

Los Miembros a través del sistema de la Bolsa podrán retomar paquetes de Operaciones de Contado dentro del horario de la Sesión de Gestión de Agentes establecido en el artículo 4.7.1.1. de esta Circular, siempre que no se haya generado el proceso de Compensación y Liquidación de Operaciones de Contado Aceptadas por la Cámara que conforman el paquete de Operaciones de Contado que se desee retomar.

El Miembro podrá retomar un paquete de Operaciones de Contado, por cualquier causa e independientemente del estado en el que se encuentre el mismo, salvo que se trate de un paquete de Operaciones de Contado que incluya Operaciones de Contado y/o fracciones de una operación celebradas en nombre de un fondo de inversión colectiva, caso en el cual el Miembro únicamente podrá retomar la respectiva Consolidación de Operaciones de Contado por la causal prevista en el numeral 1 del presente artículo para cumplir en última instancia dichas operaciones.

La retoma de un paquete de Operación de Contado no requiere de la autorización del Agente, sin embargo, una vez ésta ocurra, el Agente será informado de la misma a través del sistema de la Bolsa.

La retoma no impedirá que el Miembro pueda ejecutar nuevamente el procedimiento de traslado de todas o algunas de las Operaciones de Contado y/o fracciones de operación de Contado del paquete objeto de la retoma inicial.

Una vez retomado el paquete por el Miembro, el Agente no podrá compensar y liquidar las Operaciones de Contado y fracciones de una operación que conforman el paquete de Operaciones de Contado que ha sido objeto de la retoma.

Entre otras, podrán ser causales para retomar un paquete de Operaciones Repo por parte del Miembro, los siguientes eventos:

1. En los casos en los cuales el Agente actúa por cuenta de los fondos de inversión colectiva, cuando se presenten los eventos descritos en los numerales 4.7. y 4.8. del Capítulo VI Título IV Parte III de la Circular Básica Jurídica expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia y las normas que modifiquen, sustituyan o adicionen estas disposiciones o en aquellos casos excepcionales bajo

las cuales el Agente que actúa por cuenta de fondos de inversión colectiva, no pueda por circunstancias extraordinarias Compensar y Liquidar los paquetes de Operaciones Repo que hayan sido admitidas previamente por éste.

2. Aquellos que atiendan razones derivadas de las políticas de administración de riesgo del Miembro o de cualquier otra disposición relacionada con sus políticas internas.

El procedimiento para la retoma de operaciones y/o fracciones de operaciones de Contado es el siguiente:

1. El Miembro que realizó el traslado de la Consolidación de Operaciones de Contado deberá realizar el procedimiento de Corrección de la Complementación descrito en el Artículo 4.3.1.6. de la presente Circular para cada una de las operaciones que se desee retomar.
2. El Miembro deberá seleccionar la opción “Rechazar” en la pizarra de gestión de paquetes del módulo de custodios del sistema de la Bolsa.

La Cámara no recibirá ninguna información acerca del proceso de retoma realizado por el Miembro en el sistema de la Bolsa.

Artículo 4.4.6.18. Estado de la Consolidación de Operaciones Repo, Operaciones TTV y Operaciones de Contado.

(Este artículo fue modificado y reenumerado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

Durante la Consolidación de Operaciones Repo, de Operaciones TTV y de Operaciones de Contado y el procedimiento de Admisión de Operaciones Repo, de Operaciones TTV y de Operaciones de Contado se podrá visualizar en las diferentes pizarras del módulo de custodios en el sistema de la Bolsa, los estados de los paquetes para información de los Miembros y de los Agentes. Los siguientes son los estados que se podrán consultar en la pizarra de gestión de paquetes:

Estado	Abreviación	Descripción
Sin solicitud de traslado	S	Estado por defecto de los paquetes posterior a su creación por el Miembro y que no tienen ninguna acción de traslado por parte de éste.
En solicitud de traslado	T	En este estado el paquete ha sido trasladado a un Agente pero no ha sido Admitido ni devuelto por éste.
Pre-Admitido	P	Estado donde el Agente informa al Miembro que la información de las Operaciones Repo y/o fracciones de una Operación Repo, de las Operaciones TTV y de las Operaciones de Contado y/o fracciones de una Operación de Contado que conforman el paquete es correcta y coincide con la instrucción recibida por parte de su cliente, sin Admitir el paquete aún, ni hacerse cargo de su cumplimiento.
Admitido (Match)	A	En este estado el Agente confirma que tiene los recursos de valores o de efectivo para cumplir las Operaciones Repo y/o fracciones de una Operación Repo, de las Operaciones TTV y de las

		Operaciones de Contado y/o fracciones de una Operación de Contado que conforman el paