRM

TRM : Tasa de Cambio Representativa del Mercado

formada el día de negociación, calculada y certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia

FWD : Puntos *forward* al plazo del último día de negociación del Contrato de Futuro TRM

2.1. Cálculo de puntos *forward*

Página 136 de 160

Los puntos *forward* se calcularán a través de los datos obtenidos de plataformas de suministro de información financiera locales al cierre del mercado. Esta información contiene:

Tabla 1

Fecha *Bid ask* Plazo

Donde,

Fecha: fecha exacta correspondiente al plazo

Bid: último precio de compra registrado al cierre de mercado

Ask: último precio de venta registrado al cierre de mercado

Plazo: comprende el número de días sobre los cuales se registra la información de puntos *forward*.

Respecto a los plazos empleados se utilizarán los siguientes:

Tabla 2

1 semana

2 semanas

1 mes

2 meses

3 meses

6 meses

9 meses

1 año

De la información de cada una de las plataformas de suministro de información financiera locales, se calculará un promedio simple del *bid-ask* de los plazos mostrados en la tabla anterior. Esto es:

Tabla 3

Promedio Contribuidor

Plazo Plat. A Plat. B Plat. C Plat. N

1 semana 2 1 1.7

2 semanas 4 5 4.2

1 mes 8 7 7.1

2 meses 10 9 9.4

3 meses 11 12.5 11.4
 6 meses 17 18.5 17
 9 meses 26 28 27.3
 1 año 34 35 34.9

Página 137 de 160

2.2. Estimación de la curva de valoración

Con la información obtenida a partir del numeral 2.1., se construirá una curva de valoración mediante interpolación lineal para cada uno de los plazos.

Adicionalmente, entre 0 días y 1 semana se interpolará de tal manera que el inicio de la curva obtenida pase por el origen (0 días ,0 puntos forward).

Finalmente, la estimación de la curva de valoración final se obtendrá con el promedio simple de las curvas obtenidas con las n plataformas de suministro de información locales. Esto es:

Gráfico 1

De esta manera, para cada uno de los vencimientos listados se calcularán los puntos *forward* desde la fecha de valoración hasta el último día de negociación. En caso de que la información obtenida por la BVC no refleje las condiciones del mercado, los puntos *forward* se podrán obtener a partir de una encuesta realizada a los Miembros. La encuesta se realizará a por lo menos 3 Miembros. De la información obtenida mediante las encuestas mencionadas se calculará la mediana de las cotizaciones para los distintos vencimientos.

La selección de los Miembros para atender la encuesta se realizará aleatoriamente.

3. Futuros sobre Acciones Individuales.

En caso de emplear la alternativa de precio teórico para establecer el precio de valoración de los Contratos de Futuro sobre Acciones Individuales, se empleará la siguiente metodología:

$$Fut(SI)_{e,T0}$$

0
 5
 10
 15
 20
 25
 30
 35
 40
 1 semana
 2 semanas
 1 mes
 2 meses
 3 meses
 6 meses
 9 meses
 1 año

Puntos FWD

Plazo

Plat. A Plat. B Plat. C Curva promedio

Página 138 de 160

En donde

S_0 : Es el precio de la acción en el mercado de contado.

I : Es el valor presente de los dividendos pagaderos desde la fecha de valoración a la fecha del último día de negociación del Contrato. Dentro de estos dividendos se incluirán todos aquellos cuya fecha de inicio de periodo exdividendo sea posterior a la fecha de valoración y anterior o igual al último

día de negociación del contrato. No obstante, la fecha del flujo corresponderá a la fecha de pago real o proyectada del dividendo.

r : Es la tasa libre de riesgo (continua) tomada de la Curva Cero Cupón para los T días. Igual referencia será empleada para calcular el valor presente de dividendos referido anteriormente.

T : Es el número de días anualizado (base 365) entre la fecha de valoración y el último día de negociación del Futuro.

Para la valoración de los contratos de futuro con vencimiento en una fecha posterior al último pago de los dividendos decretados, pero anterior al decreto de nuevos dividendos, debe considerarse que la distribución y monto de los dividendos futuros, se efectuará de igual forma a la establecida en la última aprobación y decreto de dividendos que se haya realizado sobre la respectiva acción. Sí la fecha establecida en la última aprobación de dividendos corresponde a un día no hábil, el pago proyectado se establecerá para el siguiente día hábil.

Para el caso del Futuro PREC, cuando el precio de contado de la acción y los dividendos para el cálculo del precio teórico estén expresados en dólares canadienses, éstos se incluirán en esta moneda teniendo en cuenta la tasa oficial del Dólar Canadiense publicada por el Banco de Canadá y la TRM oficial del día de valoración; por otra parte, respecto a los dividendos, la tasa libre de riesgo utilizada para el cálculo corresponderá a la curva Libor en la moneda en la que están decretados los respectivos dividendos, publicada por Bloomberg al cierre del día de valoración. El valor final del precio de valoración deberá convertirse a pesos colombianos con las mismas tasas señaladas anteriormente.

4. Futuros sobre Índices Accionarios.

El proceso para calcular el precio de valoración teórico para cada vencimiento de los futuros sobre índices Accionarios tiene en cuenta la siguiente fórmula:

En donde:

: El valor de cierre del índice COLCAP para el día de valoración.

: Es la tasa libre de riesgo expresada en forma continua tomada de la Curva Cero Cupón del día de valoración para un plazo de T días.

Página 139 de 160

: Es la tasa de retorno promedio expresada en forma continua de los dividendos de las acciones que componen el índice COLCAP.

: Es el número de días anualizado (base 365) entre la fecha de valoración y el día de vencimiento del futuro.

4.1 Calculo de la tasa libre de riesgo:

El valor de la tasa libre de riesgo corresponde a la tasa Cero Cupón del día de valoración para el plazo t expresada en forma continua. Para el cálculo de la tasa continua se usa la siguiente fórmula:

Donde:

: Tasa libre de riesgo expresada en forma continua.

: Tasa Cero Cupón del día de valoración para el plazo t expresada en forma discreta.

4.2 Calculo de la variable q :

El valor de la variable q corresponderá al Dividend Yield del índice COLCAP para el día de valoración. El cálculo del Dividend Yield del índice COLCAP obedece a la siguiente fórmula:

Donde:

: Valor del dividendo anualizado vigente para la acción i en t

: Precio de cierre vigente para la acción i en t

: Peso para la acción i dentro del índice COLCAP, establecido el primer día de

ponderación de la canasta. Esta ponderación es revisada trimestralmente. El valor de los dividendos anualizados corresponderá a la sumatoria de todos los dividendos del último año corrido. En este sentido, se deberán incluir todos los pagos de dividendos con fecha exdividendo en los últimos 12 meses.

Para el cálculo de los dividendos anualizados se deberán incluir todos los dividendos, ordinarios y extraordinarios decretados en el último año. Así mismo, para el pago de dividendos en especie, se deberá calcular el valor nominal del pago multiplicando el número de acciones recibidas, por su precio de cierre vigente en el día del pago.

Página 140 de 160

5. Futuro de IBR

El precio de cierre para cada día tendrá dos componentes: el precio histórico y el precio de negociación de acuerdo con la siguiente fórmula:

Donde:

P_c = Precio de cierre

P_h = Precio histórico del contrato

dh = Número de días en los que P_h es aplicado entendidos como los días entre la fecha de inicio de negociación del contrato y la fecha de valoración.

P_n = Precio de negociación

dn = Número de días en los que P_n es aplicado entendidos como los días entre la fecha de valoración y el último día de negociación.

N = Es el número total de días del contrato que para el caso de los contratos de IBR es de 360

Donde:

Donde:

r_h = Tasas IBR overnights publicadas para los días entre la fecha de inicio de negociación del contrato y la fecha de valoración.

dh = Número de días en los que cada r_h es aplicada. Para días hábiles el valor de la tasa es aplicado para un día. Para fines de semana donde no hay publicación de tasas, la tasa publicada el viernes deberá aplicarse 3 veces para incorporar los días viernes, sábado y domingo. El mismo procedimiento se deberá aplicar en caso de días festivos.

N_h = Es el número de días entre la fecha de inicio de negociación del contrato y la fecha de valoración.

k = Días hábiles entre la fecha de inicio de negociación del contrato y la fecha de valoración.

5.1 Cálculo del precio teórico de negociación

El precio teórico de negociación corresponderá a:

Página 141 de 160

i. Sin perjuicio de lo establecido en el artículo 6.1.2.1 de la presente circular, se tomará el precio de negociación del día anterior siempre y cuando haya existido un precio en la vida del contrato calculado a partir de los criterios establecidos en el artículo 4.2.1.1.

ii. En cualquier otro caso, el precio teórico de negociación se calculará de acuerdo con la siguiente fórmula:

Donde:

Donde:

R_e = Tasa teórica de negociación

r_r = Tasa teórica del periodo restante del contrato entendida como mantener hasta el último día de negociación del contrato la última tasa IBR overnight conocida.

d_r = Número de días en los que r_r es aplicada. Para días hábiles el valor de

la tasa es aplicado para un día. Para fines de semana donde no hay publicación de tasas, la tasa publicada el viernes deberá aplicarse 3 veces para incorporar los días viernes, sábado y domingo. El mismo procedimiento se deberá aplicar en caso de días festivos.

N_p = Es el número de días entre la fecha de valoración y el último día de negociación del contrato

j = Días hábiles entre la fecha de valoración y el último día de negociación del contrato.

6. Precio *Mid Market* Promedio

La metodología aquí descrita corresponde al cálculo del precio *Mid Market* para los futuros de TES, sin embargo, el mismo procedimiento puede aplicar otros contratos, no obstante los parámetros descritos para cada uno de los respectivos contratos. Mediante una captura de la profundidad expuesta al cierre del mercado se establecerá un *mid-price* de la siguiente manera:

Página 142 de 160

Donde,

= corresponderá al promedio ponderado por cantidad de las órdenes de compra existentes en la profundidad del libro al cierre de mercado.

= corresponderá al promedio ponderado por cantidad de las órdenes de venta existentes en la profundidad del libro al cierre de mercado.

Para el empleo de la metodología anterior se deben cumplir las siguientes condiciones:

i) La cantidad mínima de contratos base para el cálculo del promedio ponderado tanto por punta de compra (*bid*) como de venta (*offer*) es de 24 contratos.

ii) El *spread* máximo que debe existir entre y debe ser menor al empleado en el esquema de creadores de mercado del futuro de TES según el anexo 11.

Ejemplo de Cálculo de promedios ()

La Tabla 1. muestra la captura aleatoria al cierre del mercado abierto sobre el futuro de mediano plazo con vencimiento septiembre. El campo CANTIDAD ACUMULADA muestra la sumatoria de contratos en el respectivo libro de órdenes expuestas.

Tabla 1.

La cantidad de contratos utilizados como base para el cálculo del promedio ponderado debe sumar 24. Para el caso del libro de órdenes de venta (derecha), la

CANTIDAD ACUMULADA	CANTIDAD	PRECIO	PRECIO	CANTIDAD
10	10	110.685	110.765	10
20	10	110.685	110.770	10
24	4	110.680	110.770	8
32	8	110.665	110.775	10
40	8	110.655	110.775	10
50	10	110.615	110.785	10
60	10	110.600	110.790	10
70	10	110.595	110.790	10
80	10	110.590	110.790	10
100	20	110.590	110.795	10
110	10	110.585	110.795	10
120	10	110.580	110.800	10
130	10	110.550	110.810	10
140	10	110.420	110.815	10
110.830	10	148		
110.840	10	158		
110.840	10	168		
110.850	10	178		
111.075	10	188		

CAPTURA ALEATORIA

Página 143 de 160

cantidad correspondiente a la orden resaltada en verde se ajusta de tal forma que complete la cantidad de contratos base. Esto es:

Tabla 2.

Así, las órdenes utilizadas para el cálculo del promedio ponderado en cada uno de los libros (compra y venta) son:

Tabla 3.

donde,

Precio promedio ponderado por cantidad de contratos en compra ():

Tabla 4.

Precio promedio ponderado por cantidad de contratos en venta ():

**CANTIDAD
ACUMULADA
CANTIDAD PRECIO PRECIO CANTIDAD
CANTIDAD
ACUMULADA**

10 10 110.685 110.765 10 10
20 10 110.685 110.770 10 20
24 4 110.680 110.770 4 24
32 8 110.665 110.775 10 34
40 8 110.655 110.775 10 44
50 10 110.615 110.785 10 54
60 10 110.600 110.790 10 64
70 10 110.595 110.790 10 74
80 10 110.590 110.790 10 84
100 20 110.590 110.795 10 94
110 10 110.585 110.795 10 104
120 10 110.580 110.800 10 114
130 10 110.550 110.810 10 124
140 10 110.420 110.815 10 134
110.830 10 144
110.840 10 154
110.840 10 164
110.850 10 174
111.075 10 184

CAPTURA ALEATORIA

**CANTIDAD
ACUMULADA
CANTIDAD PRECIO PRECIO CANTIDAD
CANTIDAD
ACUMULADA**

10 10 110.685 110.765 10 10
20 10 110.685 110.770 10 20
24 4 110.680 110.770 4 24

CAPTURA ALEATORIA

CANTIDAD PRECIO CANTIDAD*PRECIO
10 110.685 1106.850
10 110.685 1106.850
4 110.680 442.720
2656.420

Prom_bid 110.684

SUMA

Página 144 de 160

Tabla 5.

Cálculo precio del futuro ()

CANTIDAD PRECIO CANTIDAD*PRECIO
10 110.765 1107.650
10 110.770 1107.700
4 110.770 443.080
2658.430

Prom_offer 110.768

SUMA

Página 145 de 160

ANEXO NO. 10 – INSCRIPCIÓN DE FUNCIONARIOS DE LOS MIEMBROS

(Ciudad y fecha)

Señores

BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A.

Att. Secretaria General

Ciudad

El/La sucrito (a), _____, identificado (a) con la Cédula de Ciudadanía No. _____ expedida en la ciudad de _____, obrando en nombre y representación de _____, sociedad legalmente constituida, con domicilio principal en _____, y Miembro del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. (BVC) me permito inscribir ante la BVC a los siguientes funcionarios de la entidad que represento y quienes realizarán actividades en el Mercado de Derivados propias de las categorías indicadas a continuación:

NOMBRES Y APELLIDOS* TIPO Y No. DE

IDENTIFICACIÓN

CATEGORÍA

* En caso de que alguno de los funcionarios también ostente la condición de representante legal de la entidad, se deberá allegar documento que acredite su posesión ante la Superintendencia Financiera de Colombia.

Por lo tanto, en cumplimiento de lo dispuesto en el Reglamento General y la Circular Única del Mercado de Derivados me permito certificar que las personas antes mencionadas:

1. Poseen las condiciones necesarias para desempeñar las funciones propias de su categoría respecto del Mercado de Derivados de la Bolsa.
2. Se encuentran debidamente certificados ante el Autorregulador del Mercado de Valores – AMV – para actuar en su correspondiente categoría respecto del Mercado de Derivados de la Bolsa.
3. Se encuentran inscritos en el Registro Nacional de Profesionales del Mercado de Valores – RNPMV – en la respectiva categoría.

Cualquier modificación que ocurra respecto de la condición y categorías de los funcionarios será informada inmediatamente a la BVC.

Cordialmente,

Nombre y Firma del Representante Legal

Página 146 de 160

ANEXO No. 11.- ACUERDO DE CREADORES DEL MERCADO DE DERIVADOS SOBRE FUTUROS DE TES DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. *(Este anexo fue adicionado mediante Circular 008 del 31 del marzo de 2010. Rige a partir del 5 de abril de 2010. Este anexo fue modificado mediante Circular 013 del 1º de julio de 2010. Rige a partir del 1º de julio de 2010). (Este anexo fue modificado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011). (Este anexo fue modificado mediante Circular 012 publicada en Boletín Normativo 012 del 30 de junio de 2011. Rige a partir del 1º de julio de 2011). (Este anexo fue modificado mediante Circular 012 publicada en Boletín Normativo 015 del 3 de septiembre de 2012. Rige a partir del 3 de septiembre de 2012)*

identificado (a) como aparece al pie de mi firma, actuando en nombre y representación de (MIEMBRO O ASPIRANTE) y

identificado (a) como aparece al pie de mi firma, actuando en nombre y representación de la BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., nos permitimos suscribir el presente Acuerdo, con el fin de establecer los términos y condiciones de nuestra participación en el Programa de Creadores del Mercado de Derivados (en adelante simplemente “el Programa”), así como las obligaciones y derechos establecidos para los Miembros y Aspirantes (en adelante “el participante o participantes”) aceptados dentro del Programa.

I. VINCULACIÓN AL PROGRAMA

El Participante del Programa deberá manifestar su intención de vincularse al mismo a través de la suscripción del Anexo No. 08 de la Circular Única del Mercado de Derivados, en los términos y condiciones exigidos en la referida Circular.

La vinculación del Participante, implica el compromiso inequívoco de éste de cotizar precios de compra y venta en forma permanente y que en cumplimiento de tales funciones u obligaciones únicamente promoviendo la liquidez en el Mercado de uno o varios Instrumentos.

II. OBLIGACIONES DE LOS MIEMBROS Y ASPIRANTES

Las obligaciones adquiridas por los Participantes en el Programa, respecto al compromiso señalado en el numeral anterior, estará referido de manera fundamental al cumplimiento de la permanencia mínima del Participante, en pantalla, de conformidad con las obligaciones que se establecen en el presente numeral II.

2.1. Permanencia mínima requerida

El Participante está en la obligación de cumplir con la permanencia mínima en pantalla del 70% en el mes bursátil, teniendo como base 10 mediciones diarias realizadas por la Bolsa. Para compararlo con el 70% del mes, el porcentaje estimado de cumplimiento del Participante se truncará.

El Participante cumplirá efectivamente con su obligación si cumple con la permanencia mínima requerida y teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

2.1.1 Condición: Cotización por activo

Página 147 de 160

El Participante tendrá la obligación de cotizar dos de los tres instrumentos de Tes de vencimiento más cercano del ciclo trimestral de marzo disponibles para negociación. A partir del lunes de la semana de vencimiento, la obligación del Participante también se aplicará sobre el segundo vencimiento del ciclo trimestral que entrará como primer vencimiento a partir del jueves de dicha semana.

2.1.2 Condición: Amplitud Máxima (spread bid – offer)

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de las Órdenes ingresadas como Participante debe ser menor o igual a un valor máximo de amplitud definido por la Bolsa para cada Instrumento y aplicarán las siguientes condiciones:

a. Cuando solo hay una orden de compra y una orden de venta de un Participante: La diferencia del precio de éstas Órdenes debe ser menor que el parámetro de amplitud máxima definido en el presente Acuerdo. Si el diferencial de precio es mayor que el parámetro de amplitud máxima, se entenderá que las Órdenes no cumplen con la obligación de amplitud máxima.

b. Cuando hay más de una Orden de compra y una Orden de venta de un Participante, se observará la diferencia entre los siguientes precios:

- El primer precio de la Orden de compra que cumpla con la condición de que la cantidad acumulada desde la mejor Orden del Participante hasta esta Orden, sea mayor o igual que la cantidad mínima. Se entiende la cantidad acumulada de una Orden de compra como la suma de las cantidades de aquellas Órdenes del Participante con precio mayor o igual que el precio de la Orden.

- El primer precio de la Orden de venta que cumpla con la condición de que la cantidad acumulada desde la mejor Orden del Participante hasta esta Orden sea mayor o igual que la cantidad mínima. Se entiende la cantidad acumulada de una Orden de venta como la suma de las cantidades de aquellas Órdenes del Participante con precio menor o igual que el precio de la Orden.

La diferencia entre los dos precios mencionados anteriormente debe ser menor que el parámetro de amplitud máxima. Si el diferencial de precio es mayor que el parámetro de amplitud máxima, las Órdenes no cumplen con la obligación de amplitud máxima.

Máximo spread de precio

Futuro Tes

Corto Plazo

Futuro Tes

Mediano

Plazo

Futuro Tes

Largo Plazo

En Precio 0.25 0.6 1

En ticks 50 120 200

2.1.3 Condición: Cotización mínima de contratos

Las Órdenes activas deberán cumplir con una cantidad mínima de contratos tanto en compra como en venta de forma simultánea. Esta obligación se puede cumplir con una Orden de compra y una de venta, o a través de varias Órdenes de compra y venta, de tal manera que la suma de contratos asociados a cada orden permita cumplir con la cantidad mínima tanto por

compra como por venta.

Página 148 de 160

Cantidad Mínima

Futuro de TES 20 Contratos

En caso de emplear varias órdenes para cumplir con la cantidad mínima, el spread máximo se calculará con los precios de las órdenes que completen la mínima cantidad.

Cualquier modificación en el parámetro de cantidad mínima será informada al mercado a través de Boletín informativo.

III. CLASIFICACIÓN DE LOS PARTICIPANTES

La Bolsa publicará mensualmente el informe de Clasificación de Creadores del Mercado de Derivados, a partir de mínimo diez (10) mediciones diarias realizadas por la Bolsa evaluando el cumplimiento de las obligaciones establecidas, por parte de cada Participante, según los criterios que aquí se describen:

3.1. Cumplimiento de obligaciones:

La metodología de Clasificación de Creadores de Mercado, se elaborará tomando como referencia el desempeño y participación mensual de las instituciones designadas como Creadores de Mercado de Derivados.

La puntuación se calculará de acuerdo con el cumplimiento de sus obligaciones y el volumen operado.

Referencia % Ponderación

1. Obligaciones 60%

Spread 25%

Mejores puntas 13%

Cantidad 9%

Permanencia Pantalla 10%

Instrumento 3%

2. Volumen 40%

Volumen operado 25%

Volumen de spread 15%

* El puntaje final será calculado a cuatro (4) decimales.

3.1.1. Máximo Spread bid – offer (Spread):

Los miembros Participantes serán evaluados de acuerdo con la amplitud máxima cotizada por el Creador de Mercado.

De acuerdo con el parámetro de cotización máxima de spread bid – offer, tendrán mayor puntaje quienes coticen la menor diferencia entre el precio de compra y venta de las cotizaciones generadas durante el mes.

3.1.2. Mejores puntas

De acuerdo con la cotización realizada por cada Participante, se asignará una (1) unidad a cada punta que el Participante tenga dentro de las dos (2) mejores puntas de compra y de

Página 149 de 160

venta de cualquiera de los instrumentos de TES. En tal sentido, la medición de las mejores puntas se realizará acorde con el número de puntos obtenido por el Participante, asignando cinco (5) puntos al Participante que ostente el mayor número de unidades y un (1) punto al que tenga el menor número de unidades, distribuyendo los puntos restantes de manera exponencial entre los demás Participantes.

3.1.3. Cantidad mínima

Los Participantes serán evaluados de acuerdo con la cantidad cotizada en las dos (2) primeras órdenes tanto de compra como de venta siempre y cuando se encuentren dentro del máximo spread *bid – offer* del instrumento y no estén por debajo de las diez (10) primeras líneas de profundidad.

Tendrán mayor puntaje quienes coticen el mayor número de contratos de compra y venta.

3.1.4. Permanencia en pantalla

- Se asignará una (1) unidad por cada observación donde el Participante cumpla con las condiciones de cantidad mínima y spread máximo en cada instrumento.

- En caso de estar cotizando tres (3) instrumentos se tendrán en cuenta solo dos (2) de ellos.

- El indicador se calcula como el número de unidades asignadas al Participante sobre el

máximo de unidades posibles en el mes. El número máximo de unidades que podrá acumular un Participante es igual a diez (10) observaciones diarias por el número de días hábiles del mes.

- Recibirá mayor puntaje el Participante que acumule el mayor número de unidades.

3.1.5. Cotización por instrumento

En cada observación, el Participante obtendrá un puntaje de uno (1) si cotiza dos de los tres instrumentos ofrecidos al mercado, y de igual manera, obtendrá cinco (5) puntos si su cotización se realiza sobre los tres instrumentos de TES.

3.1.6. Ponderación de puntaje por cumplimiento de obligaciones

- El puntaje mensual de mejores puntas y permanencia en pantalla se obtendrá con el acumulado obtenido al final de mes

- El puntaje final de mes para las demás categorías de la Clasificación de Creadores de Mercado será igual al promedio de los puntajes diarios obtenidos. Así mismo, el puntaje diario de cada categoría será igual al promedio de los puntajes de las diez (10) observaciones tomadas en el día.

- Para el caso de los criterios de spread y cantidad, el puntaje mínimo de cada observación será igual al promedio del puntaje obtenido para los dos (2) mejores instrumentos.

3.2. Ponderación por volumen:

El cálculo de la ponderación de volumen se realiza en dos etapas:

- Etapa 1: Estimación de volumen ajustado de cada Participante

- Etapa 2: Puntaje final de volumen

La clasificación por volumen se irá recalculando mes a mes a partir del total de contratos operados por el Participante durante el ciclo del programa.

Página 150 de 160

Con el fin de calcular el puntaje de “Volumen de Spread” al que se refiere el numeral 3.2.3 del presente Acuerdo, se seguirá el procedimiento descrito en el numeral 3.2.1., tomando únicamente las operaciones realizadas en los contratos de spread. El objetivo de estas operaciones es asegurar el “roll over” de las posiciones del mercado y promover el desarrollo de la liquidez a lo largo de la curva de vencimientos de cada Instrumento de futuros de TES.

3.2.1. Estimación de volumen ajustado de cada Participante

Se calcula el volumen ajustado de cada Participante a partir del número de contratos negociados por éste sobre el primer vencimiento de la siguiente forma:

VCMi = Volumen Creador de Mercado (Participante).

K = Factor de ponderación de cada instrumento

N = Número de contratos negociados por el Participante

Factores de ponderación – K

- Largo Plazo 3

- Mediano Plazo 2

- Corto Plazo 1

3.2.2. Volumen ajustado

A partir del volumen acumulado en el mes de análisis, se calcula el máximo y mínimo y se establece el puntaje de forma que el máximo recibe cinco (5) puntos y el mínimo recibe un (1) punto.

Este cálculo se actualizará mensualmente hasta obtener el puntaje final al cierre del ciclo del programa.

3.2.3. Volumen de Spread

A partir del volumen de las operaciones de spread acumuladas en el mes objeto de análisis, se calcula el máximo y mínimo y se establece el puntaje de forma que el máximo recibe cinco (5) puntos y el mínimo recibe un (1) punto.

Este cálculo se actualizará mensualmente hasta obtener el puntaje final al cierre del ciclo del Programa.

IV. PRERROGATIVAS DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

La Bolsa se compromete con los Creadores de Mercado o Aspirantes, según el caso, en ofrecerle prerrogativas adicionales a los que implique ser Creador del Mercado de Derivados.

4.1. Incentivo reputacional

La Bolsa publicará a través de su página Web y en los reportes mensuales del mercado de Derivados, a las entidades que ostentan la calidad de Participantes.

*CMi TES TES TEM TEM TEL TEL VK *NK *NK *N*

Página 151 de 160

Adicionalmente, la Bolsa hará difusión mínimo dos (2) veces al año de la Clasificación de Creadores de Mercado, a través de un diario o revista de alta difusión dentro del sector financiero y empresarial.

4.2. Incentivo de costo en tarifas

Las entidades Participantes del programa de Creadores del Mercado de Derivados tendrán un descuento en la tarifa variable sobre el volumen operado por la entidad durante el mes correspondiente.

Descuento Variable

- Descuento primera posición de la clasificación **45%**
- Descuento segunda posición de la clasificación **40%**

- Descuento para los demás Creadores 30%

Los Miembros que sean Aspirantes del programa recibirán un descuento de 10% sobre el volumen que realice la entidad durante el periodo.

4.3. Incentivo mensual de remuneración

La Bolsa remunerará a los Creadores de Mercado aceptados de acuerdo con las siguientes reglas:

- Metas de volumen diario del mercado de futuro de TES.
 - Base de remuneración
 - Ponderador de remuneración
 - Aplicación de remuneración por posición en la Clasificación de Creadores de Mercado.
- Los incentivos de remuneración se generarán durante tres (3) meses cada vez que el mercado alcance una de las siguientes metas de volumen diario.

Meta

(N° de contratos diarios de TES)

300 900 2250 3750 5500

400 1000 2500 4000 6000

500 1250 2750 4250 6500

600 1500 3000 4500 7000

700 1750 3250 4750 7500

800 2000 3500 5000 8000

P: Ponderador sobre ingresos

50% 55% 60% 70% 80%

El esquema de remuneración operará solo una vez sobre cada nivel de referencia de volumen de la tabla.

- Base de remuneración

Cálculo de base de remuneración a realizar cuando el mercado de Futuro de Tes supere la meta en número de contratos:

Página 152 de 160

O_i = Numero de contratos negociados en el día.

M = Meta de referencia en número de contratos

E_i = Exceso de contratos diarios frente a la meta

C = Costo efectivo por operación

I_i = Ingresos día i recibidos por la Bolsa después de descuentos de CM sobre las operaciones de los contratos de Futuro de Tes que superen la meta establecida.

BR_j = Base de remuneración del mes j

P = Ponderador sobre ingresos

- Aplicación de remuneración según la clasificación.

La Bolsa remunerará a los Creadores de Mercado aceptados, conforme al ponderador establecido en el mes y de acuerdo con la siguiente distribución.

n = Número de creadores de Mercado

BR_j = Base de Remuneración mensual

PT = Ponderador de remuneración para todos los CM

P1 = Ponderador de remuneración para el primer CM según ranking mensual

P2= Ponderador de remuneración para el segundo CM según ranking mensual

V. CAUSALES DE EXCLUSIÓN DEL PROGRAMA

Las entidades designadas como Creadores de Mercado o Aspirantes, se excluirán como participantes en el Programa, en los siguientes casos:

1. Por las causales previstas en el artículo 5.1.6. de la Circular Única del Mercado de Derivados.

OMii

*ICii**

n

i

jiBRIP

1

*

Página 153 de 160

2. Por renuncia expresa comunicada por escrito a la Bolsa.

3. Ante cualquier evidencia de prácticas restrictivas de la competencia.

4. Cuando el participante en el Programa sea sancionado con medida de suspensión o de cualquier otra índole, impuesta por una autoridad competente o un organismo de autorregulación, que a juicio de la Bolsa pueda afectar el Programa de Creadores del Mercado de Derivados.

5. Por disolución o liquidación del Miembro o Aspirante.

6. Por la toma de posesión para administración o liquidación del Miembro o Aspirante por parte de las autoridades competentes, o ante cualquier otro evento, acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero del participante en el Programa y que la Bolsa considere, pueden afectar el programa de creadores de mercado.

7. Cuando el participante al Programa por cualquier circunstancia pierda la calidad de Miembro del mercado de Derivados.

VI. MARCO AL QUE SE SUJETAN LOS MIEMBROS O ASPIRANTES

La participación de los Creadores de Mercado y Aspirantes al Programa se regulará de conformidad con lo establecido en el presente Acuerdo y con las previsiones efectuadas en el Reglamento, Circular e Instructivos Operativos del Mercado de Derivados.

VII. MODIFICACIÓN DE LAS CONDICIONES AL PROGRAMA

Las modificaciones a las condiciones del Programa, previstas en el presente Acuerdo se efectuarán bajo el procedimiento estipulado para la modificación de los anexos de la Circular Única del Mercado de Derivados, salvo mención en contrario.

VIII. VIGENCIA DEL PROGRAMA

Este Acuerdo estará vigente a partir de la aceptación del Participante al Programa y la suscripción del Anexo No. 11 de la Circular Única del Mercado de Derivados y hasta, que se extingan las causas que le dieron origen, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en la Circular Única del Mercado de Derivados y en el presente documento. En señal de aceptación del contenido previsto en este Acuerdo, suscriben los representantes de las partes, a los _____ días del mes de _____ de _____ en la ciudad de Bogotá D.C.

LA BOLSA, EL MIEMBRO O ASPIRANTE,

Nombre: Nombre:

Representante Legal Representante Legal

Página 154 de 160

ANEXO No. 12.- ACUERDO DE CREADORES DEL MERCADO DE DERIVADOS SOBRE FUTUROS DE TRM DE LA BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A. (Este anexo fue adicionado mediante Circular 008 publicada en Boletín Normativo 008 del 1º de abril de 2011. Rige a partir del 4 de abril de 2011). (Este anexo fue modificado mediante Circular 013

publicada en Boletín Normativo 013 del 30 de junio de 2011. Rige a partir del 1º de julio de 2011)

_____ identificado (a) como aparece al pie de mi firma, actuando en nombre y representación de (MIEMBRO O ASPIRANTE) y _____ identificado (a) como aparece al pie de mi firma, actuando en nombre y representación de la BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA S.A., nos permitimos suscribir el presente Acuerdo, con el fin de establecer los términos y condiciones de nuestra participación en el Programa de Creadores del Mercado de Derivados (en adelante simplemente “el Programa”), así como las obligaciones y derechos establecidos para los Miembros y Aspirantes (en adelante “el participante o participantes”) aceptados dentro del Programa.

I. VINCULACIÓN AL PROGRAMA

El Participante del Programa deberá manifestar su intención de vincularse al mismo a través de la suscripción del Anexo No. 08 de la Circular Única del Mercado de Derivados, en los términos y condiciones exigidos en la referida Circular.

La vinculación del Participante, implica el compromiso inequívoco de éste de cotizar precios de compra y venta en forma permanente y que en cumplimiento de tales funciones u obligaciones únicamente promoviendo la liquidez en el Mercado de uno o varios Instrumentos.

II. OBLIGACIONES DE LOS MIEMBROS Y ASPIRANTES

2.1. Permanencia mínima: El Participante está en la obligación de cumplir con la permanencia mínima en pantalla del 70% en el mes bursátil, teniendo como base 10 mediciones diarias realizadas por la Bolsa.

Para compararlo con el 70% del mes, el porcentaje estimado de cumplimiento del Participante se truncará.

El Participante cumplirá efectivamente con su obligación si cumple con la permanencia mínima requerida y teniendo en cuenta las siguientes condiciones:

2.1.1 Cotización por grupo de contratos

Los contratos listados de timespread objeto del programa están en función del contrato de futuro de vencimiento más cercano (contrato 1) y se agrupan en corto plazo y largo plazo. El grupo corto plazo hace referencia a los spreads relacionados con los cuatro (4) vencimientos más cercanos y el grupo largo plazo a los spreads relacionados con los dos vencimientos más lejanos de la siguiente forma:

Página 155 de 160

De esta manera, el Participante tendrá la obligación de cotizar por lo menos dos contratos de timespread en el grupo de corto plazo y un contrato en el grupo largo plazo.

A partir del lunes de la semana de vencimiento del contrato 1, la obligación del Participante se aplicará en función del siguiente contrato de futuro de vencimiento más cercano, el cual a partir del jueves de la misma semana es el contrato 1 asegurando así, la misma estructura de cotización.

2.1.2 Amplitud máxima (spread bid-offer)

La diferencia entre el precio de compra y el precio de venta de las órdenes ingresadas como Participante debe ser menor o igual a un valor máximo de amplitud definido por la Bolsa para cada contrato de timespread y aplicarán las siguientes condiciones:

a. Cuando solo hay una orden de compra y una orden de venta de un Participante: La diferencia del precio de éstas Órdenes debe ser menor que el parámetro de amplitud máxima definido en el presente Acuerdo. Si el diferencial de precio es mayor que el parámetro de amplitud máxima, se entenderá que las Órdenes no cumplen con la obligación de amplitud máxima.

b. Cuando hay más de una Orden de compra y una Orden de venta de un Participante, se observará la diferencia entre los siguientes precios:

- El primer precio de la Orden de compra que cumpla con la condición de que la cantidad acumulada desde la mejor Orden del Participante hasta esta Orden, sea mayor o igual que la cantidad mínima. Se entiende la cantidad acumulada de una Orden de compra como la suma de las cantidades de aquellas Órdenes del Participante con precio mayor o igual que el precio de la Orden.

- El primer precio de la Orden de venta que cumpla con la condición de que la cantidad acumulada desde la mejor Orden del Participante hasta esta Orden sea mayor o igual que la

cantidad mínima. Se entiende la cantidad acumulada de una Orden de venta como la suma de las cantidades de aquellas Órdenes del Participante con precio menor o igual que el precio de la Orden.

La diferencia entre los dos precios mencionados anteriormente debe ser menor que el parámetro de amplitud máxima. Si el diferencial de precio es mayor que el parámetro de amplitud máxima, las Órdenes no cumplen con la obligación de amplitud máxima.

Grupo de contratos Máximo spread de precio

Corto plazo COP 20

Largo Plazo COP 20

Corto Plazo Largo Plazo

Corto Plazo

Página 156 de 160

2.1.3 Cotización mínima de contratos:

Las Órdenes activas deberán cumplir con una cantidad mínima de contratos tanto en compra como en venta de forma simultánea. Esta obligación se puede cumplir con una Orden de compra y una de venta, o a través de varias Órdenes de compra y venta, de tal manera que la suma de contratos asociados a cada orden permita cumplir con la cantidad mínima tanto por compra como por venta.

Cantidad mínima

20 contratos

III. CLASIFICACIÓN DE LOS PARTICIPANTES

La Bolsa publicará mensualmente el informe de Clasificación de Creadores del Mercado de Derivados, a partir de mínimo diez (10) mediciones diarias realizadas por la Bolsa evaluando el cumplimiento de las obligaciones establecidas, por parte de cada Participante, según los criterios que aquí se describen:

3.1 Cumplimiento de obligaciones

La metodología de Clasificación de Creadores de Mercado, se elaborará tomando como referencia el desempeño y participación mensual de las instituciones designadas como Creadores de Mercado de derivados.

La puntuación se calculará de acuerdo con el cumplimiento de sus obligaciones y el volumen operado transaccional.

Referencia % Ponderación

1. Obligaciones 75%

Spread 30%

Mejores puntas 25%

Cantidad 20%

2. Volumen 25%

Volumen transaccional operado

25%

3.1.1. Spread máximo:

Los miembros Participantes serán evaluados de acuerdo con la amplitud máxima cotizada por el Creador de mercado.

De acuerdo con el parámetro de cotización máxima de spread bid – offer, tendrán mayor puntaje quienes coticen la menor diferencia entre el precio de compra y venta de las cotizaciones generadas durante el mes.

Página 157 de 160

3.1.2 Mejores puntas:

De acuerdo con la cotización realizada por cada Participante, se asignará una (1) unidad a cada punta que el Participante tenga dentro de las dos (2) mejores puntas de compra y de venta con el volumen mínimo de cualquiera de los contratos de time spread objeto del acuerdo. En tal sentido, la medición de las mejores puntas se realizará acorde con el número de puntos obtenido por el Participante, asignando cinco (5) puntos al Participante que ostente el mayor número de unidades y un (1) punto al que tenga el menor número de unidades, distribuyendo los puntos restantes de manera exponencial entre los demás Participantes.

3.1.3 Cantidad mínima:

Los Participantes serán evaluados de acuerdo con la cantidad cotizada en las dos primeras órdenes tanto de compra como de venta siempre y cuando se encuentren dentro del máximo spread *bid – offer* del grupo de contratos y sus órdenes estén dentro de las diez (10) primeras líneas de profundidad

Tendrán mayor puntaje quienes coticen el mayor número de contratos timespread de compra y venta.

3.2 Ponderación de puntajes

- El puntaje mensual de mejores puntas se obtendrá con el acumulado alcanzado al final de mes.

- El puntaje mensual para las demás categorías será igual al promedio de los puntajes diarios obtenidos. Así mismo, el puntaje diario de cada categoría será igual al promedio de los puntajes de las diez (10) observaciones tomadas en el día.

-Para el caso de los criterios de spread y cantidad, el puntaje de cada observación será igual al mejor puntaje obtenido dentro de la obligación de cotización de cada grupo de contratos.

3.3 Ponderación por volumen

El cálculo de la ponderación del volumen transaccional realizado a través de los contratos de timespread se realiza en dos etapas:

- Etapa 1: Estimación de volumen ajustado de cada Participante

- Etapa 2: Puntaje final de volumen

La clasificación por volumen se irá recalculando mes a mes a partir del total de contratos operados por el Participante durante el ciclo del programa.

3.3.1 Estimación de volumen ajustado de cada Participante

Se calcula el volumen ajustado de cada Participante a partir del número de contratos negociados por este de la siguiente forma:

$VCMI =$ Volumen participante

$K_i =$ Factor de ponderación de cada grupo de contratos

$N_i =$ Número de contratos negociados en el i -ésimo contrato

Página 158 de 160

Factores de ponderación

Primer grupo de contratos

(K1)

1

Segundo grupo de contratos

(K2)

2

3.3.2 Puntaje final de volumen

A partir del volumen acumulado en el ciclo de análisis, se calcula el máximo y mínimo y se establece el puntaje de forma que el máximo recibe cinco (5) puntos y el mínimo recibe un (1) punto.

Este cálculo se actualizará mensualmente hasta obtener el puntaje final al cierre del ciclo del programa.

IV. PRERROGATIVAS DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO

La Bolsa se compromete con los Participantes según su condición, en ofrecerle prerrogativas adicionales a los que implique ser Creador del Mercado de Derivados.

4.1. Incentivo reputacional

La Bolsa publicará a través de su página Web y en los reportes mensuales del mercado de Derivados, a las entidades que ostentan la calidad de Participantes.

Adicionalmente, la Bolsa hará difusión mínimo dos (2) veces al año de la Clasificación de Creadores de Mercado, a través de un diario o revista de alta difusión dentro del sector financiero y empresarial.

4.2. Incentivo de costo en tarifas

Las entidades Participantes del programa de Creadores de mercado tendrán un descuento en la tarifa variable según la clasificación mensual basada en el cumplimiento de las obligaciones y volumen de operaciones en los futuros de tasa de cambio, ya sea transaccional o de registro.

Posición Descuento

Variable

- 1 40%
- 2 30%
- 3 25%
- 4 20%

Los Miembros que sean Aspirantes del programa recibirán un descuento de 10% sobre el volumen que realice la entidad durante el periodo.

Página 159 de 160

Parágrafo Transitorio: Los Participantes en el primer ciclo de vigencia del Programa, tendrán una tarifa de novecientos (\$900) pesos moneda corriente por contrato operado, durante los meses de julio y agosto de 2011.

V. CAUSALES DE EXCLUSIÓN DEL PROGRAMA

Las entidades designadas como Creadores de Mercado y aspirantes, se excluirán como participantes en el Programa, en los siguientes casos:

1. Por las causales previstas en el artículo 5.1.6. de la Circular Única del Mercado de Derivados.
2. Por renuncia expresa comunicada por escrito a la Bolsa.
3. Ante cualquier evidencia de prácticas restrictivas de la competencia.
4. Cuando el participante en el Programa sea sancionado con medida de suspensión o de cualquier otra índole, impuesta por una autoridad competente o un organismo de autorregulación, que a juicio de la Bolsa pueda afectar el Programa de Creadores del Mercado de Derivados.
5. Por disolución o liquidación del Miembro o Aspirante.
6. Por la toma de posesión para administración o liquidación del Miembro o Aspirante por parte de las autoridades competentes, o ante cualquier otro evento, acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero del participante en el Programa y que la Bolsa considere, pueden afectar el programa de creadores de mercado.
7. Cuando el participante al Programa por cualquier circunstancia pierda la calidad de Miembro del mercado de Derivados.

VI. MARCO AL QUE SE SUJETAN LOS MIEMBROS O ASPIRANTES

La participación de los Creadores de mercado y Aspirantes se regulará de conformidad con lo establecido en el presente Acuerdo y con las previsiones efectuadas en el Reglamento, Circular e Instructivos Operativos del Mercado de Derivados.

VII. MODIFICACIÓN DE LAS CONDICIONES AL PROGRAMA

Las modificaciones a las condiciones del Programa, previstas en el presente Acuerdo se efectuarán bajo el procedimiento estipulado para la modificación de los anexos de la Circular Única del Mercado de Derivados, salvo mención en contrario.

VIII. VIGENCIA DEL PROGRAMA

Este Acuerdo estará vigente a partir de la aceptación del Participante al Programa y la suscripción del Anexo No. 12 de la Circular Única del Mercado de Derivados y hasta, que se extingan las causas que le dieron origen, de conformidad con los términos y condiciones establecidos en la Circular Única del Mercado de Derivados y en el presente documento. En señal de aceptación del contenido previsto en este Acuerdo, suscriben los representantes de las partes, a los _____ días del mes de _____ de _____ en la ciudad de Bogotá D.C.

Página 160 de 160

LA BOLSA, EL MIEMBRO O ASPIRANTE,

Nombre: Nombre:

Representante Legal Representante Legal

ANEXO C
CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA

No.

003

BOLETÍN

Fecha

19 de enero de 2011

Páginas

8

CONTENIDO

Página

Circular Reglamentaria Externa DODM-144 del 19 de enero de 2011. "Asunto 6: Operaciones de derivados".

Este Boletín se publica en desarrollo de lo dispuesto en el literal al del artículo 51 de la Ley 31 de 1992 y del parágrafo del artículo 108 de la Ley 510 de 1999

Secretaría Junta Directiva Carrera 7". No. 14-78 Piso 6". Bogotá D.C. - Teléfonos: 343 II 92 - 343 0374

MANUAL DEL DEPARTAMENTO DE OPERACIONES
Y DESARROLLO DE MERCADOS

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA-DODM-144

Hoja 6-00

Fecha: 19 [NE 2011

Destinatario Oficina Principal y Sucursales; Superintendencia Financiera de Colombia; Establecimientos Bancarios,

Corporaciones Financieras, Compafifas de Financiamiento Comercial, Cooperativas Financieras;

Comisionistas de Bolsa; FEN, BANCOLDEX.

La presente circular modifica las hojas 6-3, A2-5 Y A2-6, Y adiciona las hojas A3-12, A3-13, A3-14 Y A3-15 de la Circular Reglamentaria Externa DODM-144 del 19 de septiembre de 2008, 4 de marzo de 2010 y 28 de diciembre de 2010 correspondiente al Asunto 6: "OPERACIONES DE DERIVADOS".

Las principales modificaciones son las siguientes:

1. Se aclara que los residentes pueden compensar y liquidar operaciones en una cámara de riesgo central de contraparte siempre que así esté estipulado en el contrato marco o en los documentos que establezca para el efecto el reglamento de la respectiva cámara de riesgo central de contraparte y/o en los reglamentos de los respectivos sistemas de negociación de valores o bolsas, según sea el caso, y no les esté prohibido en su régimen normativo especial.
2. Se incorporan cuatro nuevos formatos para reportar las operaciones de forward y de opciones que realicen los intermediarios del mercado cambiario y los residentes sobre (i) tasas de interés e (ii) índices bursátiles.
3. Se incluyen algunas instrucciones relativas al diligenciamiento de los formatos de forwards y de opciones sobre tasas de interés e índices bursátiles en el Instructivo para Diligenciar los Formatos de las Operaciones de Derivados (Anexo 2).

Este Boletín se publica en desarrollo de lo dispuesto en el literal a) del artículo 51 de la Ley 31 de 1992 y del párrafo del artículo 108 de la Ley 510 de 1999

Secretaria Junta Directiva - Carrera 7'. No. 14-78 Piso 6". - Bogotá D.C. -
Teléfonos: 343 11 92 - 343 0374

La presente circular modifica las hojas 6-1,6-2,6-3,6-4,6-5,6-6,6-7,6-8,6-9,6-10,6-11,6-12 Y 6-13, Y elimina la hoja 6-14 de la Circular Reglamentaria Externa DODM-144 del 19 de septiembre de 2008, correspondiente al Asunto 6: "OPERACIONES DE DERIVADOS".

Las principales modificaciones son las siguientes:

- (i) En concordancia con lo dispuesto en el artículo 74 de la Ley 1328 de 2010, el artículo 2.35.1.1.7 del Decreto 2555 de 2010 y la Circular Externa 021 de 2009 de la Superintendencia

Financiera, se aclara que los residentes pueden:

- Compensar la liquidación de las obligaciones generadas por la realización de operaciones con instrumentos financieros derivados pactados con una misma contraparte en el mercado mostrador y hacer efectivas las garantías que hayan sido constituidas para el cumplimiento de dichas operaciones, bajo las condiciones que se hayan acordado o establecido en los respectivos contratos marco para la realización de instrumentos financieros derivados.

- Pactar en eventos de terminación anticipada e incumplimiento, la extinción del plazo, la liquidación anticipada y la extinción de las obligaciones por el mecanismo de compensación, y hacer efectivas las garantías constituidas para el cumplimiento del saldo neto resultante; siempre que así lo hayan estipulado las partes en el contrato marco.

- Realizar pagos o neteos periódicos (recouponing) y compensar y liquidar instrumentos financieros derivados negociados en el mercado mostrador en una cámara de riesgo central de contraparte; siempre que así lo hayan estipulado las partes en el contrato marco.

(ii) Se elimina la restricción según la cual en los contratos de derivados con cumplimiento efectivo (DF) la fecha de liquidación del contrato debía coincidir con la fecha de pago o giro de la operación subyacente obligatoriamente canalizable, y se modifica el procedimiento cambiario aplicable a estas operaciones.

(iii) De conformidad con el Decreto 4601 de 2009, se modifica la referencia a "casas de cambio" por "sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales".

(iv) Las autorizaciones a los usuarios de zonas francas se extiende a los residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en zonas francas.

Cordialmente,

HE~::~ASHERRERA

femeto CoftcbiO.

PAMELA CARDOZO ORTIZ

Gerent{íé~::ico

Subgerente Monetario y de Reservas

Este Boletín se publica en desarrollo de lo dispuesto en el literal a) del artículo 51 de la Ley 31 de 1992 y del parágrafo del artículo 1 08 de la Ley 510 de 1999

Secretaría Junta Directiva - Carrera 7'. No. 14-78 Piso 6°. - Bogotá D.C. -
Teléfonos: 343 11 92 - 343 0374

MANUAL DEL DEPARTAMENTO DE OPERACIONES Hoja 6 - 00

y DESARROLLO DE MERCADOS

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA-DODM-144

Fecha: OL (fjAR 2D1U

Destinatario Oficina Principal y Sucursales; Superintendencia Financiera de Colombia; Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras, Compañías de Financiamiento Comercial, Cooperativas Financieras; Comisionistas de Bolsa; FEN, BANCOLDEX.

La presente circular reemplaza las hojas A2-3, A2-4, A2-S y A2-6 del Anexo 2, y la hoja A3-1 del Anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DÜDM-144 del 19 de septiembre de 2008; correspondiente al Asunto 6: "OPERACIONES DE DERIVADOS".

Las modificaciones se hacen para incluir en el formato de repOlie de operaciones de derivados las columnas "Aceptado por CRCC" y "Fecha aceptación por CRCC", con el propósito de que en las operaciones forward peso-dólar los intermediarios del mercado cambiario informen al Banco de la República el momento en que la operación es aceptada, para su compensación y liquidación, por una Cámara de Riesgo Central de Contraparte autorizada (CRCC).

Cordialmente,

/--1 ~~.(Jé-C::; HERNA~DO VARG S HERRERA

1: Posición propia, posición propia de contado y posición bruta de apalancamiento de los intermediarios del mercado cambiario".

19 de septiembre de 2008. "Asunto 6: Operaciones de derivados"

Este Boletín se publica en desarrollo de lo dispuesto en el literal a) del artículo 51 de la Ley 31 de 1992 y del parágrafo del artículo 108 de la Ley 510 de 1999

Secretaría Junta Directiva - Carrera 7a

No. 14-78 Piso 6°. - Bogotá D.C. - Teléfonos: 343 11 92 - 3430374

MANUAL DEL DEPARTAMENTO DE OPERACIONES Hoja 6 - 00

y DESARROLLO DE MERCADOS

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA-DODM-144

Fecha: septiembre 19 de 2008

Destinatario Oficina Principal y Sucursales; Superintendencia Financiera de Colombia; Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras, Compañías de Financiamiento Comercial, Cooperativas Financieras; Comisionistas de Bolsa; FEN, BANCOLDEX.

La presente circular reemplaza en su totalidad la Circular Reglamentaria Externa DÜDM-144 del 20 de junio de 2007, correspondiente al asunto 6: "OPERACIONES DE DERIVADOS".

De conformidad con lo previsto en la Resolución Externa No. 7 de Septiembre 19 de 2008 de la Junta Directiva del Banco de la República, se aclara la realización de las operaciones de derivados por Usuarios de zona franca y se reglamentan las condiciones de negociación, liquidación y reporte de los contratos credit default swap de las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Cordialmente,

GAS HERRERA

1. ORIGEN

Esta circular reglamenta la Resolución Externa 8 de 2000 de la Junta Directiva del Banco de la República y demás normas que la modifiquen, adicionen o complementen (en adelante Resolución 8/00), en relación con las operaciones de derivados autorizadas, los agentes del exterior autorizados para realizar estas operaciones, el procedimiento cambiario aplicable a la liquidación, así como el suministro de información al Banco de la República.

2. AGENTES DEL EXTERIOR AUTORIZADOS

Los agentes del exterior autorizados para realizar operaciones de derivados de manera profesional son:

Los registrados ante autoridades estatales reguladoras de mercados de futuros de países miembros de la Organización para la Cooperación Económica y el Desarrollo (OECD) o ante entidades privadas autorreguladoras (por ejemplo, bolsas de valores) sometidas a la supervisión de las autoridades estatales ya mencionadas, que hayan realizado operaciones de derivados en el año calendario inmediatamente anterior a la operación por un valor nominal superior a mil millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000.000).

En esta categoría se encuentran, entre otros, los registrados ante la Asociación Nacional de Futuros (NF A) de los Estados Unidos de América que operan bajo la supervisión de la Comisión Federal de Comercio de Futuros (CFTC) del gobierno de los Estados Unidos de América y los registrados ante la Autoridad de Servicios Financieros de Gran Bretaña (FSA).

Los no residentes que hayan realizado operaciones de derivados en el año calendario inmediatamente anterior a la operación por un valor nominal superior a mil millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 1.000.000.000).

No se puede interpretar como garantía de solvencia y cumplimiento que un agente del exterior cumpla las condiciones previstas en esta circular. Continuará siendo responsabilidad de los Intermediarios del Mercado Cambiario (IMC) y de los residentes la adecuada evaluación del riesgo de sus contrapartes.

3. DERIVADOS FINANCIEROS

3.1 CONTRATOS AUTORIZADOS

Los contratos de derivados financieros autorizados en la Resolución 8/00 se refieren exclusivamente a operaciones sobre tasa de cambio, tasa de interés e índices bursátiles. En las operaciones permitidas se pueden incluir cláusulas referidas a eventos crediticios, siempre y cuando se trate del riesgo de cualquiera de las partes del contrato.

Los derivados financieros no pueden constituirse como subyacentes de operaciones de derivados de cumplimiento efectivo.

13.2 CREDIT DEFAULT SWAPSAUTORIZADOS

Las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia podrán celebrar Credit Default Swaps con agentes del exterior que realicen este tipo de operaciones de manera profesional con calificación crediticia de grado de inversión. Estos contratos tendrán las siguientes características:

- (i) Los contratos se realizarán con el propósito exclusivo de cobertura de las inversiones admisibles en activos de renta fija emitidos en moneda extranjera por emisores externos, que se encuentren en el portafolio de inversiones a la fecha de expedición de la Resolución Externa 7 de 2008;
- (ii) La cobertura se hará sobre el riesgo de crédito emisor del activo a cubrir. No se podrá adquirir protección sobre un activo al emisor del mismo;
- (iii) En caso de liquidación del activo subyacente se deberá cerrar la posición de cobertura;
- (iv) El plazo del contrato deberá ser menor o igual al plazo remanente del activo subyacente sobre el cual se emite la protección;
- (v) El monto nominal del contrato deberá ser menor o igual al valor nominal del activo subyacente;
- (vi) La liquidación de estos contratos se realizará en la misma moneda del activo subyacente;
- (vii) Las entidades autorizadas podrán acordar la compensación de obligaciones y neteo de las mismas.

La Superintendencia Financiera de Colombia autorizará de manera previa y expresa a cada una de las entidades el programa de cobertura que pretendan realizar con el instrumento autorizado.

1 3.3 COMPENSACIÓN, LIQUIDACIÓN ANTICIPADA Y NETEOS PERIÓDICOS

1 Los residentes se encuentran facultados para:

Compensar la liquidación de las obligaciones generadas por la realización de operaciones con instrumentos financieros derivados pactados con una misma contraparte en el mercado mostrador y hacer efectivas las garantías que hayan sido constituidas para el cumplimiento de dichas operaciones, bajo las condiciones que se hayan acordado o establecido en los respectivos contratos marco para la realización de instrumentos financieros derivados.

Pactar, en eventos de terminación anticipada e incumplimiento, la extinción del plazo, la liquidación anticipada y la extinción de las obligaciones por el mecanismo de compensación, y hacer efectivas las garantías constituidas para el cumplimiento del saldo neto resultante, siempre que así lo hayan estipulado las partes en el contrato marco.

Realizar pagos o neteos periódicos (recouponing); y compensar y liquidar instrumentos financieros derivados negociados en el mercado mostrador en una cámara de riesgo central de contraparte autorizada, siempre que así esté contemplado en el contrato marco o en los documentos que establezca para el efecto el reglamento de la respectiva cámara de riesgo central de contraparte y/o en los reglamentos de los respectivos sistemas de negociación de valores o bolsas, según sea el caso, y no les esté prohibido en su régimen normativo especial.

El contrato marco que utilicen las entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia debe cumplir los términos y condiciones establecidos por esa entidad en la Circular Básica Contable y Financiera.

4. DERIVADOS DE TASA DE CAMBIO, TASA DE INTERÉS E ÍNDICES BURSÁTILES

4.1 LIQUIDACION DE CONTRATOS

4.1.1 OPERACIONES DE DERIVADOS CON AGENTES DEL EXTERIOR

AUTORIZADOS

Las operaciones de derivados entre residentes y agentes del exterior autorizados o entre IMC y agentes del exterior autorizados, se liquidarán de la siguiente forma:

Tratándose de derivados con cumplimiento financiero (NDF) peso-divisa o divisa-divisa, la operación se hará con cumplimiento en divisas. La operación podrá tener cumplimiento efectivo (DF) y las partes podrán intercambiar moneda legal colombiana y divisas, o divisas, según sea el caso, cuando:

- Exista una operación subyacente obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario.

- Exista una obligación de pago con el exterior derivada de la compra de bienes de usuarios de las zonas francas o de residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas.
- Exista una obligación o un derecho con el exterior derivado de operaciones de envío y recepción de giros y remesas en moneda extranjera de sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales.

4.1.2 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE RESIDENTES E IMC

Las operaciones de derivados entre residentes e IMC se liquidarán de la siguiente forma:

Tratándose de derivados con cumplimiento financiero (NDF) peso-divisa o divisa-divisa, la operación se hará con cumplimiento en moneda legal colombiana. La operación podrá tener cumplimiento efectivo (DF) y las partes podrán intercambiar moneda legal colombiana y divisas, o divisas, según sea el caso, cuando:

- Exista una operación subyacente obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario.
- Exista una obligación de pago con el exterior derivada de la compra de bienes de usuarios de las zonas francas o de residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas.
- Exista una obligación o un derecho con el exterior derivado de operaciones de envío y recepción de giros y remesas en moneda extranjera de sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales.

4.1.3 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE IMC y NO RESIDENTES CON INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA O EMISIÓN DE VALORES EN EL MERCADO PÚBLICO COLOMBIANO

Las operaciones de derivados entre IMC y no residentes con inversión extranjera directa o emisión de valores en el mercado público colombiano, se liquidarán de la siguiente forma:

Tratándose de derivados peso-divisa, la operación podrá hacerse con cumplimiento financiero (NDF) en divisas o en moneda legal colombiana, o con cumplimiento efectivo (DF) y las partes podrán intercambiar moneda legal colombiana y divisas.

Tratándose de derivados divisa-divisa la operación se hará con cumplimiento financiero (NDF) o efectivo (DF) en la divisa estipulada.

4.1.4 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE IMC

Tratándose de operaciones entre IMC, la operación se hará con cumplimiento financiero (NDF) en moneda legal colombiana, salvo que una de las partes no actúe en su condición de IMC. En este último caso le aplicará 10 dispuesto en el numeral 4.1.2 para los residentes.

4.1.5 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE IMC y SUCURSALES DEL SECTOR DE HIDROCARBUROS Y MINERÍA SOMETIDAS AL REGIMEN ESPECIAL

Las sucursales del sector de hidrocarburos y minería sometidas al régimen especial de que trata el artículo 48 de la Resolución Externa 8 de 2000, liquidarán las operaciones de derivados de acuerdo a lo dispuesto en el numeral 4.1.2 de esta circular, exclusivamente para las sumas de que trata el artículo 49 de la Resolución Externa 8 de 2000.

Estas operaciones se realizarán exclusivamente a nombre de la sucursal en Colombia, por lo tanto la sucursal no podrá celebrar operaciones a nombre o por cuenta de la matriz en el exterior, ni la matriz celebrar operaciones a nombre o por cuenta de la sucursal en Colombia.

4.1.6 COMISIONES, PRIMAS, MÁRGENES Y DEPÓSITOS COLATERALES

Los pagos correspondientes a primas, comisiones, márgenes, depósitos colaterales y demás ingresos y egresos asociados a las operaciones de derivados deberán pagarse en moneda legal

Las operaciones de derivados pactadas entre residentes y agentes del exterior autorizados deberán ser informadas por los residentes al Banco de la República. de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

I (NDF) se deberá tener en cuenta lo siguiente:

- Si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de los IMC, el residente debe diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5). Tratándose de operaciones de sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales. éstas deberán diligenciar y transmitir esta Declaración de Cambio directamente al Banco de la República.

Si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación son canalizados a través de las cuentas de compensación, el residente debe diligenciar el Formulario No. 10 "Relación de Operaciones Cuenta de Compensación". En este caso, este Formulario podrá hacer las veces de Declaración de Cambio, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 8.4.1 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

En ambos casos se utilizarán los numerales cambiarios: 5375 (Operaciones de Derivados Ingresos) o 5910 (Operaciones de Derivados - Egresos), de acuerdo con lo previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

l se deberá tener en cuenta lo siguiente:

- Los residentes deberán tener a su cargo o a su favor una obligación o un derecho derivado de una operación subyacente obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario. Los usuarios de zonas francas y los residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas, deberán tener a su cargo una obligación de pago con el exterior derivada de la compra de bienes. El derecho o la obligación se deben poder acreditar tanto a la fecha de celebración del contrato como a la fecha de su cumplimiento. f

4.2.1.1 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE RESIDENTES Y AGENTES DEL EXTERIOR AUTORIZADOS

a. En las operaciones de derivados divisa-divisa o peso-divisa con cumplimiento financiero

b. En las operaciones de derivados divisa-divisa o peso-divisa con cumplimiento efectivo (DF)

En el caso de derechos originados en operaciones obligatoriamente canalizables, cuando la fecha de cumplimiento del derecho sea anterior a la del derivado, el residente debe acreditar que la operación subyacente cubierta fue canalizada previamente a través de cuentas de compensación.

Los residentes deberán conservar la documentación correspondiente a la operación subyacente y presentarla cuando la requieran las entidades encargadas del control y vigilancia del cumplimiento del régimen cambiario.

- Si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de los IMC, el residente debe diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5). Tratándose de operaciones de sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales, éstas deberán diligenciar y transmitir esta Declaración de Cambio directamente al Banco de la República.

Si los ingresos o egresos de divisas por la liquidación de la operación se canalizan a través de cuentas de compensación, el residente debe diligenciar el Formulario No. 10 "Relación de Operaciones Cuenta de Compensación" para cada cuenta de compensación que sea utilizada.

En ambos casos, se utilizarán los numerales cambiarios: 5800, 5801, 5802, 5803 ó 5804 de egresos por venta de divisas por liquidación de operaciones de

derivados, ó 5450, 5451, 5452, 5453, 5454 de ingresos por compra de divisas por liquidación de derivados, según corresponda; de acuerdo con lo previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

La canalización de las divisas correspondientes al cumplimiento de la obligación o derecho de la operación subyacente deberá hacerse de acuerdo con lo establecido en la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

- Si para efectos de la liquidación de la operación de derivados, el residente instruye al agente del exterior para que envíe o reciba directamente al beneficiario o al pagador las divisas correspondientes a la obligación o derecho de la operación subyacente, el residente debe diligenciar y conservar la Declaración de Cambio que soporta la canalización de las operaciones subyacentes obligatoriamente canalizables (Declaraciones de Cambio Formularios

No.1, 2, 3 ó 4 según corresponda).

Tratándose de operaciones de sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales, éstas deberán diligenciar y transmitir la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5) directamente al Banco de la República.

Los usuarios de zona franca y los residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas, deberán diligenciar la Declaración de Cambio por "Importación de Bienes"

(Formulario No. 1), numeral cambiario 2021 (Giro por compra de mercancías ya embarcadas y cobrada en divisas de usuarios de zona franca).

Las Declaraciones de Cambio que se utilicen soportarán tanto las operaciones subyacentes como las operaciones de derivados y se conservarán de conformidad a lo previsto en la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

- En el caso de derivados peso-divisa, para efectos del cumplimiento en pesos el residente debe acreditar la cuenta en moneda legal del agente del exterior en el IMC, o acreditar su cuenta en moneda legal con recursos provenientes de la cuenta en moneda legal del agente del exterior en el IMC, según corresponda, de acuerdo con lo previsto en el numeral 10.4.2. de la Circular DCIN 83 del Banco de la República.

4.2.1.2 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE IMC y AGENTES DEL EXTERIOR AUTORIZADOS

Cuando la operación de derivados se pacte entre IMC y agentes del exterior autorizados, el IMC deberá informar la operación al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

4.2.2 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE RESIDENTES E IMC

Las operaciones de derivados pactadas entre residentes e IMC, deberán ser informadas por los IMC al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

4.2.2.1 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE RESIDENTES (DISTINTOS DE SOCIEDADES DE INTERMEDIACIÓN CAMBIARIA y DE SERVICIOS FINANCIEROS ESPECIALES) E IMC

En las operaciones de derivados divisa-divisa o peso-divisa con cumplimiento efectivo (DF) se deberá tener en cuenta lo siguiente:

- Los residentes deberán acreditar ante el IMC la existencia de la obligación o derecho de la operación subyacente obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario. Los usuarios de zonas francas y los residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas, deberán acreditar ante el IMC la obligación de pago con el exterior derivada de la compra de bienes. La acreditación deberá realizarse tanto a la fecha de celebración del contrato como a la fecha de su cumplimiento.

En el caso de derechos originados en operaciones obligatoriamente canalizables, cuando la fecha de cumplimiento del derecho sea anterior a la del derivado, el residente debe acreditar que la operación subyacente cubierta fue canalizada previamente a través de cuentas de compensación.

fe _____ ~ -----~"I por compra de mercancías pagadas con tarjeta de crédito emitida en el exterior o en Colombia cobrada Los IMC y los residentes deberán conservar esta documentación y presentarla cuando la requieran las entidades encargadas del control y vigilancia del cumplimiento del régimen cambiario.

- Si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de los IMC, el residente debe diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5).

Si los ingresos o egresos de divisas por la liquidación de la operación se canalizan a través de las cuentas de compensación, el residente debe diligenciar el Formulario No. 10 "Relación de Operaciones Cuenta de Compensación" para cada cuenta de compensación que sea utilizada.

En este caso este Formulario podrá hacer las veces de Declaración de Cambio, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 8.4.1 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

En ambos casos, se utilizarán los numerales cambiarios: 5800, 5801, 5802, 5803 ó 5804 de egresos por venta de divisas por liquidación de operaciones de derivados, ó 5450, 5451, 5452, 5453, 5454 de ingresos por compra de divisas por

liquidación de derivados, según corresponda; de acuerdo con lo previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa

DCIN 83 y sus modificaciones. La canalización de las divisas correspondientes al cumplimiento de la obligación o derecho de la operación subyacente deberá hacerse de acuerdo con lo establecido en la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

- Si para efectos de la liquidación de la operación de derivados, el residente instruye al IMC para que envíe o reciba directamente al beneficiario o al pagador las divisas correspondientes a la obligación o derecho de la operación subyacente, el residente debe diligenciar y conservar la Declaración de Cambio que soporta la canalización de las operaciones subyacentes obligatoriamente canalizables (Declaraciones de Cambio - Formularios No.1, 2, 3 ó 4 según corresponda).

Los usuarios de zona franca y los residentes no usuarios que hagan depósitos de mercancía en las zonas francas, deberán diligenciar la Declaración de Cambio por "Importación de Bienes" (Formulario No. 1), numeral cambiario 2021 (Giro por compra de mercancías ya embarcadas y por compra de mercancías pagadas con tarjeta de crédito emitida en el exterior o en Colombia cobrada en divisas de usuarios de zona franca).

Las Declaraciones de Cambio que se utilicen soportarán tanto las operaciones subyacentes como las operaciones de derivados y se conservarán de conformidad a lo previsto en la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

4.2.2.2 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE SOCIEDADES DE INTERMEDIACIÓN CAMBIARIA Y DE SERVICIOS FINANCIEROS ESPECIALES E IMC

En las operaciones de derivados con cumplimiento efectivo (DF) pactadas entre IMC y sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales se deberá tener en cuenta lo siguiente:

- Las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales deberán presentar ante el IMC certificado del revisor fiscal en donde se acredite el monto de la obligación o derecho con el exterior derivado de operaciones de envío y recepción de giros y remesas en moneda extranjera.

A efectos de la liquidación de los contratos las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales podrán instruir al IMC para que transfiera el monto de la liquidación a su cuenta de corresponsal, o podrán girar las divisas de su cuenta de corresponsal al IMC, según sea el caso.

I Tanto el IMC como las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales deberán diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5), numerales cambiarios 8102

(Ingreso por compra de divisas entre IMC) y 8106 (Egreso por venta de divisas entre IMC), según corresponda.

- Las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales deberán presentar ante el IMC la documentación que acredite la existencia de la obligación o derecho de la operación subyacente, según sea el caso. Esta acreditación deberá realizarse tanto a la fecha de celebración del contrato como a la fecha de su cumplimiento.

El IMC y las sociedades de intermediación cambiaria y de servicios financieros especiales deberán conservar esta documentación, para cuando la requieran las entidades encargadas del control y vigilancia del cumplimiento del régimen cambiario.

Las Declaraciones de Cambio que se utilicen soportarán tanto las operaciones subyacentes como las operaciones de derivados y se conservarán de conformidad a lo previsto en la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

4.2.3 OPERACIONES DE DERIVADOS ENTRE IMC y NO RESIDENTES CON INVERSIÓN EXTRANJERA DIRECTA O EMISIÓN DE VALORES EN EL MERCADO PÚBLICO COLOMBIANO

Cuando la operación de derivados se pacte entre IMC y no residentes con inversión extranjera directa o emisión de valores en el mercado público colombiano, el IMC únicamente deberá informar la operación al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

4.2.4 OPERACIONES ENTRE IMC

Cuando la operación de derivados se pacte entre IMC, cada uno de los IMC deberá informar la operación al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

4.2.5 LIMITACIONES, MODIFICACIONES Y ERRORES DE DIGITACIÓN

El monto pactado del derivado de cumplimiento efectivo (DF) peso-divisa o divisa-divisa no puede ser mayor a la obligación o derecho de la operación subyacente. Si al liquidar el derivado, la obligación o derecho de la operación subyacente es menor al monto pactado en el derivado, el IMC y/o el residente, deben modificar el monto del derivado y liquidar la diferencia entre el monto pactado y la obligación o derecho subyacente en pesos y en cualquier caso reportar la modificación al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

Las modificaciones a las condiciones pactadas en las operaciones de derivados durante la vigencia del contrato se deben reportar por el IMC o el residente, según corresponda, al Banco de la República el día hábil siguiente de acuerdo con lo

previsto en el numeral 7 de esta circular. No se pueden realizar modificaciones relativas a las contrapartes originales del contrato o el tipo de transacción, y no podrán hacerse modificaciones después del vencimiento del contrato.

Los errores de digitación en la información enviada por el IMC o por el residente al Banco de la República, se pueden reportar en cualquier momento, de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

5. CREDIT DEFAULT SWAPS

5.1 LIQUIDACIÓN DE CONTRATOS

Las operaciones de credit default swaps entre entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y agentes del exterior autorizados se liquidarán en la divisa del activo subyacente y podrán hacerse con cumplimiento financiero o efectivo.

5.2 DECLARACIONES DE CAMBIO Y SUMINISTRO DE INFORMACIÓN

5.2.1 OPERACIONES ENTRE IMC y AGENTES DEL EXTERIOR AUTORIZADOS

Cuando el credit default swap se pacte entre IMC y agentes del exterior autorizados, el IMC únicamente deberá informar la operación al Banco de la República de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

5.2.2 OPERACIONES ENTRE ENTIDADES VIGILADAS POR LA SUPERINTENDENCIA FINANCIERA DE COLOMBIA DISTINTAS DE IMC y AGENTES DEL EXTERIOR AUTORIZADOS.

Las operaciones de credit default swap pactadas entre entidades vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia y agentes del exterior autorizados deberán ser informadas por la entidad vigilada al Banco de la República, de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

Las entidades vigiladas al liquidar credit default swaps con el agente del exterior deberán:

Diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5) si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de los IMC. Tratándose de operaciones de casas de cambio éstas deberán diligenciar y transmitir la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5) directamente al Banco de la República.

Se utilizarán los numerales cambiarios: 5375 (Operaciones de Derivados - Ingresos) o 5910 (Operaciones de Derivados - Egresos), de acuerdo con lo

previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones, ó 1- Diligenciar el Formulario No. 10 "Relación de Operaciones Cuenta de Compensación", si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación son canalizados a través de las cuentas corrientes de compensación. Se utilizará el numeral cambiario: 5375 (Operaciones de Derivados - Ingresos), 5910 (Operaciones de Derivados Egresos), de acuerdo con lo previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones. En este caso este Formulario podrá hacer las veces de Declaración de Cambio, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 8.4.1 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

5.2.3 LIMITACIONES, MODIFICACIONES y ERRORES DE DIGITACIÓN

Las modificaciones a las condiciones pactadas en las operaciones credit default swap durante la vigencia del contrato se deben reportar por la entidad vigilada, al Banco de la República el día hábil siguiente de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

Los errores de digitación en la información enviada por el IMC o por el residente al Banco de la República, se pueden reportar en cualquier momento, de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

6. OPERACIONES A PLAZO CON CUMPLIMIENTO FINANCIERO

Las operaciones a plazo con cumplimiento financiero (OPCF) realizadas por las Sociedades Comisionistas de Bolsa, a cuenta propia o por contrato de comisión, en desarrollo del artículo 59 numeral 2 h de la Resolución Externa 8 de 2000, serán reportadas de acuerdo con lo previsto en el numeral 7 de esta circular.

7. HORARIO Y ENVÍO DE INFORMACIÓN

El anexo 3 de esta circular contiene los formatos que los IMC y los residentes deben utilizar para reportar electrónicamente las operaciones de derivados, el instructivo para tramitar los formatos y la tabla de clasificación de actividades económicas. Lo anterior está disponible también en la siguiente dirección:

<http://www.banrep.gov.co>

Los IMC y los residentes, deberán informar al Banco de la República a más tardar a las 10:00 a.m. las operaciones de derivados realizadas el día hábil inmediatamente anterior incluyendo el ejercicio de opciones de tipo de cambio. La información deberá ser enviada al correo electrónico: derivados@banrep.gov.co, en los formatos del anexo de esta circular. Se recomienda leer cuidadosamente el instructivo anexo antes de llenar los formatos.

En caso de encontrar dificultades para el envío de la información a través de la dirección electrónica indicada anteriormente, los formatos deberán ser remitidos por fax al 281 3018 del Departamento de Operaciones y Desarrollo de Mercados.

Los reportes enviados al Banco de la República con posterioridad a los plazos y hora establecidos, serán aceptados por el banco, pero la extemporaneidad del reporte se pondrá en conocimiento de la autoridad de control y vigilancia del régimen cambiario para efectos del control y vigilancia correspondiente.

8. MONEDAS SUBYACENTES

Las monedas autorizadas como subyacentes para la negociación de los derivados son las previstas en el artículo 72 de la Resolución 8/00 y sus modificaciones, las monedas legales de Colombia, Venezuela y Ecuador y otras monedas extranjeras cuya cotización se divulgue de manera general en los sistemas de información internacionales: Reuters®, Bloomberg® y Telerate®

9. DERIVADOS SOBRE PRODUCTOS BÁSICOS

La Resolución 8/00 autoriza a los residentes a realizar derivados sobre precios de productos básicos exclusivamente con agentes del exterior autorizados que realicen este tipo de operaciones de manera profesional de acuerdo a lo previsto en el numeral 2 de esta Circular.

9.1 LIQUIDACIÓN DE CONTRATOS

Las operaciones de derivados entre residentes y agentes del exterior autorizados se liquidarán en los términos previstos en el artículo 41 de la Resolución 8/00.

9.2 DECLARACIONES DE CAMBIO Y SUMINISTRO DE INFORMACIÓN

Las operaciones de derivados sobre productos básicos pactados entre residentes y agentes del exterior autorizados no deberán ser informadas por el residente al Banco de la República.

Los residentes al liquidar la operación de derivados con el agente del exterior deberán:

Diligenciar la Declaración de Cambio "Servicios, Transferencias y Otros Conceptos" (Formulario No.5), si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de los IMC, ó Diligenciar el Formulario No. 10 "Relación de Operaciones Cuenta de Compensación", si los ingresos o egresos de divisas por liquidación de la operación se canalizan a través de las cuentas corrientes de compensación. En este caso, este Formulario podrá hacer las veces de Declaración de Cambio, de acuerdo con lo dispuesto en el punto 8.4.1 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

Los numerales cambiarios que se deben utilizar son: 5375 (Operaciones de Derivados o por el pago de margen o prima - Ingresos) o 5910 (Operaciones de Derivados o por el pago de margen o prima - Egresos), de acuerdo con lo previsto en el anexo 3 de la Circular Reglamentaria Externa DCIN 83 y sus modificaciones.

10. CONSERVACIÓN DE DOCUMENTOS

Los IMC y los residentes deberán conservar los documentos que acrediten ante las entidades de vigilancia y control que los agentes del exterior autorizados con quienes hayan realizado operaciones de derivados cumplen con lo previsto en el numeral 2 de esta circular.

El Banco de la República podrá solicitar cualquier información adicional que considere necesaria para el registro estadístico de las operaciones de derivados e informar a las entidades de vigilancia y control cualquier incumplimiento según corresponda.

11. ANEXOS

Hacen parte de esta circular la tabla de clasificación de actividades económicas, el instructivo para diligenciar los formatos de las operaciones de derivados y los formatos de reporte de derivados, que los IMC y los residentes deben utilizar para reportar electrónicamente las operaciones de derivados al Banco de la República, según se relaciona en los siguientes anexos:

Anexo No. 1 Tabla de clasificación de actividades económicas Anexo No. 2
Instructivo para diligenciar los formatos de las operaciones de derivados Anexo
No. 3 Formatos de reporte de derivados CIRCULAR REGLAMENTARIA
EXTERNA - DODM -144

ANEXO No. 1

ASUNTO: 6

A 1 - 1

Fecha: 19 de septiembre de 2008

OPERACIONES DE DERIVADOS

TABLA DE CLASIFICACION DE ACTIVIDADES ECONOMICAS

A AGRICULTURA, GANADERIA, CAZA, SILVICULTURA, EXTRACCION DE
MADERA, PESCA Y ACTIVIDADES DE SERVICIOS CONEXAS

B EXPLOTACION DE MINAS Y CANTERAS, EXTRACCION PETROLEO CRUDO
Y GAS NATURAL

C INDUSTRIA MANUFACTURERA

D SUMINISTRO DE ELECTRICIDAD, GAS, Y AGUA

E CONSTRUCCION

F COMERCIO
G TURISMO, HOTELES Y RESTAURANTES
H TRANSPORTE, MANIPULACION DE CARGA, ALMACENAMIENTO Y
DEPÓSITO
I CORREO Y TELECOMUNICACIONES
J INTERMEDIACION FINANCIERA - EXCEPTO FINANCIACION PLANES DE
SEGUROS, PENSIONES Y CESANTIAS (DIVISIONES JI A J14)
JI BANCA CENTRAL
J2 BANCOS COMERCIALES Y BANCOS ESPECIALIZADOS EN CARTERA
HIPOTECARIA
13 CORPORACIONES FINANCIERAS (INCLUYE IFI)
J4 COMPAÑÍAS DE FINANCIAMIENTO COMERCIAL (INCLUYE COMPAÑIAS
DE
LEASING)
J5 COOPERATIVAS FINANCIERAS Y FONDOS DE EMPLEADOS
J6 SOCIEDADES FIDUCIARIAS
J7 SOCIEDADES DE CAPITALIZACION
J8 ACTIVIDADES DE COMPRA DE CARTERA (FACTORING)
J9 BOLSA DE VALORES
JIO SOCIEDADES COMISIONISTAS DE BOLSA
JII CASAS DE CAMBIO
JI2 ENTIDADES FINANCIERAS OFICIALES ESPECIALES: FEN, ICETEX,
BANCOLDEX, FINAGRO, FINDETER y FONADE
J13 OTROS INTERMEDIARIOS FINANCIEROS
CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA - DODM-144
ANEXO No. 1

ASUNTO: 6 OPERACIONES DE DERIVADOS

A 1-2

Fecha: 19 de septiembre de 2008

K ENTIDAD FINANCIERA NO RESIDENTE

L FINANCIACION DE PLANES DE SEGUROS, PENSIONES Y CESANTIAS
(DIVISIONES LI A L5)

L1 PLANES DE SEGUROS GENERALES, SEGUROS DE VIDA Y REASEGUROS

L2 PLANES DE PENSIONES VOLUNTARIAS

L3 PLANES DE CESANTIAS

L4 PLANES DE PENSIONES DE AFILIACION OBLIGATORIA

L5 PLANES DE PENSIONES DEL REGIMEN DE PRIMA MEDIA (INCLUYE:
SEGURO

SOCIAL, CAJANAL, CAPRECOM, ENTRE OTROS)

M ACTIVIDADES EMPRESARIALES: ACTIVIDADES INMOBILIARIAS,
ALQUILER DE MAQUINARIA Y EQUIPO, INFORMATICA y ACTIVIDADES
CONEXAS, INVESTIGACION y DESARROLLO, OTRAS ACTIVIDADES
EMPRESARIALES

N ADMINISTRACION PUBLICA y DEFENSA

O EDUCACION, ACTIVIDADES CULTURALES Y DEPORTIVAS, ACTIVIDAD DE
ASOCIACIONES

P SERVICIOS SOCIALES Y DE SALUD

Q ORGANIZACIONES Y ORGANOS EXTRATERRITORIALES

R PERSONA NATURAL

.....

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA - DODM-144

ANEXO No. 2

ASUNTO: 6 OPERACIONES DE DERIVADOS

A 2-1

Fecha: 19 de septiembre de 2008

INSTRUCTIVO PARA DILIGENCIAR LOS FORMATOS DE LAS OPERACIONES DE DERIVADOS

Las operaciones de derivados, sus modificaciones, los vencimientos y los errores de digitación se deben reportar a través del archivo en formato Excel1 , "Modelo de formatos de reporte de derivados',] el cual contiene varias hojas con formatos específicos para reportar los diferentes tipos de instrumentos.

Al diligenciar estas hojas, no altere el formato de las columnas, no borre ni inserte filas o columnas, ni cambie el nombre de las hojas, puesto que serán leídas por una aplicación automatizada, cualquier modificación afectará el procesamiento de la información.

Las columnas sombreadas contienen listas desplegables. Para seleccionar una opción haga clic al lado derecho de la celda. Su utilización agilizará el registro de información y minimizará el riesgo de errores de digitación.

Las columnas contienen instrucciones para diligenciar los datos, de tal forma que sea fácil y rápido completarlas. Adicionalmente, están formateadas y validan los datos de entrada, por lo que los formatos de las celdas no deben ser modificados en ningún caso.

Lea cuidadosamente estas instrucciones antes de diligenciar su archivo. Para resolver cualquier duda comuníquese al correo electrónico derivados@banrep.gov.co.

1 DESCRIPCIÓN SOBRE LOS CAMPOS COMUNES A TODAS LAS OPERACIONES

Entidad, NIT Y Código

En la hoja: "forward peso-dólar", la celda sombreada en amarillo bajo el título "Entidad" contiene la lista desplegable de intermediarios del mercado cambiario, con el fin de identificar la entidad que está reportando las operaciones de derivados. Al seleccionar el nombre de la entidad, aparecerá automáticamente (en las casillas inferiores) el NIT y el código asociado, en ésta y en las demás hojas. Es importante seleccionar correctamente la entidad, puesto que la aplicación toma estas tres referencias como claves para la clasificación de los datos. Los residentes y los intermediarios del mercado cambiario (sólo en el caso de no encontrar el nombre de la entidad en la lista desplegable), deben escribir su nombre y su respectivo número de identificación; en estos casos deje en blanco la casilla de código asociado.

1 El archivo debe ser diligenciado en Excel 97 o versiones posteriores

2 Ingrese a <http://www.banrep.gov.co/reglam/opderiv4.htm>

CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA - DODM -144

ANEXO No. 2

ASUNTO: 6 OPERACIONES DE DERIVADOS

A 2-2

Fecha: 19 de septiembre de 2008

Número Consecutivo

En la columna "Número Consecutivo" debe poner el número consecutivo correspondiente a la operación que está registrando. Los cambios en las condiciones de la operación, el ejercicio de opciones y los errores de digitación se deben reportar bajo el número consecutivo con que inicialmente reportó la operación. Para cada tipo de operación (forwards peso dólar, opciones peso dólar, swaps peso dólar, swaps peso dólar y tasa de interés, forwards otras monedas, opciones otras monedas, swaps otras monedas, swaps otras monedas y tasa de interés) debe existir una serie de números consecutivos diferente.

El número consecutivo de las operaciones forward peso-dólar será asignado por el Banco de la República y enviado vía correo electrónico a las entidades reportantes el día del reporte en las horas de la tarde. Para las operaciones a plazo con cumplimiento financiero (OPCF), el número consecutivo será el mismo número asignado por el sistema de la Bolsa de Valores de Colombia.

Para las demás operaciones el número consecutivo será asignado por el obligado a reportar la operación.

Tipo de Transacción

En esta columna se debe seleccionar la posición en el contrato, que está asumiendo quien reporta el contrato de derivados. Ya sea Comprador (C) o Vendedor (V) de divisas. En el caso de derivados en otras monedas se debe seleccionar la posición respecto a la moneda 1 (ver numeral 2.1 de este anexo).

Monto

En esta columna se debe ingresar el monto de la operación, expresado en dólares de los Estados Unidos (USD). Para el caso de derivados en otras monedas, se debe ingresar el monto de la operación expresado en la moneda 1 (ver numeral 2.1 de este anexo)

Nombre y NIT de la contraparte

Esta columna despliega una lista con establecimientos de crédito, sociedades comisionistas de bolsa, fondos de pensiones obligatorias y fondos de cesantías. Si va a usar alguna de estas entidades despliegue la lista; o de lo contrario escriba el nombre de la contraparte seguido del NIT ó número de cédula, sin comas ni puntos.

Código del Sector

En esta columna se despliega una lista de actividades económicas con sus respectivos códigos, con el fin de catalogar la contraparte con la cual se realizó el negocio. Esta lista se encuentra en el anexo 1 de esta circular.

Opcionalidad y Tipo de opcionalidad

En la columna "Opcionalidad" debe registrar si la operación tiene o no algún tipo de opción implícita en el contrato. Sólo en el caso en que la operación tenga alguna opción implícita en el contrato, se debe especificar el tipo de opción en la columna "Tipo de opcionalidad".

Modalidad de cumplimiento

En esta columna se debe seleccionar de la lista desplegable la forma como se realizará la liquidación del contrato (cumplimiento financiero: NDF, o cumplimiento efectivo: DF).

Tipo de Novedad

En esta columna, debe seleccionar la novedad sobre la operación que se está reportando clasificándolas en Inicial (I), Modificación (M) o Errores de Digitación (E). Es obligatorio diligenciar este campo.

2 OBSERVACIONES ESPECÍFICAS DE ACUERDO A LA OPERACIÓN REPORTADA

12.1 Forwards peso-dólar

Para estas operaciones existen las columnas "Aceptado por CRCC" y "Fecha de Aceptación por CRCC".

Cuando la operación no ha sido aceptada (para su compensación y liquidación) por una Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC) autorizada, debe diligenciarse "No" en la columna "Aceptado por CRCC" y la columna "Fecha de Aceptación por CRCC" debe quedar en blanco. Cuando la operación ha sido aceptada (para su compensación y liquidación) por una CRCC autorizada, los intermediarios deben enviar una modificación de la operación cambiando "No" por "Si" en la columna "Aceptado por CRCC" e incluyendo en la columna "Fecha de Aceptación por CRCC" la fecha en que la CRCC aceptó la operación.

2.2 Forwards otras monedas, Opciones otras monedas, Swaps otras monedas y Swaps otras monedas y tasa de interés Para estas operaciones existe la columna monedas involucradas que permite registrar los negocios pactados en monedas diferentes al par peso/dólar. Los tipos de monedas involucradas se seleccionan, al desplegar las columnas moneda1 y moneda2, de acuerdo con los códigos SWIFT de las monedas sobre las que se pueden hacer derivados de tasa de cambio de acuerdo con la Resolución Externa 8 de 2000 de la JDBR y la presente circular.

En caso de que una de las monedas involucradas sea el dólar, se debe registrar como moneda 1.

2.3 SWAPS

En el caso en que los swaps se hagan de contado, para el primer intercambio de flujos, la fecha de vencimiento es la misma fecha de negociación. Cada intercambio de flujos se debe registrar en una fila diferente, sin embargo, todos los flujos que hacen parte del swap deben tener la misma fecha de negociación y el mismo número consecutivo.

2.4 OPCF

- Nemo-técnico: indica el contrato que se negoció. La primera parte indica el código del subyacente (TRM); la segunda parte indica el mes y la semana de cumplimiento; la tercera parte es una F que indica que la operación se cumple financieramente.
- Cantidad de Contratos: es el número de contratos negociados.
- Precio: es el precio pactado en cada operación.
- Monto Total: monto de cada operación calculado como la multiplicación del precio por el número de contratos, por el tamaño del contrato.
- Hora: hora calce operación
- Origen Ofelia: es el tipo de ofelia ingresada: Oferta Normal (N); Oferta Normal Pública (P) y Martillo (M).
- Operación Cruzada: se debe especificar si es una operación cruzada. En caso de serlo, debe reportar el origen de fondos de ambas partes (teniendo en cuenta que no se deben diligenciar los campos de Nombre de la Contraparte y NIT de la Contraparte):

Origen Fondos Vendedor: origen de los recursos de la parte que realiza la ofelia de Venta. Pueden ser de la cuenta propia (P), recursos propios (R) o provenir de

Terceros (T), en el último caso, se debe diligenciar el NIT y el nombre del Tercero de la oferta de compra.

Origen Fondos Comprador: origen de los recursos de la parte que realiza la oferta de Compra. Pueden ser de la cuenta propia (P), recursos propios (R) o provenir de

Terceros (T), en el último caso, se debe diligenciar el NIT y el nombre del Tercero de la oferta de compra.

2.5 Credit Default Swaps (CDS)

- Moneda: se refiere a la moneda de denominación del CDS, que debe ser la misma del activo de referencia.
- Fecha efectiva: es la fecha a partir de la cual empieza a ser efectiva la cobertura.
- Valor facial a cubrir: se refiere al porcentaje del valor nominal del activo de referencia que paga el vendedor de cobertura ante los eventos de crédito definidos en el contrato.
- Pago inicial del contrato: en el caso en que se pacte un pago inicial se debe registrar el monto pagado. Este monto debe registrarse como porcentaje del valor nominal del contrato.
- Prima: se refiere a los pagos periódicos pactados en el CDS. Este monto debe registrarse como porcentaje del valor nominal del contrato. ~ /
- Periodicidad del pago de la prima: registrar la frecuencia de los pagos periódicos (semanal, mensual, bimensual, trimestral, semestral etc.)

En el repOlies de venta de credit default swaps, se debe diligenciar en la casilla "numero consecutivo", el número que identificó la operación de compra de ese credit default swap.

2.6 Vencimientos

En este formato se deben diligenciar únicamente los vencimientos de operaciones con cumplimiento efectivo. Las columnas: "Número de Declaración de Cambio" y "Fecha de la Declaración de Cambio" deben diligenciarse de acuerdo con los datos de la declaración de cambio que se presentó al Banco de la República para liquidar el instrumento.

- Número Consecutivo: En esta columna debe diligenciar el número consecutivo que identifica la operación.
- Monto: En esta columna se debe ingresar el monto de la operación, expresado en dólares de . los Estados Unidos (USD).
- Numeral Cambiario: Esta columna despliega una lista de los numerales de ingreso/egreso permitidos y se refiere a la obligación o derecho que se cumplió con una cuenta corriente de compensación a través de un Formulario No.1 O. Sólo

debe ser diligenciada en caso de que los recursos de la operación de derivados sean un ingreso o un egreso para una cuenta corriente de compensación, de lo contrario debe ir en blanco.

- Tipo de Instrumento: en esta columna se despliega una lista con los instrumentos utilizados para el reporte de derivados, se debe seleccionar el instrumento al cual se le va a notificar el vencimiento.

I 2.7 Forwards y Opciones sobre Tasas de Interés e Índices Bursátiles

En estos formatos se deben diligenciar los derivados sobre tasas de interés e índices bursátiles que: (i) negocien los IMC o los residentes con agentes del exterior autorizados; y (ii) se negocien entre dos IMC o entre un IMC y un residente y generen exposición cambiaria.

- Tasa de interés o título de renta fija subyacente: debe seleccionar o diligenciar la tasa de interés o el título subyacente de la operación.

- Emisor del título de renta fija subyacente: debe registrar el emisor del título en el caso en que el subyacente de la operación sea un título de renta fija.

- Tipo de tasa cupón de los títulos: debe indicar si la tasa cupón es Fija o Variable en el caso en que el subyacente de la operación sea un título de renta fija.

- Plazo de la tasa de interés o fecha de vencimiento del título: debe indicar el plazo de la tasa de interés si el subyacente es una tasa de interés (1 semana, 1 mes, 30 días, 90 días, etc.).

Debe indicar la fecha de vencimiento del título de renta fija, si el subyacente de la operación es un título de renta fija (Día/Mes/Año).

- Denominación del título o tasa de interés: debe seleccionar o registrar la denominación del título o la tasa de interés.

3 MODIFICACIONES Y ERRORES DE DIGITACIÓN

Tanto los reportes de las modificaciones como los de los errores de digitación, deben incluir el número consecutivo (código único), que los identifica como únicos en la fecha en que fueron enviados y deben marcar en la columna Tipo de Novedad: modificación (M) o error de digitación (E) según corresponda al caso. Se entienden como modificaciones, las operaciones que tuvieron un cambio en las condiciones pactadas y como errores de digitación aquellas que se originaron por un error de digitación.

4 DEFINICIONES A TENER EN CUENTA

- "Forwards" de Cumplimiento Efectivo (Delivery Forward (DF)): Aquellas operaciones en las cuales en el momento de su cumplimiento las partes realizan la entrega física de las divisas involucradas en la operación.

- "Forwards" de Cumplimiento Financiero (Non Delivery Forward (NDF)): Aquellas operaciones en las cuales el cumplimiento se hace únicamente con la entrega del diferencial entre el precio pactado en la operación a futuro y el precio de mercado del valor correspondiente el día del cumplimiento de la operación.

- Tasa de Contado: Se define como la tasa de cambio de mercado, en el momento de la realización del contrato, contra la cual se calcula la devaluación implícita de la tasa futura.

- Tasa de Referencia: Se define como la tasa de cambio de mercado, convenida entre las partes, con el fin de ser utilizada para la liquidación de los contratos cuyo cumplimiento es financiero (NDF). De acuerdo con la Resolución 8/00, Sección 11, Artículo 43, "La liquidación de los contratos suscritos entre residentes e intermediarios del mercado cambiario, o entre éstos, debe realizarse en moneda legal colombiana a la tasa de referencia acordada o en su defecto a la tasa de cambio representativa del mercado del día del pago, salvo que tengan una obligación o un derecho con el exterior que surja de una operación obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario y se haya pactado entre las partes la entrega de las divisas ... It

- OPCF: De acuerdo con la Bolsa de Valores de Colombia, Manual del Usuario del Sistema OPCF, las operaciones a plazo con cumplimiento financiero se entienden como "operaciones de derivados realizadas con fecha de cumplimiento igual o superior a 5 días de calendario. En el día del cumplimiento, en vez de una transferencia física del activo transado, se liquidan las posiciones con base en un índice o precio de mercado (cumplimiento financiero o non delivery).

Permiten pactar en el presente el precio de una compraventa que se va a realizar en el futuro sobre contratos que versan a su vez sobre determinados activos subyacentes, como índices bursátiles, de divisas o indicadores de rentabilidad.

ANEXO D

CONTRATO MARCO LOCAL PARA INSTRUMENTOS FINANCIEROS

DERIVADOS

CONTRATO MARCO LOCAL PARA INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Celebrado entre

BANCO XXXX Colombia S.A. "Parte A"

Y

EMPRESA CONTRAPARTE ABC S.A."Parte B"

TABLA DE CONTENIDO

CONTRATO MARCO LOCAL PARA INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

- Cláusula 1. Criterios de Interpretación**
 - Cláusula 2. Objeto**
 - Cláusula 3. Manifestaciones y Declaraciones de las Partes**
 - Cláusula 4. Obligaciones de las Partes**
 - Cláusula 5. Cumplimiento de las Operaciones**
 - Cláusula 6. Confirmaciones**
 - Cláusula 7. Compensación**
 - Cláusula 8. Garantías**
 - Cláusula 9. Recouponing**
 - Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento**
 - Cláusula 11. Eventos de Terminación**
 - Cláusula 12. Cláusula Compromisoria**
 - Cláusula 13. Notificaciones**
 - Cláusula 14. Definiciones**
 - Cláusula 15. Misceláneos**
-
- Anexo 1. Documentos de la Parte A**
 - Anexo 2. Documentos de la Parte B**
 - Anexo 3. Garantías acordadas por las Partes**
 - Anexo 4. Funcionarios autorizados de la Parte A**
 - Anexo 5. Funcionarios autorizados de la Parte B**
 - Anexo 6. Operaciones Swap**

- Anexo 7. Operaciones Cross Currency Swap**
- Anexo 8. Operaciones FX Forward**
- Anexo 9. Operaciones Forward sobre Tasa de Interés (FRA)**
- Anexo 10. Operaciones de Opción**
- Anexo 11. Formato de Terminación Anticipada**

SUPLEMENTO AL CONTRATO MARCO

- Cláusula 1. Manifestaciones y Declaraciones Adicionales de las Partes**
- Cláusula 2. Obligaciones Adicionales de las Partes**
- Cláusula 3. Acuerdo de Día Hábil**
- Cláusula 4. Compensación**
- Cláusula 5. Garantías**
- Cláusula 6. Recouponing**
- Cláusula 7. Operaciones Designadas**
- Cláusula 8. Disminución de la Calificación Crediticia**
- Cláusula 9. Otros Eventos de Incumplimiento**
- Cláusula 10. Otros Eventos de Terminación**
- Cláusula 11. Agente de Cálculo**
- Cláusula 12. Domicilio y Direcciones de Notificación**
- Cláusula 13. Instrucciones de Pago**
- Cláusula 14. Mecanismos para la suscripción de las Confirmaciones**
- Cláusula 15. Entrega de Documentos e Información Financiera**
- Cláusula 16. Otras Modificaciones y/o Adiciones**

CONFIRMACIONES

Modelo de Confirmación para Operaciones Swap y Cross Currency Swap

Modelo de Confirmación para Operaciones FX Forward

Modelo de Confirmación para Operaciones Forward sobre Tasas de Interés (FRA)

Modelo de Confirmación para operaciones de opción

CONTRATO MARCO LOCAL PARA INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

Suscrito entre BANCO XXXX Colombia S.A la (“Parte A”), EMPRESA CONTRAPARTE ABC S.A la (“Parte B”, conjuntamente con la Parte A, las “Partes”), con el fin de establecer las condiciones contractuales generales aplicables a la celebración y ejecución de Operaciones con Instrumentos Financieros Derivados (las “Operaciones”), con sujeción a las siguientes

CLÁUSULAS

Cláusula 1. Criterios de Interpretación

Este Contrato Marco Local para Instrumentos Financieros Derivados (el “Contrato Marco”) está sujeto a los siguientes criterios de interpretación, sin perjuicio de las reglas de interpretación vigentes en Colombia, según lo establecido en los Artículos 1618 al 1624 del Código Civil y demás normas concordantes:

1.1 El contrato que regulará y regirá las Operaciones estará conformado por tres partes (a las cuales se hace referencia conjuntamente como los “Documentos del Contrato Marco”), a saber:

1.1.1 El Contrato Marco y sus Anexos que hacen parte integral del mismo.

1.1.2 El Suplemento.

1.1.3 Las Confirmaciones de las Operaciones respectivas.

Los términos y condiciones previstos en el Contrato Marco, incluyendo la **Cláusula 12. Cláusula Compromisoria**, aplicarán a todas las Operaciones que se celebren al amparo del Contrato Marco, a menos que las Partes pacten expresamente en contrario en el Suplemento o en la Confirmación de la Operación respectiva.

1.2 Teniendo en cuenta que los pactos específicos prevalecen sobre las condiciones generales:

1.2.1 En caso de que exista discrepancia, incoherencia o contradicción entre las disposiciones del Contrato Marco y las disposiciones del Suplemento, prevalecerá lo establecido en el Suplemento.

1.2.2 En caso de que exista discrepancia, incoherencia o contradicción entre las disposiciones del Suplemento y las disposiciones de una Confirmación, prevalecerá lo establecido en la Confirmación, exclusivamente con respecto a la Operación respectiva.

1.2.3 En caso de que exista discrepancia, incoherencia o contradicción entre las disposiciones del Contrato Marco y las disposiciones de una Confirmación, prevalecerá lo establecido en la Confirmación, exclusivamente con respecto a la Operación respectiva.

1.3 En los Documentos del Contrato Marco, las palabras, términos o expresiones con letra mayúscula inicial tendrán el significado que se les asigna en la **Cláusula 14. Definiciones** del Contrato Marco. El significado de las palabras o expresiones incluidas en cualquiera de los Documentos del Contrato Marco prevalecerá sobre el significado de dichas palabras o expresiones conforme a lo definido en la ley, a menos que disposiciones imperativas establezcan lo contrario.

1.4 Cuando una palabra o expresión incluida en cualquiera de los Documentos del Contrato Marco no se encuentre definida expresamente, tendrá el significado establecido en las normas aplicables a las Operaciones; incluyendo, entre otros, la Ley 964 de 2005, el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular Externa 100 de 1995) y la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la

Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) y cualquier otra norma que las sustituya, modifique o complemente.

1.5 Cuando una palabra o expresión incluida en cualquiera de los Documentos del Contrato Marco no se encuentre definida expresamente en alguno de los mismos ni en las normas aplicables a las Operaciones, tendrá el significado que se deriva de su sentido técnico de acuerdo con el uso general de tal palabra o expresión en el argot comúnmente utilizado para la celebración y ejecución de Operaciones.

1.6 Las palabras, términos o expresiones que denoten singular también incluyen el plural y viceversa, siempre y cuando el contexto así lo requiera.

1.7 En caso que las Partes no hayan celebrado con anterioridad a la Fecha de Suscripción de este Contrato Marco, otro contrato marco local para instrumentos financieros derivados, los Documentos del Contrato Marco prevalecerán sobre cualquier acuerdo previo, oral u escrito, con respecto a las condiciones aplicables a las Operaciones celebradas o ejecutadas por las Partes con anterioridad o con posterioridad a la Fecha de Suscripción del Contrato Marco. En caso que las Partes hayan celebrado con anterioridad a la Fecha de Suscripción de este Contrato Marco, un contrato marco local para instrumentos financieros derivados, las Operaciones celebradas bajo ese contrato marco inicial se sujetarán a lo allí establecido.

1.8 La suscripción del presente Contrato Marco no implica la obligación de celebrar Operaciones.

Cláusula 2. Objeto

El objeto de este Contrato Marco es establecer el marco general al cual se someterán las Operaciones celebradas por las Partes.

Cláusula 3. Manifestaciones y Declaraciones de las Partes

Cada una de las Partes declara y manifiesta a la otra, en lo que a cada una de ellas corresponde, que:

3.1 Si es una persona natural:

- 3.1.1 Es una persona capaz en los términos del Código Civil, o la norma que lo sustituya, modifique o complemente.
- 3.1.2 Actúa directamente o debidamente representada por su apoderado, lo cual se acredita con el poder y con los documentos de identificación que se adjuntan como Anexos del Contrato Marco.
- 3.1.3 Este Contrato Marco y las Operaciones que bajo éste se hayan celebrado o se celebren, no violan disposición legal o contractual alguna, ni autorización, licencia, sentencia, laudo o resolución de cualquier naturaleza, que le sea aplicable.
- 3.1.4 Hasta donde es de su conocimiento, habiendo procedido diligentemente, no existen litigios pendientes ante cualquier autoridad judicial o administrativa o tribunal de arbitramento, que puedan o pudieran llegar a tener un Efecto Material Adverso sobre la validez o eficacia de cualquiera de los Documentos del Contrato Marco, o respecto a su capacidad para cumplir con las obligaciones contenidas en los Documentos del Contrato Marco.
- 3.1.5 Toda la información suministrada durante el curso de la negociación, suscripción, ejecución y cumplimiento de los Documentos del Contrato Marco es veraz y verificable en todos los aspectos sustanciales.
- 3.1.6 Conoce y entiende la naturaleza jurídica, las características y los riesgos inherentes a las Operaciones, actúa por iniciativa y cuenta propia y ha revisado por sus propios medios, o a través de sus propios asesores legales o financieros, las implicaciones de suscribir los Documentos del Contrato Marco y de celebrar y ejecutar todas y cada una de las Operaciones entre las Partes bajo el Contrato Marco.
- 3.1.7 Reconoce y acepta que toda la información necesaria para la negociación, suscripción, ejecución y cumplimiento de los Documentos del Contrato Marco le fue suministrada de manera objetiva, oportuna, completa, imparcial, clara y previamente a la suscripción del Contrato Marco y a la realización de las Operaciones.
- 3.1.8 Los recursos con los que opera provienen del ejercicio de actividades lícitas, permitidas por las normas aplicables y, por lo tanto, no tienen origen en actividades delictivas, especialmente aquellas consideradas en la normatividad colombiana como originadoras o constitutivas de lavado de activos o financiadoras del terrorismo.

3.1.9 Declara que ni ella, ni su apoderado, han ofrecido comisión, privilegio o dádiva alguna a la otra Parte o a sus Funcionarios Autorizados y acepta que toda falta propia o de su apoderado en torno a la transparencia en la negociación, celebración o ejecución del Contrato Marco constituye un incumplimiento grave al mismo. Así mismo, declara que ni ella ni su apoderado, se encuentran incurso en situación de conflicto de interés, obligándose en cualquier caso a revelar toda situación de conflicto de interés existente o sobreviniente, bajo el entendido que si ella o su apoderado se encuentran en dicha situación, se entenderán impedidos para negociar, celebrar o ejecutar el Contrato Marco, salvo revelación expresa del conflicto de interés y autorización por escrito de la otra Parte.

3.2 Si es una persona jurídica:

3.2.1 Es una entidad debidamente constituida y se encuentra autorizada para desarrollar su objeto social y en especial para celebrar y ejecutar las Operaciones de que trata este Contrato Marco, de conformidad con la ley y con sus estatutos sociales,, lo cual se acredita con el certificado de existencia y representación legal expedido por la autoridad competente o con el acta de junta directiva o la autorización pertinente conforme a los estatutos sociales y a la ley, que se adjuntan como Anexos del Contrato Marco.

3.2.2 Quien firma los Documentos del Contrato Marco está debidamente autorizado para ello de conformidad con la ley y con los estatutos sociales de la Parte respectiva, lo cual se acredita con el certificado de existencia y representación legal expedido por la autoridad competente o el acta de junta directiva o la autorización pertinente conforme a los estatutos sociales y a la ley, cuyo extracto o copia se adjunta como Anexo del Contrato Marco.

3.2.3 Para la celebración y confirmación de Operaciones ha actuado o actuará a través de sus Funcionarios Autorizados, designados en el Anexo respectivo, quienes tienen la capacidad legal de celebrar y confirmar las Operaciones, independientemente del tipo y monto de la Operación.

3.2.4 Renuncia a iniciar cualquier tipo de reclamación judicial o extrajudicial en relación con la capacidad de los Funcionarios Autorizados que la representen, o de la validez de las Operaciones como consecuencia de la capacidad de los Funcionarios Autorizados que la representen, en los eventos en que haya omitido la revisión y/o actualización del Anexo respectivo, conforme a lo previsto en el **Numeral 4.7.** de la **Cláusula 4. Obligaciones de las Partes** de este Contrato Marco.

- 3.2.5 Este Contrato Marco y las Operaciones que bajo éste se hayan celebrado o se celebren, no violan disposición legal o contractual alguna, ni autorización, licencia, sentencia, laudo o resolución de cualquier naturaleza, que le sea aplicable.
- 3.2.6 Hasta donde es de su conocimiento, habiendo procedido diligentemente, no existen litigios pendientes ante cualquier autoridad judicial o administrativa o tribunal de arbitramento, que puedan o pudieran llegar a tener un Efecto Material Adverso sobre la validez o eficacia de cualquiera de los Documentos del Contrato Marco, o respecto a su capacidad para cumplir con las obligaciones contenidas en los Documentos del Contrato Marco.
- 3.2.7 Toda la información suministrada durante el curso de la negociación, suscripción, ejecución y cumplimiento de los Documentos del Contrato Marco es veraz y verificable en todos los aspectos sustanciales.
- 3.2.8 Conoce y entiende la naturaleza jurídica, las características y los riesgos inherentes a las Operaciones, actúa por iniciativa y cuenta propia y ha revisado por sus propios medios y/o a través de sus propios asesores legales y financieros las implicaciones de suscribir los Documentos del Contrato Marco y de celebrar y ejecutar todas y cada una de las Operaciones entre las Partes con ocasión del Contrato Marco.
- 3.2.9 Reconoce y acepta que toda la información necesaria para la negociación, suscripción, ejecución y cumplimiento de los Documentos del Contrato Marco le fue suministrada de manera objetiva, oportuna, completa, imparcial, clara y previamente a la suscripción del Contrato Marco y a la realización de las Operaciones.
- 3.2.10 Los recursos con los que opera provienen del ejercicio de actividades lícitas, permitidas por las normas aplicables y, por lo tanto, no tienen origen en actividades delictivas, especialmente aquellas consideradas en la normatividad colombiana como originadoras o constitutivas de lavado de activos o financiadoras del terrorismo.
- 3.2.11 Declara que ni ella, ni sus Funcionarios Autorizados involucrados en la negociación del Contrato Marco han ofrecido comisión, privilegio o dádiva alguna a la otra Parte o a sus Funcionarios Autorizados y acepta que toda falta propia o de sus Funcionarios Autorizados en torno a la transparencia en la negociación, celebración o ejecución del Contrato Marco constituye un incumplimiento grave al mismo. Así mismo, declara que ni ella ni sus Funcionarios Autorizados, vinculados a la negociación, celebración o ejecución del Contrato Marco se encuentran incurso en situación de

conflicto de interés, obligándose en cualquier caso a revelar toda situación de conflicto de interés existente o sobreviniente, bajo el entendido que ella o el Funcionario Autorizado que se encuentre en dicha situación, se encuentran impedidos para negociar, celebrar o ejecutar el Contrato Marco, salvo revelación expresa del conflicto de interés y autorización por escrito de la otra Parte.

3.3 Si es una entidad sujeta, o que deba estar sujeta, a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, declara y manifiesta todo lo previsto para las personas jurídicas conforme al **Numeral 3.2** anterior, con excepción de los **Numerales 3.2.1 y 3.2.2**, y adicionalmente lo siguiente:

3.3.1 Es una sociedad debidamente constituida y se encuentra autorizada para desarrollar su objeto social y en especial para celebrar y ejecutar las Operaciones de que trata este Contrato Marco, de conformidad con la ley y con sus estatutos sociales; todo lo cual se acredita con el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, el cual se adjunta como Anexo del Contrato Marco.

3.3.2 El Contrato Marco y el Suplemento son suscritos por el representante legal debidamente posesionado y autorizado, conforme se acredita con el certificado de existencia y representación legal expedido por la Superintendencia Financiera de Colombia, cuyo extracto o copia se adjunta como Anexo del Contrato Marco.

3.3.3 Ha observado y cumple con el régimen de inversiones según su naturaleza jurídica y lo establecido en sus estatutos en relación con las Garantías otorgadas y recibidas como consecuencia de la celebración del Contrato Marco y/o de las Operaciones.

3.3.4 Ha cumplido y observado para la celebración de este Contrato Marco y para la celebración de cada una de las Operaciones, los deberes generales y especiales contemplados para los intermediarios de valores en los Artículos 1.5.3.1 y 1.5.3.2 de la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), y en especial, manifiesta haber observado a cabalidad, los deberes de proceder como experto prudente y diligente, actuar con transparencia, honestidad, lealtad, imparcialidad, idoneidad y profesionalismo, cumpliendo las obligaciones normativas y contractuales inherentes a la actividad que desarrolla, así como los demás deberes aplicables.

Las manifestaciones y declaraciones de cada una de las Partes previstas en esta Cláusula se entenderán reiteradas por la Parte respectiva al momento de la suscripción de los Documentos del Contrato Marco y cada vez que celebre una nueva Operación o se realice un pago o entrega en desarrollo de una Operación.

Cláusula 4. Obligaciones de las Partes

Sin perjuicio de las demás obligaciones previstas en los Documentos del Contrato Marco, cada una de las Partes se obliga individualmente a favor de la otra Parte a:

- 4.1 Efectuar los pagos o entregas a favor de la otra Parte, conforme a lo establecido en los Documentos del Contrato Marco.
- 4.2 Cumplir con las leyes, decretos, normas, reglamentos y disposiciones que le sean aplicables en virtud de su naturaleza y de las actividades que desarrolla.
- 4.3 Entregar a la otra Parte la información financiera, legal, y contable y cualquier otro documento convenido en el Contrato Marco, en el Suplemento o en la Confirmación de la Operación respectiva.
- 4.4 Mantener vigentes todas las autorizaciones societarias, gubernamentales o de cualquier otra índole, que fueren necesarias para el cumplimiento de las obligaciones a su cargo en virtud de cualquiera de los Documentos del Contrato Marco.
- 4.5 Actuar de buena fe y suministrar a la otra Parte y a las autoridades respectivas la información que esté a su alcance para el normal desarrollo y cumplimiento de las obligaciones legales y contractuales derivadas de cualquiera de los Documentos del Contrato Marco.
- 4.6 Notificar por escrito a la Parte No Afectada, inmediatamente después de que tenga conocimiento, que ha ocurrido un Evento de Terminación.
- 4.7 Revisar, actualizar y notificar los cambios respectivos al Anexo referente a los Funcionarios Autorizados, cuando haya una modificación de alguno de los Funcionarios Autorizados en los términos del **Numeral 15.2** de la **Cláusula 15. Misceláneos** del presente Contrato Marco.

- 4.8 Cuando sea aplicable, adoptar todas las medidas de control apropiadas y suficientes conforme a la ley y a sus estatutos, orientadas a evitar que sus operaciones puedan ser utilizadas como instrumento para el ocultamiento, manejo, inversión o aprovechamiento en cualquier forma de dinero u otros bienes provenientes de actividades delictivas o destinados a su financiación, o para dar apariencia de legalidad a las actividades delictivas o a las transacciones y fondos vinculados con las mismas.
- 4.9 Expedir y enviar, según el caso, las Confirmaciones debidamente aceptadas de acuerdo con el procedimiento y en los términos pactados en el Contrato Marco o en el Suplemento.
- 4.10 Cumplir con las Obligaciones Adicionales que pacten las Partes en el Suplemento o en las Confirmaciones.

Cláusula 5. Cumplimiento de las Operaciones

- 5.1 Fecha de Cumplimiento. Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme a este Contrato Marco se harán:
- 5.1.1 En la Fecha de Cumplimiento pactada por las Partes y registrada en la Confirmación de conformidad con los términos aplicables al respectivo tipo de Operación;
- 5.1.2 Sí la Fecha de Cumplimiento de una Operación, o en la que deba ejercerse un derecho u obligación, no es un Día Hábil, el cumplimiento de la obligación o el ejercicio del derecho, se realizará de conformidad con el Acuerdo de Día Hábil que se pacte en el Suplemento o en la Confirmación. El “Acuerdo de Día Hábil” podrá ser:
- i. Día Hábil Anterior, si la fecha no es un Día Hábil, se adelantará al Día Hábil anterior.
 - ii. Día Hábil Siguiente, si la fecha no es un Día Hábil, se postergará al siguiente Día Hábil.
 - iii. Día Hábil Modificado, si la fecha no es un Día Hábil, se postergará al siguiente Día Hábil, en el entendido que si el Día Hábil siguiente

es un día del mes calendario siguiente al de la fecha correspondiente, la fecha será adelantada al Día Hábil anterior.

En caso de que las Partes no acuerden expresamente en el Suplemento o en la Confirmación el Día Hábil que aplicará según el tipo de Operación, se entenderá que aplicará el Día Hábil Siguiente.

5.2 Forma de Cumplimiento. Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme a este Contrato Marco se harán:

5.2.1 En la forma y Moneda estipulada para cada Operación en los Documentos del Contrato Marco, con sujeción a las normas aplicables, teniendo en cuenta que en caso que alguna de las Operaciones se pacte en una Moneda distinta a Pesos, conforme a la ley y de ser necesario para el cumplimiento de la Operación, se tomará como referencia el Índice aplicable del Día Hábil correspondiente a la Fecha de Cumplimiento de la Operación respectiva para determinar su valor en Pesos, observando para el efecto la Fuente señalada en la Confirmación o aquella acordada por las Partes.

5.2.2 Acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

5.2.3 A menos de que se pacte lo contrario en el Suplemento o en las Confirmaciones, los pagos incluirán todos los importes e intereses que se causen dentro del período correspondiente y hasta la Fecha de Cumplimiento inicialmente prevista, con independencia del Acuerdo de Día Hábil pactado por las Partes.

5.2.4 Si se pacta que la Operación tendrá Cumplimiento Efectivo o Delivery y alguna de las Partes no es intermediario del mercado cambiario, o no actúa en dicha condición, de acuerdo con las normas establecidas por la Junta Directiva del Banco de la República, se aplicarán las siguientes reglas para la celebración, ejecución, liquidación y cumplimiento de la Operación, conforme a lo dispuesto por la Circular Reglamentaria Externa DODM-144 del Banco de la República o las normas aplicables.

5.2.4.1 En la Fecha de Celebración, la Parte que no sea intermediario del mercado cambiario o no actúe en dicha condición le entregará a la otra Parte la documentación que acredite la existencia de una operación obligatoriamente canalizable a través del mercado cambiario.

5.2.4.2 Por lo menos con dos (2) Días Hábiles de antelación a la Fecha de Cumplimiento, la Parte que no sea intermediario del mercado cambiario o no actúe en dicha condición le entregará a la otra Parte la información completa, necesaria para el cumplimiento de la Operación, la cual deberá ser acorde con la documentación descrita en el **Numeral 5.2.4.1** anterior, respecto de la operación obligatoriamente canalizable.

5.2.4.3 Si la Parte que no es un intermediario del mercado cambiario o no actúa en dicha condición, no entrega la información indicada en los **Numerales 5.2.4.1** y **5.2.4.2** inmediatamente anteriores, se entenderá para todos los efectos que la Operación tendrá Cumplimiento Financiero o Non Delivery. No obstante, si la Operación no pudiera tener Cumplimiento Financiero o Non Delivery conforme a los términos inicialmente celebrados, la Parte que actúe en calidad de intermediario del mercado cambiario podrá ajustar de buena fe y de acuerdo con las condiciones prevalentes del mercado los términos de la Operación con el fin darle Cumplimiento Financiero o Non Delivery.

Cláusula 6. Confirmaciones

Se entenderá que existe una Operación vinculante entre las Partes desde el momento en que se hayan acordado los términos esenciales de la misma, ya sea verbalmente o por cualquier otro Medio Verificable. No obstante lo anterior, se seguirá el siguiente procedimiento para efectos probatorios y de registro:

- 6.1 El acuerdo inicial, mediante el cual las Partes hayan convenido la celebración de una Operación se corroborará por la **Parte A** con la **Parte B**, a través de un Medio Verificable, conforme a lo previsto en el **Numeral 15.3** de la **Cláusula 15. Misceláneos** del Contrato Marco.
- 6.2 Cada Operación que las Partes celebren bajo el Contrato Marco se confirmará mediante:
- 6.2.1 Un documento escrito debidamente firmado; o
- 6.2.2 Cualquier mensaje electrónico debidamente firmado que sea enviado usando el sistema de transmisión de información que las Partes acuerden, conforme a lo previsto en el **Numeral 15.4** de la **Cláusula 15. Misceláneos** del Contrato Marco; o
- 6.2.3 Un mensaje electrónico SWIFT.
- 6.3 Una vez corroboradas las condiciones de la Operación, la **Parte A** expedirá la Confirmación respectiva y la enviará a la **Parte B**, a más tardar durante el Día Hábil siguiente a la Fecha de Celebración, mediante documento escrito, fax, un mensaje electrónico SWIFT o cualquier otro mensaje de datos de conformidad con el procedimiento establecido en la **Cláusula 13. Notificaciones** del Contrato Marco.
- 6.4 La **Parte B** deberá, a más tardar en el Día Hábil siguiente a la recepción de la Confirmación, aceptarla y enviarla a la **Parte A**, u objetarla manifestando sus razones, en cualquier caso, mediante documento escrito, fax, un mensaje electrónico SWIFT o cualquier otro mensaje de datos de conformidad con el procedimiento establecido en la **Cláusula 13. Notificaciones** del Contrato Marco.
- 6.5 En caso que la **Parte B** no objete la Confirmación dentro del plazo antes mencionado, se entenderá que la ha aceptado tácitamente.
- 6.6 Dentro del Día Hábil siguiente al recibo de la objeción, la **Parte A** (i) corregirá la Confirmación y remitirá una nueva Confirmación debidamente suscrita para ser aceptada por la **Parte B** o (ii) comunicará a la **Parte B** que no está de acuerdo con las objeciones presentadas. En todo caso, en aquellos eventos en que la Confirmación haya sido objetada, la Confirmación corregida deberá ser aceptada a más tardar dentro de los tres (3) Días Hábiles inmediatamente siguientes a la Fecha de Celebración de la Operación, o al término que establezca la ley para el efecto.

- 6.7 Si las Partes están de acuerdo con la Confirmación en los términos previstos en esta Cláusula, sin perjuicio de los deberes establecidos en el **Numeral 6.4** anterior y para efectos probatorios, la **Parte B** deberá, tan pronto como sea posible, pero, en todo caso, dentro de los diez (10) Días Hábiles siguientes a la recepción de la Confirmación en los términos del **Numeral 6.3** de esta Cláusula, entregar a la **Parte A**, dos originales en físico de la Confirmación debidamente firmados. En el evento en que la Confirmación haya sido objetada, los diez (10) Días Hábiles siguientes se contarán desde el momento de la recepción de la Confirmación corregida. Una vez recibidos los originales en físico debidamente firmados y dentro de los diez (10) Días Hábiles inmediatamente siguientes, la **Parte A** deberá remitir a la **Parte B** una Confirmación debidamente firmada en original por ambas Partes.
- 6.8 Como alternativa al envío de los originales en físico, las Partes podrán acordar en el Suplemento el uso de mensajes de datos firmados enviados a través de un sistema de transmisión de información, conforme a lo previsto en el **Numeral 15.4.2** de la **Cláusula 15. Misceláneos** del Contrato Marco o el uso de mensajes electrónicos SWIFT.
- 6.9 Los Medios Verificables tendrán pleno valor probatorio para efectos de demostrar la celebración y condiciones de las Operaciones. En caso de diferencias en los términos convenidos entre la grabación o mensaje de datos inicial en el cual se acuerde la celebración de una Operación y la grabación o mensaje de datos posterior a través del cual se corroboren los términos convenidos en la grabación o mensaje de datos inicial, primará lo acordado en la grabación o mensaje de datos inicial.
- 6.10 El incumplimiento reiterado de los procedimientos probatorios y de registro establecidos en esta Cláusula no dará lugar a la invalidez de las Operaciones celebradas, pero si podrá dar lugar al incumplimiento del Contrato Marco en los términos del **Numeral 10.1.3** de la **Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento**.
- 6.11 Para la celebración de Operaciones las Partes deberán tener en cuenta los Anexos correspondientes al Contrato Marco para las Operaciones Swap, Operaciones Cross Currency Swap Operaciones FX Forward, Operaciones Forward sobre Tasa de Interés (FRA) y Operaciones de Opción.
- 6.12 Para efectos del Contrato Marco los modelos de Confirmación que se incluyen pueden ser modificados por las Partes en relación con las condiciones particulares de la Operación que se celebre. Así mismo, podrán ser parte del Contrato Marco otros modelos de Confirmación que resulten de nuevas tipologías de Operaciones que sean previamente acordadas por las Partes.

6.13 Cualquier incumplimiento del procedimiento establecido en esta Cláusula o controversia relacionada con las Confirmaciones, dará lugar a la aplicación de la **Cláusula 12. Cláusula Compromisoria** del Contrato Marco.

Cláusula 7. Compensación

Si las Partes llegaren a ser deudoras recíprocas, las obligaciones existentes entre ellas como consecuencia de este Contrato Marco se extinguirán de acuerdo a los términos de los Artículos 1714 y siguientes del Código Civil, y lo previsto en el Artículo 2.7.1.7 de la Resolución 400 de la Sala General de la Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), conforme a lo pactado por las Partes en el Suplemento o en la Confirmación respectiva.

La compensación aquí prevista será aplicable:

7.1 Por ministerio de la ley, en los términos de los Artículos 1714 y siguientes del Código Civil, incluso dentro del Procedimiento de Liquidación Anticipada y de Terminación Anticipada, cuando las normas colombianas así lo permitan y sin perjuicio de las disposiciones de orden público vigentes;

7.2 Siempre que se trate de obligaciones líquidas, exigibles y pagaderas en bienes fungibles como dinero o valores; bajo el entendido que las obligaciones son jurídicamente exigibles a partir de la fecha en que se pueda determinar el monto pagadero por una Parte a la otra en los términos y condiciones pactados para el cumplimiento de la Operación respectiva;

7.3 Independientemente de la forma de cumplimiento y de la Moneda de pago pactada; y

7.4 Entre todas las obligaciones originadas en Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco y, cuando así se pacte expresamente en el Suplemento, respecto de las Operaciones Designadas.

Cláusula 8. Garantías

Las Partes acuerdan que las Operaciones que se celebren al amparo de los Documentos del Contrato Marco, podrán tener Garantías otorgadas por las Partes o por terceros en beneficio de las Partes. La naturaleza y condiciones aplicables a las Garantías se pactarán en el Suplemento o en las Confirmaciones que se suscriban en desarrollo del Contrato Marco.

Las Garantías podrán ser valores, títulos valores, dinero o productos y bienes transables, entre otras, con sujeción al régimen de inversiones y a los estatutos de la Parte respectiva.

Las Garantías podrán estar sujetas a ciertos requisitos como un Valor Mínimo Convenido, según se pacte en el Suplemento o en las Confirmaciones. En caso que no se pacte un Valor Mínimo Convenido, se tendrá en cuenta para todos los efectos el Valor Inicial de la Garantía.

Las Garantías podrán computar para los cálculos y pagos que se efectúen bajo el Procedimiento de la Liquidación Anticipada y bajo el Procedimiento de Terminación Anticipada, conforme a lo previsto en las normas aplicables.

En la medida en que la legislación colombiana así lo permita, las Garantías que se otorguen por las Partes, directamente o por terceros en beneficio de éstas, no podrán ser objeto de embargo, secuestro o cualquier otra medida cautelar, ni tampoco podrán ser objeto de medidas administrativas o judiciales que impidan hacer efectiva su ejecución, hasta tanto no se dé cumplimiento a las obligaciones derivadas de las Operaciones que se hayan celebrado con ocasión del Contrato Marco.

Cláusula 9. Recouping

Las Partes podrán pactar en el Suplemento o en la Confirmación que aplicará el Recouping en relación con todas o algunas de las Operaciones.

El Agente de Cálculo será el encargado de efectuar el cálculo del Monto de Recouping y demás valoraciones que se requieran con ocasión de los Eventos de Recouping, y deberá presentar un informe que contenga los criterios que se utilizaron para el cálculo del Monto de Recouping.

Los cálculos deberán efectuarse e informarse por el Agente de Cálculo a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Recouping. Una vez informado el Monto de Recouping, los pagos deberán efectuarse por la Parte deudora a más tardar dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes.

Las modificaciones a las condiciones financieras que se acuerden en relación con las Operaciones celebradas que sean objeto de Recouping, deberán ser instrumentadas a

través de una nueva Confirmación en los términos de la **Cláusula 6. Confirmaciones** del Contrato Marco. En dichas Confirmaciones se hará referencia a la fecha de la Operación inicialmente celebrada y al número de Confirmación correspondiente y se dejará constancia que la nueva Confirmación reemplaza la Confirmación inicialmente suscrita por las Partes como consecuencia del Recouponing.

El Recouponing podrá estar sujeto a ciertas condiciones como Montos Mínimos de Transferencia y Redondeo.

Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento

10.1 Eventos de Incumplimiento. Se consideran Eventos de Incumplimiento atribuibles a una de las Partes la ocurrencia de cualquiera de los siguientes eventos, siempre que no sean subsanados en los Períodos de Gracia correspondientes cuando se hayan previsto:

- 10.1.1 El incumplimiento de las obligaciones de pago o entrega de conformidad con lo establecido en la **Cláusula 5. Cumplimiento de las Operaciones** del Contrato Marco, o de cualquier otra obligación de pago o entrega establecida en los Documentos del Contrato Marco, cuando no se subsane dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes contados a partir de la Fecha de Cumplimiento o de la fecha en la que deba realizarse el pago o la entrega respectiva.
- 10.1.2 La inexactitud e imprecisión sustancial en relación con este Contrato Marco o cualquier obligación derivada del mismo, en algún aspecto material de las declaraciones o manifestaciones realizadas por la Parte respectiva, o alguno de sus Garantes, incluyendo cualquier inexactitud o imprecisión sustancial que les sea atribuible en relación con la **Cláusula 3. Manifestaciones y Declaraciones de las Partes** del Contrato Marco o con la **Cláusula 1. Manifestaciones y Declaraciones Adicionales de las Partes** del Suplemento, cuando no se subsane dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes contados a partir del recibo por dicha Parte de la notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo.
- 10.1.3 El incumplimiento de cualquiera de las obligaciones derivadas del Contrato Marco (distintas de las obligaciones de pago o entrega que se regirán por el **Numeral 10.1.1** de esta Cláusula), incluyendo el incumplimiento de las obligaciones establecidas a cargo de la Parte respectiva en la **Cláusula 4. Obligaciones de las Partes**, y en los **Numerales 6.7 y 6.8** de la **Cláusula 6.**

Confirmaciones del Contrato Marco, y en la **Cláusula 2. Obligaciones Adicionales de las Partes** del Suplemento o la verificación de un Evento Material Adverso imputable a cualquiera de las Partes, cuando no se subsane dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes contados a partir del recibo por dicha Parte de la notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo.

10.1.4 El incumplimiento de las obligaciones derivadas del Recouponing diferentes del Incumplimiento de las obligaciones de pago o entrega que se regirán por el **Numeral 10.1.1** de esta Cláusula, incluyendo el incumplimiento de cualquiera de las Partes como Agente de Cálculo de su obligación de efectuar o informar los cálculos conforme a la **Cláusula 9. Recouponing** del Contrato Marco y a la **Cláusula 5. Recouponing** del Suplemento, cuando no se subsane dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes contados a partir del recibo por dicha Parte de la notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo.

10.1.5 El incumplimiento por la Parte o su Garante de cualquier obligación en relación con la Garantía, incluyendo cualquiera de los siguientes eventos:

10.1.5.1 La no constitución de la Garantía;

10.1.5.2 El incumplimiento respecto de un Llamado al Margen cuando se presente una pérdida del valor de la Garantía en un porcentaje de por los menos el 5% en un mismo día, respecto del Valor Mínimo Convenido de la Garantía, y en caso de que éste no se haya pactado en el Suplemento o en la Confirmación de la Operación respectiva, respecto del Valor Inicial de la Garantía;

10.1.5.3 La extinción de la Garantía, por cualquier causa, con anterioridad a la Fecha de Cumplimiento o a la extinción de las obligaciones, sin el consentimiento previo y por escrito de la Parte beneficiaria de la Garantía;

10.1.5.4 Cualquier reclamación judicial o extrajudicial en relación con la validez de la Garantía por la Parte Incumplida, por el propio Garante o por un tercero.

En cualquier de los casos anteriores, se considerará que ha ocurrido un Evento de Incumplimiento, si no se subsana dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes contados a partir del recibo de la notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo o del Llamado a Margen, según sea el caso.

- 10.1.6 Hasta donde sea aplicable de acuerdo con la ley colombiana, la admisión o sujeción de la Parte respectiva o de su Garante a un proceso concursal o de insolvencia, a un proceso de liquidación judicial, a un proceso de toma de posesión ya sea con fines de administración o liquidación, a un proceso de quiebra o cualquier otra medida judicial aplicable a las personas naturales comerciantes o no, o a cualquier otra medida judicial o preventiva en caso de ser la Parte respectiva o su Garante una entidad sujeta a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o de cualquier otro ente gubernamental, o a cualquier otro procedimiento judicial o extrajudicial que pudiera provocar el embargo o subasta de una parte substancial de los bienes de la Parte respectiva o de su Garante.
- 10.1.7 La extinción de la personalidad jurídica o la disolución legal o voluntaria de la Parte respectiva.
- 10.1.8 El incumplimiento de la Parte Afectada del deber de notificar a la Parte No Afectada sobre la ocurrencia de un Evento de Terminación conforme a la **Cláusula 11. Eventos de Terminación** del Contrato Marco dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el evento respectivo haya ocurrido.
- 10.1.9 La ocurrencia de cualquier otro Evento de Incumplimiento que sea acordado por las Partes en la **Cláusula 9. Otros Eventos de Incumplimiento** del Suplemento, en relación con una de las Partes o sus Garantes, en los términos que allí se pacte. En caso que no se pacte un procedimiento específico de notificación o respecto de la aplicabilidad o condiciones de un Periodo de Gracia, se considerará que ha ocurrido un Evento de Incumplimiento si no ha sido subsanado dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes contados a partir del recibo por dicha Parte de la notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo.
- 10.2 Fecha de Incumplimiento. Para todos los efectos, se tomará como Fecha de Incumplimiento: (i) el Día Hábil inmediatamente siguiente al día del vencimiento del Periodo de Gracia, si es aplicable, o (ii) el Día Hábil durante el cual ocurrió el evento que constituye un Evento de Incumplimiento, cuando no exista Periodo de Gracia.
- 10.3 Efectos de la ocurrencia de un Evento de Incumplimiento. En caso de presentarse un Evento de Incumplimiento se procederá de la siguiente manera:
- 10.3.1 La Parte Cumplida deberá notificar a la Parte Incumplida que como consecuencia de la ocurrencia del Evento de Incumplimiento respectivo, se aplicará el Procedimiento de Liquidación Anticipada de todas las

Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco, salvo que las Partes acuerden en contrario.

- 10.3.2 Se extinguirá anticipadamente el plazo de las Operaciones celebradas con ocasión del Contrato Marco que sean objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada.
- 10.3.3 Se harán exigibles las obligaciones de pago o entrega establecidas en la **Cláusula 4. Obligaciones de las Partes** del Contrato Marco, respecto de las Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco que sean objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada.
- 10.3.4 La Fecha de Incumplimiento se tendrá como la fecha base para efectuar todos los cálculos relevantes y se dará lugar al Procedimiento de Liquidación Anticipada de las Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco que sean objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada; teniendo en cuenta que la Parte Cumplida no estará obligada a cumplir con las obligaciones a su cargo, mientras la Parte Incumplida no haya cumplido con las suyas.
- 10.3.5 En caso que alguna de las Operaciones objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada tenga como referencia una Moneda distinta al Peso, el Agente de Cálculo tomará como referencia el índice aplicable del Día Hábil correspondiente a la Fecha de Incumplimiento para determinar su valor en Pesos, teniendo en cuenta la Fuente señalada en la Confirmación.
- 10.3.6 Una vez efectuados los cálculos relevantes el Monto Total de Liquidación será pagado o entregado dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el Agente de Cálculo haya presentado el informe al cual se refiere el **Numeral 10.4.2.2** de esta Cláusula.
- 10.3.7 En caso de mora se causarán intereses liquidados desde la Fecha de Incumplimiento, por cada día de retardo, a la máxima tasa legal conforme a las normas aplicables. Sin perjuicio de lo anterior, cuando el Evento de Incumplimiento esté relacionado con una obligación de pago o entrega, los intereses de mora se causarán a partir de la Fecha de Cumplimiento de la(s) Operación(es) respectiva(s). Para los efectos de la declaratoria de mora, las Partes renuncian a cualquier tipo de requerimiento o reconvencción judicial.

Parágrafo.- En caso que se presenten simultáneamente dos o más Eventos del Incumplimiento, se tendrá en cuenta el procedimiento previsto en ésta Cláusula para el Evento de Incumplimiento cuyo Periodo de Gracia, de ser el caso, sea menor.

10.4 Procedimiento de Liquidación Anticipada en caso de un Evento de Incumplimiento.

10.4.1 Como consecuencia del Procedimiento de Liquidación Anticipada, se efectuará el cálculo del Monto Total de Liquidación que corresponde a la suma algebraica de lo siguiente:

10.4.1.1.1 El Valor de Reemplazo respecto de la Parte Cumplida (calculado por el Agente de Cálculo) de cada una de las Operaciones objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada; teniendo en cuenta que para efectos de la determinación del Monto Total de Liquidación, (i) cualquier monto que habría estado a cargo de la Parte Cumplida, y a favor de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo positivo a favor de la Parte Cumplida y con signo negativo en relación con la Parte Incumplida y (ii) cualquier monto que habría estado a favor de la Parte Cumplida y a cargo de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo negativo en relación con la Parte Cumplida y con signo positivo a favor de la Parte Incumplida; más

10.4.1.1.2 Los Otros Costos de Reemplazo; más

10.4.1.1.3 Los Importes No Pagados a la Parte Cumplida; menos

10.4.1.1.4 Los Importes No Pagados a la Parte Incumplida.

Si la cantidad a pagar de acuerdo con el procedimiento previsto en el **Numeral 10.4.1** fuera positiva, la Parte Incumplida pagará dicha cantidad a la Parte Cumplida; si la cantidad a pagar resultante fuera negativa, la Parte Cumplida pagará el valor absoluto de dicha cantidad a la Parte Incumplida.

10.4.2 Obligaciones del Agente de Cálculo en el Procedimiento de Liquidación Anticipada:

- 10.4.2.1 El Agente de Cálculo realizará los cálculos previstos en esta Cláusula dentro de los ocho (8) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Incumplimiento, según corresponda.
- 10.4.2.2 Cumplido el plazo para efectuar los cálculos, el Agente de Cálculo deberá presentar a la otra Parte, o a ambas Partes cuando el Agente de Cálculo sea un tercero, un informe que contenga los criterios que se utilizaron para el cálculo del Monto Total de Liquidación.
- 10.4.2.3 Cuando el Agente de Cálculo sea alguna de las Partes y ésta no efectúe e informe los cálculos conforme a esta Cláusula dentro de los ocho (8) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Incumplimiento, el Agente de Cálculo será la otra Parte o un tercero que se designe para el efecto según los criterios establecidos en el **Numeral 15.1** de la **Cláusula 15. Misceláneos**. Cuando el Agente de Cálculo sea un tercero designado por ambas Partes, éstas deberán decidir las medidas a tomar ante el incumplimiento del Agente de Cálculo.

Cláusula 11. Eventos de Terminación

11.1 Eventos de Terminación. Se consideran Eventos de Terminación la ocurrencia de cualquiera de los siguientes eventos respecto de una o ambas Partes (la “Parte Afectada”):

- 11.1.1 La celebración por escrito de un acuerdo de terminación anticipada.
- 11.1.2 En el caso de las personas naturales la muerte o la interdicción judicial que haga imposible para la Parte Afectada cumplir con las obligaciones previstas en los Documentos del Contrato Marco.
- 11.1.3 La persistencia de un evento comprobado por un período superior a ocho (8) Días Calendario continuos que haga imposible para la Parte Afectada cumplir con las obligaciones previstas en los Documentos del Contrato Marco, debido a un desastre natural o causado por el hombre, un conflicto armado, un acto terrorista, una huelga o cualquier otro evento de fuerza mayor o caso fortuito.

- 11.1.4 La disminución de la Calificación Crediticia de la Parte Afectada, según se pacte en el Suplemento, por Cambio de Control, fusión, escisión, transformación, cesión de activos y/o pasivos, o en virtud de cualquier reorganización. Cuando la Parte Afectada no sea objeto de Calificación Crediticia, la ocurrencia del evento previsto por las Partes en el Suplemento, de ser el caso.
- 11.1.5 La disminución de la Calificación Crediticia de la Parte Afectada dos niveles por debajo de la calificación al momento de la celebración de una Operación. Cuando la Parte Afectada no sea objeto de Calificación Crediticia, la ocurrencia del evento previsto por las Partes en el Suplemento, de ser el caso.
- 11.1.6 La admisión a cualquier trámite concursal, de insolvencia o el decreto de liquidación obligatoria respecto del emisor de los Valores que sirvan de Subyacente a cualquiera de las Operaciones. En este evento se considerará que las dos Partes son Partes Afectadas, salvo que el emisor sea una Afiliada de una de las Partes, caso en el cual se considerará que la Parte Afectada es la Parte Afiliada al emisor.
- 11.1.7 Cuando con posterioridad a la Fecha de Celebración de una Operación, se modifiquen o adopten nuevas disposiciones legales o reglamentarias aplicables a dicha Operación o se modifique oficialmente la interpretación judicial o administrativa de las disposiciones aplicables a ésta, de manera que resulte prohibido o ilegal para cualquiera de las Partes o sus Garantes, efectuar o recibir los pagos o entregas debidos conforme a dicha Operación o Garantía o cumplir cualquier otra obligación derivada de la Operación o de la Garantía. En este evento se considerará que las dos Partes son Partes Afectadas, salvo que las circunstancias específicas indiquen algo diferente.
- 11.1.8 Cuando con posterioridad a la Fecha de Celebración de una Operación, se modifiquen o se adopten nuevas disposiciones legales o reglamentarias de carácter tributario o se modifique la interpretación de las autoridades competentes sobre una norma de carácter tributario con respecto a las Operaciones, como consecuencia directa de las cuales se incremente sustancialmente la carga fiscal de cualquiera de las Partes o de sus Garantes. En este evento se considerará que las dos Partes son Partes Afectadas, salvo que las circunstancias específicas indiquen algo diferente.
- 11.1.9 Cualquier otro Evento de Terminación pactado por las Partes y acordado en el Suplemento con respecto a las Partes o sus Garantes.

- 11.2 Fecha de Terminación. Para todos los efectos, se tomará como Fecha de Terminación: (i) El Día Hábil en que la Parte Afectada notifique a la Parte No Afectada sobre la ocurrencia del Evento de Terminación respectivo; (ii) En caso de haber dos Partes Afectadas, se tomará como Fecha de Terminación el Día Hábil en que cualquiera de las Partes notifique a la otra la ocurrencia del Evento de Terminación respectivo; y (iii) En caso de muerte o interdicción judicial de una persona natural, se tomará como Fecha de Terminación el Día Hábil en que ocurra la muerte o quede en firme la sentencia de interdicción judicial de la Parte respectiva.
- 11.3 Efectos de los Eventos de Terminación. En caso de presentarse un Evento de Terminación se procederá de la siguiente manera:
- 11.3.1 La Parte Afectada deberá enviar a la Parte No Afectada una notificación sobre la ocurrencia del evento respectivo, a más tardar, dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la fecha en que haya ocurrido. En caso de haber dos Partes Afectadas, cualquiera de las Partes podrá enviar a la otra Parte dicha notificación.
- 11.3.2 En el evento en que la Parte Afectada no notifique a la Parte No Afectada dentro de los cinco (5) Días Hábiles siguientes a la fecha en que haya ocurrido el evento respectivo, y que el evento sea de aquellos en los que solamente una de las Partes es Parte Afectada, se considerará que la Parte Afectada ha incurrido en el Evento de Incumplimiento contenido en el **Numeral 10.1.8** de la **Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento** del Contrato Marco, sujeto únicamente a la notificación de su ocurrencia por la Parte No Afectada y sin que haya lugar a Periodo de Gracia alguno.
- 11.3.3 La ocurrencia de cualquiera de los Eventos de Terminación dará lugar al Procedimiento de Terminación Anticipada únicamente respecto de las Operaciones Afectadas; lo anterior, con excepción de los **Numerales 11.1.2, 11.1.3, 11.1.4 y 11.1.5** de esta Cláusula, caso en el cual se dará lugar al Procedimiento de Terminación Anticipada de todas las Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco, salvo que las Partes acuerden en contrario, de conformidad con lo indicado en esta Cláusula.
- 11.3.4 Se extinguirá anticipadamente el plazo de las Operaciones celebradas con ocasión del Contrato Marco que sean objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada.
- 11.3.5 Se harán exigibles las obligaciones de pago o entrega establecidas en la **Cláusula 4. Obligaciones de las Partes** del Contrato Marco, respecto de

las Operaciones que sean objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada.

- 11.3.6 La Fecha de Terminación se tendrá como la fecha base para efectuar todos los cálculos relevantes y se dará lugar al Procedimiento de Terminación Anticipada de las Operaciones celebradas bajo el Contrato Marco, teniendo en cuenta que la Parte No afectada no estará obligada a cumplir con las obligaciones a su cargo, mientras la Parte Afectada no haya cumplido con las suyas.
- 11.3.7 En caso que alguna de las Operaciones objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada tenga como referencia una Moneda distinta al Peso, el Agente de Cálculo tomará como referencia el índice aplicable del Día Hábil correspondiente a la Fecha de Terminación para determinar su valor en Pesos, teniendo en cuenta la Fuente señalada en la Confirmación.
- 11.3.8 Una vez efectuados los cálculos relevantes, el Monto Total de Terminación se pagará o entregará dentro de los dos (2) Días Hábiles siguientes a la fecha en que el Agente de Cálculo haya presentado el informe al cual se refiere el **Numeral 11.4.2.2** de esta Cláusula.
- 11.3.9 En caso de mora se causarán intereses de mora liquidados desde la Fecha de Terminación, por cada día de retardo, a la máxima tasa legal permitida conforme a las normas aplicables. Para los efectos de la declaratoria de mora, las Partes renuncian a cualquier tipo de requerimiento o reconvencción judicial.

Parágrafo Primero.- En caso de que un evento constituya al mismo tiempo un Evento de Incumplimiento y un Evento de Terminación, se seguirá el Procedimiento de Liquidación Anticipada en el caso del Evento de Incumplimiento conforme a lo previsto en el Contrato Marco, dependiendo de la naturaleza del Evento de Incumplimiento respectivo.

Parágrafo Segundo.- Cuando se presente un Evento de Terminación por la muerte o interdicción judicial de la Parte Afectada como persona natural, no aplicará el deber de notificación establecido en el **Numeral 11.3.1** de esta Cláusula. La ocurrencia de este evento facultará a la Parte No Afectada para llevar a cabo el Procedimiento de Terminación Anticipada con la persona encargada de administrar los bienes del difunto o interdicto, en observancia de las normas colombianas aplicables.

11.4 Procedimiento de Terminación Anticipada en caso de un Evento de Terminación.

11.4.1 Cálculos como consecuencia del Procedimiento de Terminación Anticipada.

11.4.1.1 Una Parte Afectada. Como consecuencia del Procedimiento de Terminación Anticipada, se efectuará el cálculo del Monto Total de Terminación que corresponderá a la suma algebraica de lo siguiente:

11.4.1.1.1 El Valor de Reemplazo de la Parte No Afectada (calculado por el Agente de Cálculo) de cada una de las Operaciones objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada; teniendo en cuenta que para efectos de la determinación del Monto Total de Terminación, (i) cualquier monto que habría estado a cargo de la Parte No Afectada y a favor de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo positivo a favor de la Parte No Afectada y con signo negativo en relación con la Parte Afectada y (ii) cualquier monto que habría estado a favor de la Parte No Afectada y a cargo de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo negativo en relación con la Parte No Afectada y con signo positivo a favor de la Parte Afectada; más

11.4.1.1.2 Los Otros Costos de Reemplazo; más

11.4.1.1.3 Los Importes No Pagados a la Parte No Afectada; menos

11.4.1.1.4 Los Importes No Pagados a la Parte Afectada.

Si la cantidad a pagar de acuerdo con el procedimiento previsto en el **Numeral 11.4.1.1** fuera positiva, la Parte Afectada pagará dicha cantidad a la Parte No Afectada; si la cantidad a pagar resultante fuera negativa, la Parte No Afectada pagará el valor absoluto de dicha cantidad a la Parte Afectada.

11.4.1.2 Dos Partes Afectadas. Como consecuencia del Procedimiento de Terminación Anticipada, se efectuará el cálculo del Monto Total de Terminación que corresponderá a lo siguiente:

11.4.1.2.1 En caso que exista una Parte acreedora o cuyo Valor de Reemplazo tenga signo positivo (la "Parte X") y una Parte deudora o cuyo Valor de Reemplazo tenga signo negativo (la "Parte Y"), el Monto Total de Terminación será:

11.4.1.2.1.1 La mitad de la suma entre (i) el valor absoluto del Valor de Reemplazo de la "Parte X" y (ii) el valor absoluto del Valor de Reemplazo de la "Parte Y"

$[(\text{abs. } (X) + \text{abs. } (Y)) / 2]$]; teniendo en cuenta que para efectos de la determinación del Valor de Reemplazo, (i) cualquier monto que habría estado a cargo de una de las Partes y a favor de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo positivo a favor de dicha Parte y (ii) cualquier monto que habría estado a favor de una de las Partes y a cargo de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo negativo en relación con dicha Parte; más

11.4.1.2.1.2 El Importe No Pagado a la Parte X; menos

11.4.1.2.1.3 El Importe No Pagado a la Parte Y.

11.4.1.2.2 En caso que existan dos Partes acreedoras o cuyos Valores de Reemplazo tengan signo positivo; o dos Partes deudoras o cuyos Valores de Reemplazo tengan signo negativo, el Monto Total de Liquidación será:

11.4.1.2.2.1 La mitad de la diferencia entre (i) el valor absoluto del Valor de Reemplazo para la "Parte X" (la Parte cuyo Valor de Reemplazo sea mayor que el Valor de Reemplazo de la otra Parte, la "Parte Y"; o la **Parte A**, cuando el Valor de Reemplazo sea igual para las dos Partes) y (ii) el valor absoluto del Valor de Reemplazo para la "Parte Y" $[(\text{abs. } (X) - \text{abs. } (Y)) / 2]$]; teniendo en cuenta que para efectos de la determinación del Valor de Reemplazo, (i) cualquier monto que habría estado a cargo de una de las Partes y a favor de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo positivo a favor de dicha Parte y (ii) cualquier monto que habría estado a favor de una de las Partes y a cargo de la Contraparte de Referencia, en el cálculo del Valor de Reemplazo, computará con signo negativo en relación con dicha Parte; más

11.4.1.2.2.2 El Importe No Pagado a la Parte X; menos

11.4.1.2.2.3 El Importe No Pagado a la Parte Y.

Si la cantidad a pagar de acuerdo con el procedimiento previsto en los **Numerales 11.4.1.2.1 y 11.4.1.2.2** fuera una cifra positiva, la Parte Y pagará dicha cantidad a la Parte X, y si fuera una cifra negativa, la Parte X pagará el valor absoluto de dicha cantidad a la Parte Y.

11.4.2 Obligaciones del Agente de Cálculo en el Procedimiento de Terminación Anticipada:

11.4.2.1 El Agente de Cálculo realizará los cálculos previstos en esta Cláusula dentro de los ocho (8) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Terminación.

11.4.2.2 Cumplido el plazo para efectuar los cálculos, el Agente de Cálculo deberá presentar a la otra Parte, o a ambas Partes cuando el Agente de Cálculo sea un tercero, un informe que contenga los criterios que se utilizaron para el cálculo de los Precios Justos de Intercambio de las Operaciones que sean objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada, así como el Valor de Reemplazo y la cantidad total a pagar.

11.4.2.3 Cuando el Agente de Cálculo sea alguna de las Partes y ésta no efectúe e informe los cálculos conforme a esta Cláusula dentro de los ocho (8) Días Hábiles siguientes a la Fecha de Terminación, el Agente de Cálculo será la otra Parte o un tercero que se designe para el efecto según los criterios establecidos en el **Numeral 15.1** de la **Cláusula 15. Misceláneos**. Cuando el Agente de Cálculo sea un tercero designado por ambas Partes, éstas deberán decidir las medidas a tomar ante el incumplimiento del Agente de Cálculo.

Cláusula 12. Cláusula Compromisoria

Toda controversia o diferencia relativa a cualquier Documento del Contrato Marco, se resolverá por un Tribunal de Arbitramento, que se sujetará al reglamento del Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, de acuerdo con las siguientes reglas:

- 12.1 El Tribunal de Arbitramento estará integrado por tres (3) árbitros designados por las Partes de común acuerdo. En caso de que no fuere posible, los árbitros serán designados por el Centro de Arbitraje y Conciliación de la Cámara de Comercio de Bogotá, a solicitud de cualquiera de las Partes.
- 12.2 El Tribunal de Arbitramento decidirá en Derecho, aplicando la ley colombiana.

Parágrafo.- La jurisdicción y competencia para conocer procesos ejecutivos relacionados con los Documentos del Contrato Marco, corresponderá de manera exclusiva a los jueces de la República de Colombia.

Cláusula 13. Notificaciones

Todos los avisos, notificaciones y cualesquiera otras comunicaciones surgidas con ocasión de los Documentos del Contrato Marco, se consignarán en documento escrito o electrónico el cual será enviado a la dirección, número de fax, dirección de correo electrónico o sistema de mensaje de datos señalados en el Suplemento. La efectividad y prueba de las notificaciones se sujetará a lo siguiente:

- 13.1 Las notificaciones efectuadas personalmente serán efectivas cuando los avisos o comunicaciones sean entregados a la otra Parte y se probarán con el acuse de recibo.
- 13.2 Las notificaciones efectuadas vía fax se entenderán efectivas y se probarán con el recibo de la confirmación de la transmisión del fax correspondiente.
- 13.3 Las notificaciones efectuadas por correo electrónico o cualquier otro medio electrónico de comunicación, se entenderán que han sido efectivamente entregadas a partir del momento en que hayan sido recibidas por el destinatario y se probarán con el acuse de recibo del mensaje de datos correspondiente.
- 13.4 Las notificaciones enviadas por correo físico se entenderán efectivas cuando hayan sido recibidas por el destinatario y se probarán con el comprobante de envío del correo certificado.

En las notificaciones relacionadas con los Eventos de Incumplimiento y con los Eventos de Terminación deberá especificarse las razones por las cuales se considera que se ha presentado un Evento de Incumplimiento o un Evento de Terminación, y así mismo, cuando sea del caso deberá informarse sobre la decisión de llevar a cabo el Procedimiento de Liquidación Anticipada o el Procedimiento de Terminación Anticipada, respectivamente.

Las notificaciones que correspondan a derechos u obligaciones que deban ejercerse en un día que no corresponda a un Día Hábil, se realizarán a más tardar en el primer Día Hábil inmediatamente siguiente, de conformidad con lo establecido en el Artículo 62 de la Ley 4 de 1913, modificada por la Ley 19 de 1958 (Régimen Político y Municipal).

Cláusula 14. Definiciones

Para efectos de los Documentos del Contrato Marco, se entienden incorporadas por referencia todas las definiciones que aparezcan con mayúscula inicial en cualquiera de los Documentos del Contrato Marco, contenidas en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular 100 de 1995) expedida por la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), en la Resolución 400 de 1995 de la Sala General de la Superintendencia de Valores de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia) tal y como fueron modificadas, entre otros, por las Circulares Externas 25 y 49 de 2008 expedidas por la Superintendencia Financiera de Colombia y el Decreto 1796 de 2008, así como cualquier otra norma que la sustituya, modifique, o complemente. Adicionalmente, los términos que aparezcan con mayúscula inicial tendrán los siguientes significados, los que se aplicarán tanto al singular como al plural de los mismos:

Afiliadas significa cualquiera de las sociedades que hagan parte de un mismo grupo empresarial debidamente registrado en Cámara de Comercio por tener la calidad de matriz o subordinada y adicionalmente por existir unidad de propósito y dirección en los términos del Artículo 28 de la Ley 222 de 1995, o la norma que la sustituya, modifique o complemente.

Agente de Cálculo es la Parte o el tercero que estará encargado de realizar los cálculos para cotizar o determinar las prestaciones o sumas de dinero a pagar o entregar en virtud

del Recouponing, o del Procedimiento de Liquidación Anticipada o de Terminación Anticipada conforme a lo previsto en los Documentos del Contrato Marco.

Calificación Crediticia significa la Calificación Crediticia de una Parte otorgada por una entidad calificadoradora de riesgo sujeta a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o por una sociedad calificadoradora reconocida internacionalmente.

Cambio de Control significa un cambio de control de una Parte, teniendo en cuenta los conceptos de matriz, subordinada y/o controlada, contenidos en los Artículos 260 y 261 del Código de Comercio, el Artículo 28 de la Ley 222 de 1995 y el numeral 2. del Capítulo X de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular 100 de 1995) expedida por la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), cualquier norma que las sustituya, modifique o complemente, o cualquier otra norma aplicable según la naturaleza de las Partes.

Confirmación significa el documento expedido por la **Parte A** y aceptado por la **Parte B**, conforme a lo previsto en el Contrato Marco y que define las condiciones financieras de cada Operación previamente convenida por las Partes.

Día Calendario se entiende el día de veinticuatro (24) horas que corresponda al calendario común.

Día Hábil es cualquier día en que las entidades financieras colombianas se encuentren autorizadas para efectuar Operaciones:

- (i) En relación con cualquier obligación de pago derivada de las Operaciones, en el lugar o lugares especificados para el pago en la Confirmación de que se trate; y
- (ii) En relación con las comunicaciones o notificaciones de que trata la **Cláusula 13. Notificaciones** del Contrato Marco, en el lugar señalado en el Suplemento. Para efectos del Contrato Marco y de las Confirmaciones se considerará que los días sábados, domingos y festivos reconocidos nacionalmente en Colombia no son Días Hábiles.

Divisas son las Monedas diferentes del Peso respecto de las cuales se pueden celebrar Operaciones, de conformidad con las regulaciones pertinentes y vigentes al momento de la celebración de la Operación respectiva. Se entenderá que las Monedas no definidas en

el Contrato Marco corresponden a las Monedas autorizadas como subyacentes para la celebración de las Operaciones previstas en el Artículo 72 de la Resolución Externa 8 de 2000 del Banco de la República y en el Numeral 8 de la Circular Reglamentaria Externa DODM – 144 del Banco de la República, o cualquier norma que las sustituya, modifique o complemente, es decir, cualquier Moneda extranjera cuya cotización se divulgue de manera general en los sistemas de información internacionales que señale el Banco de la República.

Dólares o USD significa Dólares de los Estados Unidos de América.

DTF es un indicador que recoge el promedio ponderado de las tasas de interés efectivas de captación a noventa (90) días de los establecimientos bancarios, corporaciones financieras, y compañías de financiamiento comercial, certificada por el Banco de la República, la cual se expresará en términos efectivos anuales. En el caso de que la DTF desapareciera o dejare de existir y tal indicador se estuviere utilizando como referencia para la liquidación de una Operación, se reemplazará por el indicador que las Partes determinen de común acuerdo y si no hay acuerdo, aquel que determine un tercero designado por ambas Partes.

Efecto Material Adverso significa cualquier acto, hecho u omisión que, en la opinión razonable de cualquiera de las Partes, afecte o pueda afectar de manera significativa y negativa:

- (i) Los negocios, activos, operaciones, o condición financiera o de otra índole de la otra Parte; y/o
- (ii) La capacidad de la otra Parte para cumplir cualquiera de sus obligaciones adquiridas en razón de los Documentos del Contrato Marco.

Evento Cambiario significa cualquier modificación al régimen cambiario colombiano o cualquier evento constitutivo de fuerza mayor o caso fortuito, acto de autoridad, leyes, decretos, resoluciones, y en general, la expedición de cualquier norma o regulación en Colombia o en el país correspondiente a la Moneda en la cual se está negociando o liquidando la Operación, que en caso de presentarse, impida, o afecte significativamente, la entrega de las Divisas o Pesos correspondientes, e implique la obligación de liquidar en

Divisas o en Pesos, según corresponda, las Operaciones por el mecanismo de la Compensación.

Evento de Incumplimiento significa cualquiera de los eventos que se describen en la **Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento** del Contrato Marco.

Evento de Recouponing significa cualquiera de los eventos que las Partes establezcan de mutuo acuerdo en el Suplemento o en la Confirmación y que den lugar al Recouponing, tales como:

- (i) La definición de unas Fechas de Recouponing; o
- (ii) Que se exceda el Umbral.

Evento de Terminación significa cualquiera de los eventos que se describen en la **Cláusula 12. Eventos de Terminación**.

Fecha de Celebración significa, respecto de una Operación, la fecha en la cual las Partes, a través de sus Funcionarios Autorizados, acuerdan por un Medio Verificable los términos y condiciones de dicha Operación.

Fecha de Cumplimiento significa, en las Operaciones de Cumplimiento Efectivo o “Delivery”, la fecha establecida para la entrega del Subyacente y, en las Operaciones con Cumplimiento Financiero o “Non Delivery”, la fecha establecida para el neteo y el pago del valor resultante.

Fecha de Incumplimiento significa la fecha en la cual se presenta o notifica un Evento de Incumplimiento de los contemplados en el Contrato Marco.

Fecha de Inicio es la fecha a partir de la cual surtirá efectos una Operación.

Fecha de Recouping significa las fechas establecidas en el Suplemento o en la Confirmación en las cuales se calculará el Monto de Recouping.

Fecha de Reprecio significa, en relación con las Confirmaciones, la fecha en la cual se efectúan los cálculos y liquidaciones pertinentes para el cumplimiento de una Operación.

Fecha de Suscripción significa, respecto del Contrato Marco, el Suplemento, cada Confirmación y cada Documento, la fecha en que las Partes firmaron el respectivo documento. En caso de que ambas Partes hayan firmado el documento en diferentes fechas, se entenderá que la Fecha de Suscripción será la fecha en que la última de las Partes firmó el respectivo documento.

Fecha de Terminación significa la fecha en la cual se presenta o notifica un Evento de Terminación de los contemplados en el Contrato Marco.

Fecha de Vencimiento significa el día final del plazo al que están sujetas todas las Operaciones.

Fuente significa cualquier medio o persona indicado por las Partes en la Confirmación, del cual el Agente de Cálculo deberá obtener la información para determinar los montos y las prestaciones debidas por cada una de las Partes respecto de una Operación, y el cual deberán tener en cuenta las Partes para efectuar las valoraciones periódicas de la Operación respectiva. La Fuente podrá ser, entre otras:

- (i) Una publicación privada o gubernamental;
- (ii) Un medio o sistema electrónico de información;
- (iii) Un proveedor de información del mercado de valores; o
- (iv) Cualquier otra persona o medio de información señalado por las Partes. En caso de que la Fuente deje de existir o no proporcione información al Agente de Cálculo, la Fuente sustituta será, en principio, el medio o sistema que

sustituya o reemplace la Fuente inicialmente pactada y, de no existir, a elección del Agente de Cálculo, podrá ser un sistema o publicación similar o una institución financiera que no sea Afiliada de las Partes.

Funcionario Autorizado significa, respecto de cada Parte, cada uno de los Funcionarios Autorizados por dicha Parte para celebrar Operaciones y suscribir las Confirmaciones respectivas, los cuales se encuentran especificados en los Anexos respectivos.

Garante es cualquiera de las Partes o cualquier tercero que provea una Garantía como respaldo de una Operación celebrada bajo el Contrato Marco.

Garantía es cualquier garantía real o personal otorgada por un Garante respecto de las obligaciones de una de las Partes, derivadas del Contrato Marco o de algunas o todas las Operaciones.

IBR es el Indicador Bancario de Referencia administrado y publicado por el Banco de la República, de acuerdo con lo establecido en la Circular Reglamentaria DODM-305 del Banco de la República (Manual Operativo para la Administración del Indicador Bancario de Referencia) o la norma que la sustituya, modifique o complemente.

Importe No Pagado significa, en relación con una o varias Operaciones objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada o del Procedimiento de Terminación Anticipada, la sumatoria de los siguientes montos, siempre y cuando no hayan sido incluidos en el cálculo del Valor de Reemplazo o en el cálculo de los Otros Costos de Reemplazo:

- (i) Las sumas de dinero debidas en o antes de la Fecha de Incumplimiento o de la Fecha Terminación, según sea del caso, y cuyo pago no haya sido realizado antes de o en la Fecha de Incumplimiento o de Terminación, incluyendo las sumas de dinero debidas por las Operaciones Designadas, cuando así se pacte en el Suplemento; más
- (ii) En el caso de las Operaciones con Cumplimiento Efectivo o Delivery, el precio, en la Fecha de Incumplimiento o Fecha de Terminación según sea el caso, del Subyacente no entregado.

Índice es un factor de referencia que sirve como parámetro para efectuar una liquidación de una Operación, como DTF, TRM, Libor, IPC o cualquier otro factor de referencia acordado por las Partes, según se indique en la Confirmación respectiva. En caso que cualquier Índice desapareciere o dejare de existir y se estuviere utilizando como referencia para la liquidación de una Operación, se reemplazará por el Índice que lo sustituya o aquel que las Partes determinen de común acuerdo.

Liquidación es el cálculo por medio del cual el Agente de Cálculo determina el pago que una de las Partes debe hacer a la otra en la Fecha de Cumplimiento o en otra fecha, conforme a lo previsto en la Confirmación.

Llamado a Margen es la solicitud a través de la cual una Parte le exige a la otra la entrega de una Garantía Inicial o de una Garantía adicional para cumplir con el Valor Inicial de la Garantía o con Valor Mínimo Convenido de la Garantía según se haya pactado en el Suplemento o en la Confirmación.

Medio verificable es aquel mecanismo que permite el registro confiable del momento y de la información esencial correspondiente a la negociación y celebración de las Operaciones. Este medio será, entre otros, un teléfono con grabación de llamadas, medios escritos o medios de intercambio electrónico de datos.

Metodologías de Valoración son las fórmulas de valoración de las Operaciones definidas en las normas vigentes al momento de su contratación o aquellas metodologías adoptadas por la **Parte A** y no objetadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Moneda significa Pesos, Dólares o cualquier Divisa, conforme a lo establecido en el Contrato Marco.

Monto de Recouping significa la suma de dinero que resulta del cálculo de los Precios Justos de Intercambio de una o varias Operaciones en virtud de haber pactado una cláusula de Recouping en el Suplemento o la Confirmación.

Monto Mínimo de Transferencia significa la suma de dinero acordada entre las Partes en el Suplemento o en la Confirmación, a partir de la cual habrá lugar al pago del Monto de Recouping. En este sentido, si el resultado del cálculo del Precio Justo de

Intercambio de uno o más instrumentos financieros derivados es superior al Umbral pactado para la respectiva Parte pero no es superior al Monto Mínimo de Transferencia, no habrá lugar a realizar el pago del Monto de Recouponing.

Monto Total de Liquidación es el monto total a pagar según el Procedimiento de Liquidación Anticipada previsto en el **Numeral 10.4.1** de la **Cláusula 10. Eventos de Incumplimiento**.

Monto Total de Terminación es el monto total a pagar según el Procedimiento de Terminación Anticipada previsto en los **Numerales 11.4.1.1 y 11.4.1.2** de la **Cláusula 11. Eventos de Terminación**.

Nivel o Notch es cada uno de los grados de calificación utilizados por una entidad calificadora de riesgo sujeta a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia o por una sociedad calificadora reconocida internacionalmente.

Operación Afectada significa cualquier Operación respecto de la cual una de las Partes notifique a la otra que ha ocurrido alguno de los Eventos de Terminación señalados en el Contrato Marco.

Operación hace referencia a una operación con instrumentos financieros derivados que puede celebrarse para comprar o vender Subyacentes a plazo, tales como Divisas o Valores, Tasa de Interés o Índices bursátiles.

Las operaciones objeto del Contrato Marco son, en principio, las siguientes:

- (i) Forwards;
- (ii) Opciones;
- (iii) Forward Rate Agreements o FRAs;
- (iv) Swaps; y

Todas aquellas que resulten de combinar las operaciones anteriormente descritas, así como todas aquellas operaciones con instrumentos financieros derivados que sean permitidas o definidas por las normas aplicables.

Operación con Cumplimiento Financiero o Non Delivery es una Operación en la que las Partes acuerdan que su liquidación y cumplimiento se realice efectuando un neteo sobre los montos adeudados y un pago sobre el monto neto final, y no con la entrega del Subyacente.

Operación con Cumplimiento Efectivo o Delivery es una Operación en la que las Partes acuerdan que el cumplimiento se realizará con la entrega del Subyacente de conformidad con las disposiciones vigentes.

Operación Designada significa, cualquier obligación derivada de una operación o transacción acordada entre las Partes, con independencia de las Operaciones celebradas bajo este Contrato Marco, y que corresponda a operaciones de mutuo o préstamo de dinero, la aceptación de letras, el otorgamiento de avales y demás garantías, la apertura de cartas de crédito, los descuentos, la operaciones de reporto o repo, y las operaciones simultáneas y de transferencia temporal de valores; así como cualquier otra pactada por las Partes.

Operación Incumplida significa cualquier Operación respecto de la cual una de las Partes notifique a la otra que ha ocurrido alguno de los Eventos de Incumplimiento señalados en el Contrato Marco.

Otros Costos de Reemplazo en relación con cada Operación que sea objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada o de Terminación Anticipada, significa cualquier pérdida o costo que no haya sido incluido en el cálculo del Valor de Reemplazo y que haya sido directamente incurrido o asumido por la Parte Cumplida o por la Parte No Afectada.

Parte Afectada es aquella en relación con la cual se presenta o verifica un Evento de Terminación en los términos del Contrato Marco y, por tanto, contra quien se invoca dicho Evento de Terminación.

Parte Cumplida es aquella que no ha incurrido en un Evento de Incumplimiento en los términos del Contrato Marco.

Parte Incumplida se entiende por Parte Incumplida aquella cuya actuación, directamente o a través de un Garante, constituye un Evento de Incumplimiento.

Parte No Afectada se entiende por oposición a la Parte Afectada, aquella que **no** es objeto de o con respecto a la cual no se ha presentado un Evento de Terminación y es por tanto quien invoca el Evento de Terminación.

Partes significan conjuntamente la **Parte A** y la **Parte B**, o cada uno individualmente, la "Parte".

Período de Gracia es aquel período definido para los Eventos de Incumplimiento o para los Eventos de Terminación dentro del cual los Eventos de Incumplimiento o los Eventos de Terminación podrán ser subsanados sin que haya lugar al Procedimiento de Liquidación Anticipada o al Procedimiento de Terminación Anticipada, respectivamente.

Pesos es la Moneda de curso legal en la República de Colombia.

Precio Justo de Intercambio es aquel definido en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera (Circular 100 de 1995) expedida por la Superintendencia Bancaria de Colombia (hoy Superintendencia Financiera de Colombia), o la norma que lo modifique o complementa.

Precio de la Operación es el valor o tasa acordada por las Partes al celebrarse una Operación, el cual se utiliza para liquidar la Operación respectiva, (i.e. Tasa FRA, Tasa Swap, Tasa Forward y Precio de Ejercicio). El pago del Precio de la Operación y la entrega del Subyacente se harán en forma simultánea, salvo en los casos de Operaciones con Cumplimiento Financiero o Non Delivery.

Proceso de Reorganización Empresarial se incorpora por referencia la definición contenida en el Artículo 1º de la Ley 1116 de 2006, y cualquier norma que la sustituya, modifique o complemente. Corresponde al proceso por medio del cual se pretende a través de un acuerdo, preservar empresas viables y normalizar sus relaciones comerciales y crediticias, mediante su reestructuración operacional, administrativa, de activos o pasivos.

Recouponing hace referencia a (i) las modificaciones en las condiciones financieras de una o varias Operaciones cuando se presente un Evento de Recouponing y (ii) al pago de una suma determinada o “Monto de Recouponing” que resulte del cálculo del Precio Justo de Intercambio de una o más Operaciones, antes de la Fecha de Vencimiento, y con una periodicidad acordada por las Partes y/o cuando se alcance o supere el Umbral señalado para cada Parte.

Redondeo significa la aproximación de la cifra determinada como Monto de Recouponing (que supera el Monto Mínimo de Transferencia), hacia arriba o hacia abajo, a la suma que sea acordada por las Partes en el Suplemento o en la Confirmación. Una vez efectuado el procedimiento de Redondeo se obtendrá la suma de dinero a pagar por la Parte sujeta al Recouponing.

Subyacente es el activo, tasa o índice de referencia sobre el cual se realiza la Operación y cuyo movimiento de precio determina el valor del Derivado, tales como: Tasa de Interés, Dólares o tasa de cambio peso-dólar, índices bursátiles o Valores.

Suplemento es aquel documento que suscriben las Partes con el fin de modificar o complementar las Cláusulas del Contrato Marco.

Tasa de Interés es la tasa fija o variable que indica el costo de un crédito o el rendimiento de una inversión que sea remunerada mediante el pago de intereses. Las Tasas de Interés podrán ser expresadas mediante la utilización de índices como DTF, IBR, UVR o IPC o cualquier otro índice de tipo de interés que se pacte de común acuerdo.

Tasa de Interés Moratoria significa la tasa de interés aplicable a las obligaciones de carácter dinerario en caso de mora, con sujeción a las limitaciones legales, según se especifique en el Suplemento o la Confirmación correspondiente. En caso de no especificarse la Tasa de Interés Moratoria, se aplicará la tasa máxima legal permitida para el tipo de obligación correspondiente, de conformidad con lo establecido en las normas aplicables.

Tasa Libor en relación con una fecha particular y un monto principal, es la tasa de interés anual (aproximada hacia arriba, si fuese necesario, hasta el dieciseisavo del uno por ciento (1/16 del 1%) más cercano) suministrada por la British Bankers Association (BBA) y que aparezca publicada en el Sistema de información Reuters (actual USDRECAP) o en Bloomberg (i.e. US0006M <INDEX>) y en caso de no ser publicada, en cualquier página que sustituya a dicho sistema en la presentación de dicho servicio.

Tasa Representativa del Mercado o TRM o TCRM es la tasa definida en el Artículo 80 de la Resolución Externa No. 8 de 2000 del Banco de la República, calculada, certificada y publicada por la Superintendencia Financiera de Colombia. En el caso de que la TRM desapareciera o dejare de existir y tal tasa se estuviere utilizando como referencia para la Liquidación de una Operación, se reemplazará por la tasa que la sustituya, o en su defecto, por la tasa de cambio promedio que apareciere a la una de la tarde (1:00 p.m.) en la Fecha de Cumplimiento, en el sistema transaccional que se esté utilizando para la negociación de Dólares en el mercado profesional. Si ésta última tampoco existiere, se tomará como tasa de referencia o Índice la tasa promedio de cotización de los tres (3) bancos, que a discreción del Agente de Cálculo, con criterio de objetividad, imparcialidad y razonabilidad, sean los más activos en el mercado de Dólares y tengan calificación crediticia local AAA o en su defecto AA+ o su equivalente, incluyendo al Agente de Cálculo.

Umbral es el monto máximo de pérdida en valoración que se determinará al calcular el Precio Justo de Intercambio de una o más Operaciones y que aplicará en relación con el Recouping. El Umbral podrá ser una suma fija o un porcentaje en relación con el patrimonio de cada una de las Partes, o en relación con una variable de referencia acordada por las Partes, y se establecerá para cada caso en el Suplemento o en la Confirmación.

Valor significa todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público, en los términos del Artículo 3 de la Ley 964 de 2005, o cualquier norma que la sustituya, modifique o complementa.

Valor de Reemplazo significa, respecto de una de las Partes, el mejor valor al cual dicha Parte podría ejecutar una operación equivalente a la Operación Incumplida o la Operación Afectada, dentro de las condiciones prevalentes en el mercado en una fecha determinada y con un tercero no relacionado (la "Contraparte de Referencia").

Valor Inicial de la Garantía en caso de pactarse Garantías como requisito para la celebración de Operaciones, el Valor Inicial de la Garantía será aquel convenido en el Suplemento, o en el Confirmación en caso de que existan Garantías específicas respecto del tipo de Operación.

Valor Ncional cuando el Subyacente sea:

- (i) Divisas, es la cantidad de las mismas objeto de la Operación respectiva;
- (ii) Valores, es el valor facial del Valor o Valores involucrados en la Operación respectiva;
- (iii) Tasa de interés, es el valor sobre el cual se debe aplicar dicha tasa o Índice con el fin de calcular los flujos de intereses o la Compensación, de acuerdo con lo establecido en la Confirmación respectiva.

Valor Mínimo Convenido de la Garantía en caso de pactarse Garantías como requisito para la celebración de Operaciones, el Valor Mínimo Convenido de la Garantía será aquel que se pacte en el Suplemento, en caso de que existan Garantías específicas respecto del tipo de Operación.

Cláusula 15. Misceláneos

15.1 Agente de Cálculo: Salvo pacto en contrario en el Suplemento o en la Confirmación, el Agente de Cálculo será la **Parte A**.

Sin perjuicio de lo anterior, para efectos de designar el Agente de Cálculo se tendrán en cuenta los siguientes criterios:

15.1.1 En caso que sólo una de las Partes sea un establecimiento de crédito, dicha Parte será el Agente de Cálculo;

- 15.1.2 En caso de que las dos Partes sean establecimientos de crédito, será la Parte designada como Agente de Cálculo en el Suplemento o la Confirmación;
- 15.1.3 Si la Parte Afectada o Parte Incumplida es la Parte designada como Agente de Cálculo, la Parte Cumplida o No Afectada, en el caso de ser un establecimiento de crédito, será el Agente de Cálculo, siempre y cuando éste opere de manera activa en el mercado donde se transa tanto el Subyacente como el tipo de Operaciones que sean objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada o del Procedimiento de Terminación Anticipada, respectivamente; en caso de no ser un establecimiento de crédito, la Parte Cumplida o la Parte No Afectada deberá designar como Agente de Cálculo a un establecimiento de crédito que opere de manera activa en el mercado donde se transa tanto el Subyacente como el tipo de Operaciones que sean objeto del Procedimiento de Liquidación Anticipada o del Procedimiento de Terminación Anticipada; y
- 15.1.4 En caso que las dos Partes sean Partes Afectadas, cada una de las Partes actuará como Agente de Cálculo si las dos Partes son establecimientos de crédito y en caso que cualquiera de las Partes no sea un establecimiento de crédito, dicha Parte deberá designar como Agente de Cálculo a un establecimiento de crédito que opere de manera activa en el mercado donde se transa tanto el Subyacente como el tipo de Operación que sea objeto del Procedimiento Terminación Anticipada. Sin perjuicio de lo anterior, las Partes podrán establecer que el Agente de Cálculo será cualquier tercero que se designe de común acuerdo, que tenga la calidad de establecimiento de crédito y que opere de manera activa en el mercado donde se transa tanto el Subyacente como el tipo de Operación que sea objeto del Procedimiento de Terminación Anticipada.

El Agente de Cálculo deberá obrar de buena fe en cumplimiento de sus deberes y tendrá el deber de diligencia y profesionalismo de un experto en materia financiera.

Cuando alguna de las Partes sea el Agente de Cálculo, el incumplimiento de sus obligaciones o deberes deberá resolverse mediante el mecanismo de resolución de controversias pactado en la **Cláusula 12. Cláusula Compromisoria** del Contrato Marco.

- 15.2 Funcionarios Autorizados: Las Partes observarán el mayor deber de diligencia y cuidado para verificar que las Operaciones que se pacten con ocasión del Contrato Marco sean negociadas, celebradas y confirmadas por los Funcionarios Autorizados, designados en los Anexos respectivos. En relación con las modificaciones de los Anexos referentes a los Funcionarios Autorizados se observará lo siguiente:
- 15.2.1 Hasta que no se notifique lo contrario, la otra Parte podrá asumir válidamente que las personas incluidas en el Anexo referente a los Funcionarios Autorizados gozan de la autorización allí establecida conforme a lo dispuesto en el Artículo 842 del Código de Comercio colombiano.
- 15.2.2 Las actualizaciones o modificaciones al Anexo referente a los Funcionarios Autorizados tendrán efecto a partir del Día Hábil siguiente al cual dicha actualización o modificación sea notificada por escrito a la otra Parte, en los términos de la **Cláusula 13. Notificaciones** de este Contrato Marco.
- 15.3 Medios Verificables: Las Partes autorizan la utilización de cualquier medio idóneo para almacenar información y la grabación en cintas magnetofónicas de las conversaciones telefónicas y cualquier otra información cruzada por cualquier medio entre las Partes para la celebración o en relación con cualquiera de las Operaciones reguladas en este Contrato Marco o en general para la ejecución del Contrato Marco. La información así obtenida (i) podrá ser utilizada por las Partes para fines probatorios, sin perjuicio de la obligación de cada Parte de no divulgar dicha información en forma ilícita o fraudulenta y sin contar con el previo y expreso consentimiento de la otra o por requerimiento de autoridad judicial o cualquier otra autoridad competente; y (ii) constituirá plena prueba de las Operaciones acordadas. Para el efecto, cada una de las Partes asume que su contraparte ha informado y obtenido el consentimiento de todos sus funcionarios, incluyendo, pero sin limitarse a, los Funcionarios Autorizados, y a aquellos que de tiempo en tiempo lleguen a autorizarse, sobre el hecho de que los Medios Verificables podrán ser usados como prueba en cualquier tipo de procedimiento judicial o administrativo.
- 15.4 Mensajes de datos. Condiciones para el envío y recepción de los mensajes:
- 15.4.1 Mensajes SWIFT: En la medida en que las Partes así lo acuerden podrán instrumentar las Operaciones por medio de mensajes de datos enviados a través del Sistema SWIFT, los cuales servirán de plena prueba de los hechos documentados en los términos del Artículo 10 de la Ley 527 de 1999 y demás normas que lo sustituyan, modifiquen o complementen, para todos los efectos legales. Para el efecto, se entenderá que los mensajes enviados y recibidos vía SWIFT provienen de la Parte respectiva, siempre

que se haya dado pleno cumplimiento al protocolo establecido para el efecto por el administrador del sistema SWIFT.

- 15.4.2 Sistemas de Transmisión de Información: En la medida en que las Partes así lo acuerden podrán instrumentar las Operaciones por medio de mensajes de datos enviados a través de sistemas de transmisión de información, los cuales en todo caso deberán ser suficientemente confiables en la generación, archivo y comunicación de los mensajes de datos para satisfacer los requisitos probatorios establecidos en la Ley 527 de 1999 y demás normas concordantes, o cualquier norma que la remplace, modifique o complemente, incluyendo pero sin limitarse a aquellos relacionados con la autenticidad, originalidad, integridad y el no repudio de la información. Cada Parte será responsable de implementar las medidas de seguridad que sean necesarias o convenientes para garantizar la confiabilidad de los sistemas de transmisión de información que utilice.
- 15.5 Protección de datos personales. Las Partes se obligan a tomar todas las medidas necesarias o convenientes para garantizar la protección de los datos personales y demás información confidencial a la que tengan acceso en virtud de la ejecución del Contrato Marco y de las Operaciones, y a utilizar dicha información únicamente para los fines para los cuales fue entregada, siguiendo en todo momento las prescripciones establecidas por la normatividad vigente.
- 15.6 Cumplimiento en Pesos: En los casos en que haya lugar a la aplicación del mecanismo de Compensación debido a la ocurrencia de un Evento Cambiario, el cumplimiento de las Operaciones se hará en Pesos.
- 15.7 Cesión: Sin perjuicio de lo previsto en las normas cambiarias aplicables, las Partes no podrán ceder su posición contractual, ni el derecho a recibir los pagos, ni la totalidad o parte de las obligaciones contenidas en los Documentos del Contrato Marco, sin el previo consentimiento escrito de la otra Parte.
- 15.8 Divisibilidad: Si cualquier disposición de los Documentos del Contrato Marco es declarada como inválida, ilegal, ineficaz, nula o no exigible por las autoridades competentes, las demás disposiciones de los mismos, según el caso, conservarán plena validez y efecto, salvo que por su naturaleza afecte la validez, legalidad o eficacia de la totalidad del Contrato Marco, del Suplemento o de las Confirmaciones respectivas.
- 15.9 Mérito ejecutivo: Los Documentos del Contrato Marco en la medida en que cumplan con los requisitos del Artículo 488 del Código de Procedimiento Civil, o la norma que lo sustituya, modifique o complemente, prestarán mérito ejecutivo para

efectos del cobro de las obligaciones allí estipuladas y se presumirán auténticos en los términos del Código de Procedimiento Civil.

- 15.10 Confidencialidad: Los términos y condiciones del Contrato Marco son estrictamente confidenciales y así se obligan a mantenerlos las Partes, quienes se abstendrán de divulgarlos o exhibirlos a terceras personas, salvo que así lo ordenen expresamente las autoridades judiciales o administrativas competentes.

El acuerdo de confidencialidad contenido en la presente cláusula se extiende a todos los Documentos del Contrato Marco que una Parte entregue, exhiba, remita y que, en general, ponga a disposición de la otra Parte, los cuales serán mantenidos en la más absoluta y estricta reserva sin posibilidad alguna de entregarlos ni de revelar su contenido a terceras personas, salvo que así lo ordenen expresamente las autoridades judiciales y/o administrativas competentes.

La obligación de no revelar la información confidencial y las restricciones para su utilización no existirá o cesará cuando: (i) una Parte conozca la información del caso, antes de que le sea revelada por la otra Parte, siempre que la hubiere obtenido legítimamente y libre de cualquier restricción; (ii) se reciba lícitamente de un tercero que tenga derecho a proporcionarla, siempre que la reciba libre de cualquier restricción; (iii) se haya convertido en información de dominio público, sin haberse producido violación del presente acuerdo; (iv) sea divulgada por la Parte que la tenga en su poder para cumplir con un requerimiento legal de una autoridad competente, como en el caso de acuerdos suscritos con la UIAF o la solicitud de informaciones efectuadas por la Superintendencia Financiera de Colombia, en el ejercicio habitual de sus funciones de inspección, control y vigilancia; (v) la Parte que haya proporcionado la información confidencial convenga por escrito y previamente a su revelación, que la información queda libre de tales restricciones.

- 15.11 Gastos: Cada Parte asumirá por su cuenta y riesgo todos los gastos en que incurra en relación con la negociación y celebración de este Contrato Marco, del Suplemento y de las Confirmaciones. Adicionalmente, en caso de incumplimiento de cualquiera de las obligaciones derivadas de los Documentos del Contrato Marco, la Parte Incumplida o la Parte Afectada, según corresponda, se obliga a pagar todos los costos y gastos en que incurra la Parte Cumplida o la Parte No Afectada, como consecuencia de la defensa y cobro de sus derechos, incluyendo los honorarios profesionales de abogado, peritos y en general cualquier otro gasto que pudiera generarse por estos conceptos.

15.12 Impuestos: Conforme al Numeral 9 del Artículo 530 del Estatuto Tributario, o cualquier norma que lo sustituya, modifique o complemente el Contrato Marco, por no tener un valor económico, no causará impuesto de timbre. Así mismo, no causarán impuesto de timbre las Confirmaciones que se pacten en relación con el mismo.

15.13 Vigencia: La vigencia del Contrato Marco es indefinida. Cualquiera de las Partes podrá darlo por terminado en cualquier tiempo mediante comunicación escrita dada a la otra Parte con un mes de anticipación siempre y cuando no haya Operaciones vigentes para la Fecha de Terminación. El ejercicio de esta facultad no generará indemnizaciones de ninguna naturaleza.

15.14 Ley Aplicable. Los Documentos del Contrato Marco se registrarán por las leyes de la República de Colombia.

En constancia se firma hoy en.....Bogotá..... a los.....siete (7).....días del mes de.....Abril.....de.....2013.....en dos ejemplares del mismo tenor y valor, uno para cada una de las Partes.

La Parte A

.....

Nombre:	
Cargo:	
Identificación:	

La Parte B

.....

Nombre:	
---------	--

Cargo:	
Identificación:	

ANEXO 1. DOCUMENTOS DE LA PARTE A

ANEXO 2. DOCUMENTOS DE LA PARTE B

ANEXO 3. GARANTÍAS ACORDADAS POR LAS PARTES

ANEXO 4. FUNCIONARIOS AUTORIZADOS DE LA PARTE A

Se anexa Registro de personas autorizadas para celebrar y confirmar operaciones de tesorería de de fecha _____ de _____ de 2009.

En constancia se firma hoy en....., a los..... días del mes..... de..... de..... en dos ejemplares del mismo tenor y valor, uno para cada una de las Partes.

La **Parte A**

.....

Nombre:	
Cargo:	
Cédula de Ciudadanía:	

ANEXO 5. FUNCIONARIOS AUTORIZADOS DE LA PARTE B

Manifestamos que los funcionarios autorizados son los que se encuentran en los Estándares de Confirmación y Cumplimiento de Operaciones de Tesorería que reposa en BANCO XXXX.,

En constancia se firma hoy en [REDACTED], a los..... días del mes..... de..... de 200() en dos ejemplares del mismo tenor y valor, uno para cada una de las Partes.

La Parte B

[REDACTED]

Nombre:	
Cargo:	Representante Legal
Cédula de Ciudadanía:	

ANEXO. 6 OPERACIONES SWAP

1. Definiciones Específicas para Operaciones Swap

Los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se indica en el Contrato Marco, en el Suplemento o en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, o en cualquier otra norma que la sustituya, modifique o complemente, salvo que se definan en la presente Confirmación de otra manera. Para efectos de la interpretación de este documento se estará a lo establecido en la **Cláusula 1. Criterios de Interpretación** del Contrato Marco.

Moneda significa Pesos, Dólares o cualquier Divisa, conforme a lo establecido en el Contrato Marco, sobre la cual se pueda celebrar un Swap, y/o que deba ser pagada por una Parte a la otra Parte respecto de un Swap.

Período de Ajuste significa respecto de un Swap, el número de días que convengan las Partes y que deban transcurrir para el cálculo de la Tasa de Interés respectiva, en el entendido que el Período de Ajuste empezará (i) en la Fecha de Inicio (incluyendo dicho día) y terminará en la siguiente Fecha de Cumplimiento (excluyendo dicho día); (ii) cada Período de Ajuste subsecuente comenzará en la Fecha de Cumplimiento inmediatamente anterior y terminará en la siguiente Fecha de Cumplimiento (excluyendo dicho día); y (iii) el último Período de Ajuste terminará en la Fecha de Vencimiento.

Swap de Tasas de Interés significa el Swap en el cual una Parte se obliga a pagar a la otra Parte la(s) cantidad(es) que resulte(n) de aplicar la Tasa de Interés por el Valor Nocial durante el Períodos de Ajuste.

Tasa de Interés significa la tasa de interés que una Parte deba pagar a la otra respecto al Valor Nocial aplicable, la cual podrá ser una tasa fija o una tasa variable según las Partes convengan y se establezca en la Confirmación.

Valor Nocial significa la cantidad denominada en una Moneda para el cálculo de la Tasa de Interés que se hubiere pactado respecto a un Swap, según se establezca en la Confirmación, o la cantidad que se intercambiará en una Operación según corresponda.

2. Liquidación de Operaciones Swap

Cada Operación Swap celebrada conforme a este Anexo se cumplirá conforme a lo siguiente:

2.1 Operaciones Swap con Cumplimiento Efectivo o Delivery:

- 2.1.1 Cada una de las Partes pagará o efectuará las entregas debidas en las Fechas de Cumplimiento.
- 2.1.2 En Swaps de Tasa de Interés los pagos periódicos que deban hacerse las Partes, se realizarán en cada Fecha de Cumplimiento, y serán por una cantidad igual a la que resulte de multiplicar la Tasa de Interés por el Valor Ncional por el Período de Ajuste aplicable. Salvo pacto en contrario en una Confirmación, la Tasa de Interés será calculada sobre la base de un año estipulada en la Confirmación y respecto del número de días efectivamente transcurridos en el período que corresponda.

2.2 Operaciones Swap con Cumplimiento Financiero o Non Delivery:

- 2.2.1 En el caso de Swaps de Tasa de Interés, en las Fechas de Cumplimiento se aplicará la siguiente Fórmula de Neteo:
 - 2.2.1.1 Flujo de Interés Fijo = $(\text{Valor Ncional} * \text{Tasa de Interés Fija} * \text{Período de Ajuste}) / \text{Base de Liquidación}$. Donde la tasa de interés fija debe estar expresada en la unidad de tiempo del Período de Ajuste.
 - 2.2.1.2 Flujo de Interés Variable = $(\text{Valor Ncional} * \text{Tasa de Interés Variable} * \text{Período de Ajuste}) / \text{Base de Liquidación}$. Donde la tasa de interés variable debe estar expresada en la unidad de tiempo del Período de Ajuste.
 - 2.2.1.3 Fórmula de Neteo = Valor Absoluto (Flujo de Interés Fijo – Flujo de Interés Variable).

ANEXO 7. OPERACIONES CROSS CURRENCY SWAP

1. Definiciones Específicas para Operaciones Cross Currency Swap

Los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se indica en el Contrato Marco, en el Suplemento o en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, o en cualquier otra norma que la sustituya o complemente, salvo que se definan en la Confirmación o en el presente Anexo de otra manera. Para efectos de la interpretación de este documento se estará a lo establecido en la **Cláusula 1. Criterios de Interpretación** del Contrato Marco.

Cross Currency Swap significa el Swap en el cual la **Parte A** se obliga a pagar a la **Parte B** una o varias cantidades de la Moneda A y las cantidades que resulten de aplicar la Tasa A al Valor Nominal y como contrapartida la **Parte B** se obliga a pagar a la **Parte A** una o varias cantidades de la Moneda B y las cantidades que resulten de aplicar la Tasa B al Valor Nominal, respecto del número de días que transcurra en cada uno de los Períodos de Ajuste correspondientes.

Moneda significa Pesos, Dólares o cualquier Divisa, conforme a lo establecido en el Contrato Marco, sobre la cual se pueda celebrar un Cross Currency Swap, y/o que deba ser pagada por una Parte a la otra Parte respecto de un Cross Currency Swap; en el entendido que en un Cross Currency Swap, la Moneda seleccionada por la **Parte A** se denominará Moneda A y la Moneda seleccionada por la **Parte B** se denominará Moneda B.

Período de Ajuste significa respecto de un Cross Currency Swap, el número de días que convengan las Partes y que deban transcurrir para el cálculo de la Tasa de Interés respectiva y de las cantidades en Moneda A y en Moneda B a pagar, en el entendido que el Período de Ajuste empezará (i) en la Fecha de Inicio (incluyendo dicho día) y terminará en la siguiente Fecha de Cumplimiento (excluyendo dicho día); (ii) cada Período de Ajuste subsecuente comenzará en la Fecha de Cumplimiento inmediatamente anterior y terminará en la siguiente Fecha de Cumplimiento (excluyendo dicho día); y (iii) el último Período de Ajuste terminará en la Fecha de Vencimiento.

Tasa de Interés significa la tasa de interés que una Parte deba pagar a la otra respecto al Valor Nocial aplicable, la cual podrá ser una tasa fija o una tasa variable según las Partes convengan y se establezca en la Confirmación.

Valor Nocial significa la cantidad denominada en una Moneda para el cálculo de la Tasa de Interés que se hubiere pactado respecto a un Cross Currency Swap, según se establezca en la Confirmación, o la cantidad que se intercambiará en una Operación según corresponda.

2. Liquidación de Operaciones Cross Currency Swap

Cada Operación Cross Currency Swap celebrada conforme a este Anexo, se cumplirá conforme a lo siguiente:

2.1 Operaciones Cross Currency Swap con Cumplimiento Efectivo o Delivery:

2.1.1 Cada una de las Partes pagará o efectuará las entregas debidas en las Fechas de Cumplimiento.

2.2 Operaciones Cross Currency Swap con Cumplimiento Financiero o Non Delivery:

2.2.1 De acuerdo con las regulaciones cambiarias vigentes, la suma a pagar por el intercambio de intereses corresponderá al valor absoluto de la diferencia de los flujos de intereses correspondientes a la aplicación de las Tasas de Interés acordadas sobre los Valores Nociales definidos en la Confirmación y por el número de días correspondiente al Período de Ajuste respectivo.

2.2.2 De acuerdo con las regulaciones cambiarias vigentes, la suma a pagar por el intercambio de cantidades de Monedas corresponderá al valor absoluto de la diferencia entre los Valores Nociales acordados, en una misma moneda, para lo cual será necesario determinar desde la Fecha de Celebración de la Operación el Índice aplicable.

ANEXO 8. OPERACIONES FX FORWARD

1. Definiciones Específicas para Operaciones FX Forwards

Los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se indica en el Contrato Marco, en el Suplemento o en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, o en cualquier otra norma que la sustituya, modifique o complemente, salvo que se definan en la presente Confirmación de otra manera. Para efectos de la interpretación de este documento se estará a lo establecido en la **Cláusula 1. Criterios de Interpretación** del Contrato Marco.

Diferencia significa la cantidad de Pesos pactada para el cumplimiento de la Operación, que resulta cuando se aplica la Fórmula de Neteo, la cual deberá ser entregada por la Parte que resulte deudora a la Parte que resulte acreedora, en los términos de la respectiva Confirmación.

FX Forward significa cada una de las Operaciones de compraventa a futuro de Divisas contra Pesos u otra Divisa, celebradas por las Partes conforme a este Contrato Marco.

Tasa de Referencia significa el tipo de cambio vigente en la Fecha de Cumplimiento para la conversión de una Moneda a otra Moneda objeto de un FX Forward, que convengan las Partes y que se incluya en una Confirmación, expresando la Fuente.

Tasa Forward significa el tipo de cambio acordado por las Partes en la Fecha de Celebración para la conversión de una Moneda en una unidad de otra Moneda objeto de un FX Forward, en la Fecha de Cumplimiento. La Tasa Forward pactada por las Partes al momento de la celebración no incluirá el impuesto al valor agregado (IVA).

Valor Nominal significa la cantidad de dinero, que las Partes pactan comprar o vender y que sirve de base para calcular una Operación FX Forward, tal como se especifica en la Confirmación.

2. Liquidación de Operaciones FX Forwards

Cada Operación FX Forward celebrada conforme a este Anexo, se cumplirá en la Fecha de Cumplimiento, conforme a lo siguiente:

2.1 Operaciones FX Forward con Cumplimiento Efectivo o Delivery:

2.1.1 La Parte que tenga el carácter de Vendedor se obligará a entregar en la Fecha de Cumplimiento a la Parte que tenga el carácter de Comprador, una cantidad de Moneda igual al Valor Nocial.

2.1.2 La Parte que tenga el carácter de Comprador se obligará a entregar en la Fecha de Cumplimiento a la Parte que tenga el carácter de Vendedor, una cantidad de Moneda igual al Valor Nocial multiplicado por la Tasa Forward pactada por las Partes en la Fecha de Celebración.

2.2. Operaciones FX Forward con Cumplimiento Financiero o Non Delivery: Se aplicará la siguiente Fórmula de Neteo:

$$(Tasa Forward - Tasa de Referencia) * Valor Nocial$$

Si se trata de una Operación FX Forward Divisas/Pesos, y la Diferencia es un número positivo, la Parte que compra las Divisas deberá pagar a la otra Parte el monto de la Diferencia en Pesos en la Fecha de Cumplimiento. Si la Diferencia es un número negativo, la Parte que vende las Divisas deberá pagar a la otra Parte el valor absoluto de la Diferencia en Pesos en la Fecha de Cumplimiento.

Si se trata de una Operación FX Forward Divisas/Divisas, la Parte que resulte deudora pagará la Diferencia en la Moneda pactada a la Parte que resulte acreedora según lo establecido en la Confirmación. Para el cumplimiento de la Operación en Pesos, el resultado de la Fórmula de Neteo será convertido teniendo en cuenta el Índice aplicable del Día Hábil correspondiente a la Fecha de Cumplimiento, según lo acordado en la Confirmación.

ANEXO 9. OPERACIONES FORWARD SOBRE TASA DE INTERÉS (FRA)

1. Definiciones Específicas para Operaciones FRA

Los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se indica en el Contrato Marco, en el Suplemento o en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, o en cualquier otra norma que la sustituya, modifique o complemente, salvo que se definan en la presente Confirmación de otra manera. Para efectos de la interpretación de este documento se estará a lo establecido en la **Cláusula 1. Criterios de Interpretación** del Contrato Marco.

FRA significa cada una de las operaciones de compraventa a futuro sobre tasas de interés, celebradas por las Partes conforme a este Anexo.

Plazo de la Tasa significa el plazo que pacten las Partes en la Confirmación para el cálculo de las Tasas de Interés.

Tasa A significa la Tasa de Interés que determinen las Partes en la Confirmación aplicable al Valor Nominal por el Plazo de la Tasa, que deberá en su caso pagar la **Parte A**.

Tasa A Observada significa la Tasa A para el Plazo de la Tasa en la Fecha de Vencimiento, y en caso de no ser fija y no publicarse en tal fecha, la publicada en la fecha más reciente antes de la Fecha de Vencimiento.

Tasa B significa la Tasa de Interés que determinen las Partes en la Confirmación aplicable al Valor Nominal por el Plazo de la Tasa, que deberá en su caso pagar la **Parte B**.

Tasa B Observada significa la Tasa B para el Plazo de la Tasa en la Fecha de Vencimiento, y en caso de no ser fija y no publicarse en tal fecha, la publicada en la fecha más reciente antes de la Fecha de Vencimiento.

Tasa de Interés significa la tasa de interés fija, variable nominal o real pactada por las Partes en la Confirmación aplicable al Valor Nocial por el Plazo de la Tasa; salvo pacto en contrario, la Tasa de Interés deberá estar expresada en términos efectivos anuales sobre la base de un año de (360 / 365) días.

Valor Nocial significa el monto expresado en la Moneda que se señale en la Confirmación, sobre el cual se realizarán los cálculos relativos a un FRA.

2. Liquidación de Operaciones FRA

Cada FRA celebrado conforme a este Anexo se cumplirá en la Fecha de Cumplimiento, de conformidad con los cálculos realizados en la Fecha de Vencimiento, la cual a falta de pacto expreso entre las Partes corresponderá al Día Hábil anterior a la Fecha de Cumplimiento, de conformidad con el siguiente procedimiento:

En caso que la Tasa B Observada sea mayor que la Tasa A Observada, la Parte A tendrá el derecho a recibir de la Parte B en la Moneda pactada para el pago, una cantidad en dicha Moneda, igual a la que resulte de multiplicar el Valor Nocial por el resultado que se obtenga de la fórmula siguiente:

$$\frac{PR \times (Fix - A)}{360 \times \left(1 + \left(Fix \times \frac{PR}{360} \right) \right)}$$

Donde:

A = Tasa A Observada.

Fix = Tasa B Observada.

PR = Plazo de la Tasa.

En caso que la Tasa A Observada sea mayor que la Tasa B Observada, la Parte B tendrá el derecho a recibir de la Parte A en la Moneda pactada para el pago, una cantidad en dicha

Moneda, igual a la que resulte de multiplicar el Valor Nocial por el resultado que se obtenga de la fórmula siguiente:

$$\frac{PR \times (A - Fix)}{360 \times \left(1 + \left(Fix \times \frac{PR}{360}\right)\right)}$$

Donde:

A = Tasa A Observada.

Fix = Tasa B Observada.

PR = Plazo de la Tasa.

En caso que la Tasa A Observada sea igual a la Tasa B Observada, las Partes no tendrán obligación de pagar cantidad alguna.

ANEXO. 10 OPERACIONES DE OPCIÓN

1. Definiciones Específicas para Operaciones de Opción

Los términos que inician con mayúscula tendrán el significado que se indica en el Contrato Marco, en el Suplemento o en el Capítulo XVIII de la Circular Básica Contable y Financiera, o en cualquier otra norma que la sustituya, modifique o complemente, salvo que se definan en la presente Confirmación de otra manera. Para efectos de la interpretación de este documento se estará a lo establecido en la **Cláusula 1. Criterios de Interpretación** del Contrato Marco.

Comprador es la Parte que adquiere el derecho, más no la obligación, de comprar o vender una Opción.

Diferencia significa la Tasa de Referencia menos el Precio de Ejercicio.

Fecha de Pago de Prima significa la fecha o cada una de las fechas que convengan las Partes para que el Comprador efectúe los pagos correspondientes a la Prima al Vendedor.

Fecha de Ejercicio significa la fecha en que una de las partes notifica a la otra el ejercicio de sus derechos conforme a la Opción.

Opción significa la Operación en virtud de la cual el Comprador adquiere mediante el pago de la Prima, el derecho, más no la obligación, de comprar o vender, según sea el caso, un Subyacente en un Periodo de Ejercicio, y el Vendedor se obliga a vender o comprar, según sea el caso, el Subyacente a un Precio de Ejercicio.

Opción Americana es aquella en la cual el Comprador puede ejercer el derecho de compra o venta derivado de la Opción en cualquier momento previo a la Fecha de Vencimiento de la Opción.

Opción Bermuda es aquella en la cual el Comprador puede ejercer el derecho de compra o venta derivado la Opción durante Periodos de Ejercicio que pueden ser de varios Días Hábiles, los que no deben ser necesariamente consecutivos.

Opción Europea es aquella en la cual la Fecha de Ejercicio corresponde a la Fecha de Vencimiento de la Opción.

Periodo de Ejercicio significa respecto de una Opción, el(los) Día(s) Hábil(es) o el(los) periodo(s) de Días Hábiles que acuerden las Partes en los que el Comprador puede ejercer su(s) derecho(s) derivado(s) de una Opción.

Precio de Ejercicio significa el valor o precio del Subyacente pactado por las Partes.

Prima significa la cantidad de dinero expresada en Pesos que el Comprador pagará al Vendedor por el derecho de participar en una Opción, de conformidad con lo convenido por las Partes.

Tasa de Referencia significa el valor o precio del Subyacente en la Fecha de Ejercicio.

Valor Nominal significa una cantidad determinada del Subyacente que las Partes pactan comprar o vender en caso de ejercer la Opción y que sirve de base para calcular el resultado de la Operación.

Vendedor significa la Parte que se obliga a comprar o vender un determinado Subyacente en caso de que el Comprador ejerza la Opción.

2. Liquidación de Operaciones de Opción

Cada Operación de Opción celebrada conforme a este Anexo, se cumplirá de acuerdo con las siguientes reglas:

- 2.1 En caso de convenirse el pago de una Prima, ésta deberá ser liquidada en la Fecha de Pago de Prima como requisito previo para el ejercicio de la Opción correspondiente.
- 2.2 Salvo pacto en contrario, el Comprador que tenga la intención de ejercer su derecho deberá notificar el ejercicio de la Opción al Vendedor, a más tardar a las 11:00 a.m. del último Día Hábil del Período de Ejercicio.
- 2.3 En el caso de una Opción de compra con Cumplimiento Efectivo o Delivery, de ejercerse, el Comprador deberá pagar el Precio de Ejercicio multiplicado por el Valor Nocial y el Vendedor entregar en la Fecha de Cumplimiento el Valor Nocial.
- 2.4 En el caso de una Opción de compra con Cumplimiento Financiero o Non Delivery, de ejercerse, el Comprador recibirá una cantidad igual a la Diferencia multiplicada por el Valor Nocial.
- 2.5 En el caso de una Opción de venta con Cumplimiento Efectivo o Delivery, de ejercerse, el Vendedor deberá pagar el Precio de Ejercicio multiplicado por el Valor Nocial y el Comprador entregar en la Fecha de Cumplimiento el Valor Nocial.
- 2.6 En el caso de una Opción de venta con Cumplimiento Financiero o Non Delivery, de ejercerse, el Vendedor deberá pagar una cantidad igual al valor absoluto de la Diferencia multiplicada por el Valor Nocial.
- 2.7 Salvo pacto en contrario y en la medida en que las normas aplicables así lo permitan, la Fecha de Cumplimiento de las Opciones corresponderá a dos (2) Días Hábiles después de la Fecha de Ejercicio. La Opción se liquidará en la Fecha de Cumplimiento.

ANEXO. 11 FORMATO DE TERMINACIÓN ANTICIPADA POR MUTUO ACUERDO

Las Partes dejan constancia que en la fecha que se acuerda a continuación, han decidido terminar de manera anticipada la siguiente operación:

Fecha []

OPERACIÓN [(la "Operación")]

CONFIRMACION NO. []

Parte A []

Parte B []

1. Tipo de Operación:

Parte A	Vendedor []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []
	Comprador []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []

Parte B	Vendedor []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []
	Comprador []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []

Modalidad de la Operación:	Cumplimiento Efectivo o Delivery []
	Cumplimiento Financiero o Non Delivery []

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nocional:	
Tasa Forward:	
Tasa de Referencia:	Fuente:

Fecha de Celebración:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Inicio:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Vencimiento:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Cumplimiento:	[dd/mm/aaaa]

Como resultado de la Terminación que se acuerda mediante este documento, la **[Parte A]** / **[Parte B]** pagará a favor de la **[Parte A]** / **[Parte B]** la suma de \$[.....] en la siguiente fecha: [], teniendo en cuenta lo señalado en la **Cláusula 5. Cumplimiento de las Operaciones** del Contrato Marco.

En caso que la terminación anticipada se efectuó de manera parcial, las nuevas condiciones que apliquen a la Operación deberán ser instrumentadas a través de una nueva Confirmación en los términos de la **Cláusula 6. Confirmaciones** del Contrato Marco. En dicha Confirmación se hará referencia a la fecha de la Operación inicialmente celebrada y al número de Confirmación correspondiente y se dejará constancia que la nueva Confirmación reemplaza la Confirmación inicialmente suscrita por las Partes como consecuencia de la terminación anticipada parcial.

Conforme lo anterior, las Partes aceptan dar por terminadas todas las obligaciones derivadas de la Operación.

La **Parte A**

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

La Parte B

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

MODELO DE CONFIRMACIÓN PARA OPERACIONES FX FORWARD

CONFIRMACIÓN No. []

Parte A []

Parte B []

1. Tipo de Operación:

Parte A	Vendedor []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []
	Comprador []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []

Parte B	Vendedor []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []
	Comprador []	Peso []	Divisa []	Tipo de Divisa: []

Modalidad de la Operación:	Cumplimiento Efectivo o Delivery []
	Cumplimiento Financiero o Non Delivery []

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nocional:	
Tasa Forward:	
Tasa de Referencia:	Fuente:

Fecha de Celebración:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Inicio:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Vencimiento:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Cumplimiento:	[dd/mm/aaaa]

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros

.....
.....
.....
.....

La Parte A

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

La Parte B

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

MODELO DE CONFIRMACIÓN PARA OPERACIONES FORWARD SOBRE TASAS DE INTERÉS (FRA)

CONFIRMACIÓN No. []

Parte A []

Parte B []

1. Tipo de Operación:

Vendedor	Parte A []	Parte B []
Comprador	Parte A []	Parte B []

Tasa A []
Fuente Tasa A []
Plazo de la Tasa A []

Tasa B []
Fuente Tasa B []
Plazo de la Tasa B []

Modalidad de la Operación:	Cumplimiento Financiero o Non Delivery
-----------------------------------	--

2. Condiciones de la Operación:

Valor Nocial:

Moneda:		
Base de Liquidación:	360 días []	365 días []

Fecha de Celebración:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Inicio:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Vencimiento:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Cumplimiento	[dd/mm/aaaa]

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros

.....

La **Parte A**

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

La Parte B

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

MODELO DE CONFIRMACIÓN PARA OPERACIONES DE OPCIÓN

CONFIRMACIÓN No. []

Parte A []

Parte B []

1. Tipo de Operación:

Tipo de Opción:

COMPRA DE CALL [] VENTA DE CALL []

COMPRA DE PUT [] VENTA DE PUT []

Parte A []	Comprador	Call []	Put []
	Vendedor	Call []	Put []

Parte B []	Comprador	Call []	Put []
	Vendedor	Call []	Put []

Tipo de Ejercicio:	Americana []	Europea []	Bermuda []
---------------------------	---------------	-------------	-------------

Modalidad de la Operación:	Cumplimiento Efectivo o Delivery []
	Cumplimiento Financiero o Non Delivery []

2. Condiciones de la Operación:

Subyacente: []	Fuente: []
Prima: []	
Valor Nocional: []	
Precio de Ejercicio: []	
Tasa de Referencia: []	Fuente:

Fecha de Celebración:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Inicio:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Pago de Prima:	[dd/mm/aaaa]
Periodo de Ejercicio	[dd/mm/aaaa] hasta el [dd/mm/aaaa]
Fecha de Cumplimiento:	[dd/mm/aaaa]
Fecha de Vencimiento:	[dd/mm/aaaa]

Nota: Todos los pagos o entregas que deban ser hechos por las Partes conforme al Contrato Marco se harán acreditando o debitando las cuentas bancarias de la otra Parte, según se indique en el Suplemento.

Sin perjuicio de lo anterior, en la Fecha de Cumplimiento de la Operación, la Parte obligada a efectuar el pago podrá indicar que el cumplimiento se efectuará mediante unas instrucciones de pago distintas siempre que notifique a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento. En el caso de pagos entre entidades sujetas a la vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia, la Parte a favor de la cual se deba efectuar el pago podrá indicar unas instrucciones de pago distintas notificando a la otra Parte antes de las once de la mañana (11:00 AM), hora local colombiana de la Fecha de Cumplimiento.

3. Otros

.....
.....
.....
.....

La Parte A

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

La Parte B

.....

Funcionario Autorizado

Nombre:	Sello:
---------	--------

ANEXO E
SUPLEMENTO AL CONTRATO MARCO

Suscrito entre BANCO XXXX Colombia S.A., la (“Parte A”), y EMPRESA CONTRAPARTE ABC la (“Parte B”, conjuntamente con la Parte A, las “Partes”), con el fin de establecer las condiciones contractuales específicas y modificar y/o complementar las disposiciones del Contrato Marco celebrado por las Partes el ___7___ de ___Abril___ de 2013, con sujeción a las siguientes

CLÁUSULAS

Cláusula 1. Manifestaciones y Declaraciones Adicionales de las Partes

No aplica.

Cláusula 2. Obligaciones Adicionales de las Partes

No aplica.

Cláusula 3. Acuerdo de Día Hábil

Las Partes acuerdan que en relación con todas las Operaciones que se celebren con ocasión del Contrato Marco aplicará el siguiente Acuerdo de Día Hábil: Día Hábil Siguiente.

Cláusula 4. Compensación

Para efectos del Contrato Marco las Compensación aplicará: En los términos de la **Cláusula 7. Compensación** del Contrato Marco.

Cláusula 5. Garantías

De conformidad con la Cláusula 8 del Contrato Marco, las partes acuerdan que las Operaciones que se negocien con ocasión de este Contrato Marco podrán ser respaldadas por aquellas garantías que se pacten entre las Partes en documento separado.

Cláusula 6. Recouponing

Las Partes de común acuerdo establecen que no operará el Recouponing en relación con las Operaciones que se celebren con ocasión del Contrato Marco, a menos que se pacte y conste en la Confirmación respectiva.

Cláusula 7. Operaciones Designadas

No aplica.

Cláusula 8. Disminución de la Calificación Crediticia

No aplica.

Cláusula 9. Otros Eventos de Incumplimiento

No habrá eventos de incumplimiento adicionales a los establecidos en el Contrato Marco.

Cláusula 10. Otros Eventos de Terminación

No habrá eventos de terminación adicionales a los establecidos en el Contrato Marco.

Cláusula 11. Agente de Cálculo

Las Partes acuerdan que la Parte designada como Agente de Cálculo será: la **Parte A**.

No obstante, en el evento en que la Parte Incumplida o la Parte Afectada sea la **Parte A**, para cada operación la **Parte B** podrá solicitar hasta tres (3) cotizaciones del Monto Total de Liquidación o del Monto Total de Terminación, según sea el caso, a entidades que (i) se encuentren sujetas a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia y (ii) hayan celebrado operaciones con derivados en el año calendario inmediatamente anterior por un Valor Nominal equivalente al menos a cien millones de dólares de los Estados Unidos de América (USD 100.000.000). La **Parte B** realizará un promedio aritmético de las cotizaciones recibidas y el resultado obtenido será tenido como el Monto Total de Liquidación o del Monto Total de Terminación. No obstante lo anterior, en caso que la Parte A justifique razonablemente su desacuerdo con la liquidación presentada por la Parte B, las Partes entrarán en una etapa de arreglo directo que buscará llegar a un acuerdo sobre la mencionada liquidación. La etapa de arreglo directo será de Quince (15) días hábiles, contados a partir de la fecha de radicación de la liquidación por la parte B a la Parte A. En caso de no lograrse un acuerdo en el tiempo anteriormente mencionado, las Partes resolverán la controversia siguiendo lo establecido en la Cláusula 12 del Contrato Marco."

Cláusula 12. Domicilio y Direcciones de Notificación

En los términos de la **Cláusula 13. Notificaciones**, las Partes recibirán cualquier notificación, aviso, comunicación, o documento de acuerdo con la siguiente información:

La **Parte A**:

Atención:	Nombre
Dirección:	
Ciudad:	

Teléfono:	3
Fax:	
Correo electrónico:	
SWIFT – Código BIC:	
Domicilio contractual:	

La Parte B:

Atención:	
Dirección:	
Ciudad:	
Teléfono:	
Fax:	
Correo electrónico:	
SWIFT – Código BIC:	
Domicilio contractual:	

Cláusula 13. Instrucciones de Pago

Las Partes efectuarán los pagos de las obligaciones surgidas de las Operaciones de acuerdo con la siguiente información:

La **Parte A**:

Ver Anexo 4 que contiene el Registro de Personas Autorizadas para Celebrar y Confirmar Operaciones de Tesorería así como las instrucciones de Pago.

La **Parte B**:

La Parte B enviará para cada Operación comunicación escrita suscrita por Funcionario Autorizado informando las Instrucciones de Pago.

En caso que la Parte A sea cuentahabiente de la Parte B, o viceversa, para efectos de la Cláusula 5. Cumplimiento de las Operaciones, la Parte A y la Parte B, autorizan irrevocable y recíprocamente a la otra, para realizar el débito de las cuentas anteriormente mencionadas, sin necesidad de autorización adicional a la que se entiende otorgada por la sola firma de este Suplemento, siempre que haya de efectuarse un pago conforme a las Operaciones celebradas con ocasión del Contrato Marco.

Cláusula 14. Mecanismos para la suscripción de las Confirmaciones

Las Partes acuerdan que para dar cumplimiento a lo establecido en la **Cláusula 6. Confirmaciones** del Contrato Marco las Confirmaciones se aceptarán por medios físicos firmados en original.

Cláusula 15. Entrega de Documentos e Información Financiera

Será obligación de las Partes entregar los documentos y la información financiera que se señala a continuación, en los lugares y direcciones de notificación, dentro de los plazos que a continuación se definen:

Documentos/ información Financiera /Partes	La Parte A		La Parte B	
		Aplica		Aplica
Certificado de autorización otorgado por la Superintendencia Financiera de Colombia	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco y de manera anual dentro de los primeros tres (3) meses de cada año mientras el Contrato Marco se encuentre vigente.	N/A	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco y de manera anual dentro de los primeros tres (3) meses de cada año mientras el Contrato Marco se encuentre vigente.	N/A
Certificado de Existencia y Representación Legal expedido por la Entidad respectiva	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco y de manera anual dentro de los primeros tres (3) meses de cada año mientras el Contrato Marco se encuentre vigente.	N/A	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco y de manera anual dentro de los primeros tres (3) meses de cada año mientras el Contrato Marco se encuentre vigente.	Si
		N/A		Si

Estados Financieros Auditados a 31 de diciembre de cada año	Anualmente a más tardar a treinta y uno (31) de marzo del año siguiente al del respectivo ejercicio social.		Anualmente a mas tardar en el mes de abril del año siguiente al del respectivo ejercicio social.	
Documento de autorización para suscribir el Contrato Marco	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco.	N/A	En la Fecha de Suscripción del Contrato Marco.	Si

Cláusula 16. Otras Modificaciones y/o Adiciones

16.1 Las Partes acuerdan que el numeral 1.7 del Contrato Marco quedará así:

1.7 En caso que las Partes no hayan celebrado con anterioridad a la Fecha de Suscripción de este Contrato Marco, otro contrato marco local para instrumentos financieros derivados, los Documentos del Contrato Marco prevalecerán sobre cualquier acuerdo previo, oral u escrito, con respecto a las condiciones aplicables a las Operaciones celebradas o ejecutadas por las Partes con anterioridad o con posterioridad a la Fecha de Suscripción del Contrato Marco. En caso que las Partes hayan celebrado con anterioridad a la Fecha de Suscripción de este Contrato Marco, un contrato marco local para instrumentos financieros derivados, las Operaciones celebradas bajo ese contrato marco inicial se sujetarán a lo aquí establecido.

En constancia se firma hoy en Bogotá, a los siete (7) días del mes de Abril ____ de dos mil diez (2013) en dos ejemplares del mismo tenor y valor, uno para cada una de las Partes.

La Parte A

.....

Nombre:	
Cargo:	
Cédula de Ciudadanía:	

La Parte B

.....

Nombre:	
Cargo:	
Cédula de Ciudadanía:	

ANEXO F
APERTURA SINTÉTICO

Bogotá, 18 de Noviembre de 2011

GTE-2222-11-11

Señores

BANCO XXXX CAYMAN

Atn:

Gerente Comercial Moneda Extranjera

Ciudad

REF: Desembolso Prefinanciacion De Exportaciones

Respetados Señores:

Con la presente solicitamos un crédito para la prefinanciación de exportaciones de acuerdo a la siguiente información:

Monto: USD16.000.000,00

Plazo: 357 días

Tasa: Libor + 1,71%

Solicitamos que los recursos sean transferidos a nuestra cuenta corriente No. 111-0111111-1 en Banco XXXX Colombia S.A a nombre de Empresa Contraparte ABC S.A. por valor de \$30.699.200.000 (Treinta Mil Seiscientos Noventa y Nueve Millones Doscientos Mil Pesos M/cte), correspondientes a la monetización de USD16.000.000,00 a una tasa de \$1.918,70 todo costo.

El protector se incluye como guía, no significa valor.

Cordialmente,

FIRMA AUTORIZADA

FIRMA AUTORIZADA

C.C C.I.C.
Asunto
Consecutivo
Cad

Bogotá, 18 de Noviembre de 2011

GTE-1111-11-11

Señores

BANCOLOMBIA

Atn:

Gerente Banca Corporativa

Ciudad

REF: Desembolso Prefinanciación De Exportaciones

Respetados Señores:

Relacionamos a continuación la información correspondiente a nuestras exportaciones proyectadas para el próximo trimestre:

CLIENTE	PAIS	PRODUCTO
Madereras y Maderos	Perú	Bases De Madera
Madereros	Bolivia	Bases De Madera
Industrias DG	Panamá	Bases De Madera
Nicog	Jamaica	Bases De Madera
Unimaderas	Trinidad y Tobago	Bases De Madera
Domingo Maderas	República Dominicana	Bases De Madera
Manufacturing DC	Barbados	Bases Grasas Margarinas
Maderas Chile	Chile	Masas
Maderas TM	México	Tapas y Vasos

Cordialmente,

FIRMA AUTORIZADA

FIRMA AUTORIZADA

ANEXO G EVALUACIÓN

Monto Pesos	30.699.200.000
Tasa spot	1.918,70
Valor USD	16.000.000,00
Libor	1,01810%
Spread	1,71000%
Total tasa USD	2,72810%
Total tasa COP	0,00%
Tasa Forward	1.957,91
Fecha Vencimiento	9-Nov-12
Devaluacion	2,09%
Tasa Forward	1.957,91

	18-Nov-11	30.699.200.000	9,76%	357	2.931.483.665	134.522.735	33.765.206.400	9-Nov-12
					-	Tasa E. A.	9,9873%	

USD									
	Fecha Inicial	Monto	Libor	SPREAD	Duracion Dias	Intereses	GMF	Total	Venc.
	18-Nov-11	16.000.000,00	1,0181%	1,71%	357	432.858,53		16.432.858,53	9-Nov-12
Equiv COP (T Forward)		31.326.607.801				847.499.344		32.174.058.044	
						Costo total del credito		1.474.858.044	4,8042%

Forward Delivery de compra

Forward	SPOT		Devaluacion	TASA FWD
	18-Nov-11	1.918,70		
	FECHAS	DIAS		
1	9-Nov-12	357	2,09%	1.957,91

		360	365
Tasa Nominal	4,8042%	4,8042%	
Tasa E. A.	4,8052%	4,8067%	
Tasa T.A.	4,6659%	4,6673%	
DTF TA	5,2623%	5,2623%	
Spread TA	-0,5964%	-0,5950%	
DTF EA	5,4400%		
Spread EA	-0,6021%		

USD									
	Fecha Inicial	Monto	TASA FORWARD				Total	Venc.	
	18-Nov-11	16.432.858,53	1.957,91				32.174.058.044	9-Nov-12	

Mejor opcion COP	-
Mejor opcion SINT.	1.591.148.356

Iva FW	72.620.088
--------	------------

Evaluacion Sintetico

Informacion Basica	
Fecha	18-nov-11
Plazo (dias)	357
Monto Pesos	30.699.200.000
Tasa spot	1.918,70
Valor USD	16.000.000,00
Libor	1,01810%
Spread	1,71000%
Total tasa USD	2,72810%
Total tasa COP	0,00%
Tasa Forward	1.957,91
Fecha Vencimiento	09-nov-12
Devaluacion	2,09%
Tasa Forward	1.957,91

Base USD 360 Base COP

COP

Fecha Inicial	Monto	Tasa P.V.
18-nov-11	30.699.200.000	9,76%

USD

Fecha Inicial	Monto	Libor
18-nov-11	16.000.000,00	1,0181%
Equiv COP (T Forward)		31.326.607.801

Forward Delivery de compra

		SPOT	
		18-nov-11	1.918,70
Forward		FECHAS	DIAS
1		09-nov-12	357

USD

Fecha Inicial	Monto	TASA FORWARD
18-nov-11	16.432.858,53	1.957,91

Mejor opcion COP	-
Mejor opcion SINT.	1.591.148.356

18-nov-11

365 Base Forward **365**

Duracion Dias	Intereses	GMF	Total	Venc.
357	2.931.483.665	134.522.735	33.765.206.400	9-nov-12
	-	Tasa E. A.	9,9873%	

SPREAD	Duracion Dias	Intereses	GMF	Total	Venc.
1,71%	357	432.858,53		16.432.858,53	9-nov-12
		847.499.344		32.174.058.044	
		Costo total del credito		1.474.858.044	4,8042%

Devaluacion	TASA FWD
2,09%	1.957,91

	360	365
Tasa Nominal	4,8042%	4,8042%
Tasa E. A.	4,8052%	4,8067%
Tasa T.A.	4,6659%	4,6673%
DTF TA	5,2623%	5,2623%
Spread TA	-0,5964%	-0,5950%
DTF EA	5,4400%	
Spread EA	-0,6021%	

Total	Venc.
32.174.058.044	9-nov-12

Iva FW 72.620.088

UNIVERSIDAD DE LA SABANA
INSTITUTO DE POSTGRADOS- FORUM
RESUMEN ANALÍTICO DE INVESTIGACIÓN (R.A.I)

ORIENTACIONES PARA SU ELABORACIÓN:

El Resumen Analítico de Investigación (RAI) debe ser elaborado en Excel según el siguiente formato registrando la información exigida de acuerdo la descripción de cada variable. Debe ser revisado por el asesor(a) del proyecto. EL RAI se presenta (quemado) en el mismo CD-Room del proyecto.

No.	VARIABLES	DESCRIPCIÓN DE LA VARIABLE
1	NOMBRE DEL POSTGRADO	Especialización en Finanzas y Mercado de Capitales
2	TÍTULO DEL PROYECTO	Créditos sintéticos como alternativa de endeudamiento en Colombia a través de Bancos.
3	AUTOR(es)	Carolina Espitia Concha
4	AÑO Y MES	abril 2012
5	NOMBRE DEL ASESOR(a)	Luis Antonio Valero
6	DESCRIPCIÓN O ABSTRACT	<p>En las empresas al tomar una decisión de financiación, uno de los elementos que más influyen en la elaboración de planes de pago o planes de capitalización, es la tasa de interés la cual está compuesta por tres principales factores distintivos en cada país, la inflación, el riesgo y la tasa de interés real, y adicional algunos otros no menos importantes como déficit fiscal, comercial y riesgo país. Es por esto que las tasas cambian de un país a otro de acuerdo el comportamiento de sus variables económicas y políticas. Teniendo en cuenta lo anterior este proyecto evalúa y muestra algunas diferentes posibilidades de endeudamiento en Colombia y las tasas a las cuales están atados los créditos, comparándolas a su vez con un instrumento financiero llamado "crédito Sintético. Los créditos sintéticos muestran otra alternativa de endeudamiento en Colombia tomando créditos en dólares, monetizándolos de inmediato y haciendo una cobertura delivery, donde se compran dólares a futuro con una devaluación a un tiempo determinado a fin de cubrir del riesgo de tasa de cambio en el momento del pago del crédito en dólares.</p> <p>Se mostrara la forma de hacer créditos sintéticos en Colombia y la manera de evaluar su viabilidad.</p> <p>Abstract: companies that have to make funding decisions, one of the most influent factor in the elaboration of payment plans or debt capitalization plans, is the interest rate which is composed of three main distinguishing factors in each country: inflation, risk and real interest rate. Additional to these three, there are other factors not</p>
7	PALABRAS CLAVES	1. Credito Sintetico 2. Derivados 3. Forward 4. Riesgo de Divisa
8	SECTOR ECONÓMICO AL QUE PERTENECE EL PROYECTO	Sector Financiero
9	TIPO DE ESTUDIO	
10	OBJETIVO GENERAL	Analizar el crédito en dolares como opción de endeudamiento, y la alternativa de coberturas para evitar el riesgo de volatilidad y cambiario del crédito.
11	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	*Analizar la viabilidad de los créditos sintéticos en Colombia. Evaluar el crédito sintético Vs el crédito de tesorería un momento específico del tiempo y sus variables para resultar como una mejor opción de endeudamiento. Evaluar el crédito sintético Vs el crédito de tesorería un momento específico del tiempo y sus variables para resultar como una mejor opción de endeudamiento.
12	RESUMEN GENERAL	<p>Actualmente las empresas en Colombia pueden acceder a créditos destinados a ser usados como capital de trabajo para apalancar la compra de materia prima o pago de proveedores de subproductos, esto con el fin de minimizar el gap existente entre la rotación de cartera y la rotación de proveedores, que en algunos casos dificulta la liquidez de la caja a corto y mediano plazo; estos créditos con el sector financiero, específicamente con bancos, son adquiridos por las medianas y grandes empresas a tasas indexadas a DTF e IPC más un spread que es variable dependiendo la entidad bancaria y el riesgo que éstas evalúan para la empresa destinataria del mismo.</p> <p>Los créditos en dólares que se pueden adquirir en una entidad bancaria en Colombia están indexados a la tasa de interés LIBOR más un spread, mostrando un pago de intereses más baja que tomando un crédito en pesos, sin embargo el banco desembolsa el crédito en dólares y para ser usado en Colombia se debe monetizar a tasa spot, pero en el momento de liquidar la deuda, esta se debe pagar en dólares, tanto el capital como los intereses. La volatilidad de la divisa en cuestión hace que este tipo de créditos se convierta en un alto riesgo cambiario en el momento de pagar la deuda. Por lo que podríamos concluir que los créditos bancarios en Colombia en pesos son costosos, y los créditos en dólares son riesgosos.</p> <p>En este proyecto se mostrara a las empresas medianas y grandes en Colombia, la forma de adquirir créditos sintéticos, que es otra forma de adquirir liquidez en dolares con las entidades bancarias, de una manera ágil y confiable y sin riesgo de tasa de cambio; para que con las diferentes opciones crédito ofrecidas, las compañías puedan comparar tasas de interés y escoger la mejor opción que optimice su capacidad de endeudamiento y sus gastos financieros.</p>
13	CONCLUSIONES.	<p>Evaluando los ejemplos anteriormente expuestos nos podemos dar cuenta que el beneficio de la figura del crédito sintético es totalmente dependiente de la tasa spot peso – dólar que tenga el mercado el día de la cotización y de las expectativas de devaluación de los mismos. Teniendo en cuenta esto se concluye que es una operación que no siempre muestra beneficios ya que está sujeta a la volatilidad de diferentes mercados.</p> <p>Para evaluar si esta figura trae beneficios monetarios se deben hacer los siguientes análisis de mercado:</p> <p>En primera medida se tiene que evaluar el estado actual de los créditos de tesorería en Colombia, y analizar los últimos movimientos de estos créditos, los cuales se encuentran actualizados en el Banco de la República, para de esta manera tener una tasa aproximada comparativa.</p> <p>En segundo lugar para analizar la viabilidad del crédito sintético, se debe cotizar la tasa spot y consultar las tablas de devaluación forward teniendo en cuenta que las curvas están divididas en diferentes plazos, si la expectativa de devaluación supera la tasa de interés de los créditos de tesorería comparativos del punto anterior, se debe descartar el crédito sintético como opción de endeudamiento financiero.</p> <p>En tercer lugar el spread que adiciona el banco a la tasa libor es muy importante, ya que si la suma de estos dos supera la tasa de los créditos de tesorería comparativos, también se debe descartar el crédito sintético como una opción viable, para ese momento del tiempo.</p> <p>Es importante aclarar que los créditos sintéticos se deben estar evaluando de manera constante para encontrar momento del tiempo donde la suma de las tasa libor, spread y la devaluación, sean menores que la tasa de los créditos de tesorería en pesos.</p> <p>Para hacer un mejor uso de esta herramienta, en el Anexo G se encontrara un modelo de evaluación de sintéticos en Excel</p>

14	FUENTES BIBLIOGRÁFICAS	<p>ÁNGEL, Pedro y SANTACRUZ, Juan. Decisiones Financieras bajo incertidumbre. Apoyadas en las herramientas financieras y estadísticas de Excel. 1ra. Ed. Bogotá: Escuela Colombiana de Ingeniería, 2010.</p> <p>BANCO DE LA REPÚBLICA. Asunto 6: Operaciones de derivados. Circular reglamentaria externa DODM 144 [en línea]. Disponible en: http://www.banrep.gov.co/reglamentacion/rg_cambia3.htm, recuperado el 15 de marzo de 2013.</p> <p>----- Glosario. [en línea]. Disponible en: http://www.banrep.gov.co, recuperado el 15 de marzo de 2013.</p> <p>BOLSA DE VALORES DE COLOMBIA. Mercado de Derivados Colombiano [en línea]. Disponible en: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Mercados/descripciongeneral/derivados, recuperado el 15 de marzo de 2013.</p> <p>----- Circular Única del mercado de derivados de la Bolsa de Valores de Colombia [en línea]. Disponible en: http://www.bvc.com.co/pps/tibco/portalbvc/Home/Regulacion/Sistemas_Administrados/Derivados. P. 8-12, recuperado el 15 de marzo de 2013.</p> <p>HULL, J. C. Options Futures and other Derivatives (Vol. Seventh Edition). New Jersey: Pearson - Prentice Hall, 2009.</p> <p>SIERRA GONZÁLEZ, Jaime Humberto y LONDOÑO BEDOYA, David Andrés. Cobertura con derivados en empresas manufactureras colombianas. En: Uso de derivados en Colombia, 2008 – 2009. Bogotá, Pontificia Universidad Javeriana, 2009.</p> <p>ROSS, Stephen. Finanzas corporativas, Octava ed. México D.F: Mc Graw Hill, 2009.</p> <p>VEIGA, A. B.-M.-I.-N. Riesgo de Crédito Amenaza u Oportunidad. Master en Mercados Financieros, Sexta Edición . Universitat Pompeu Fabra IDEC, 2007.</p>
----	------------------------	--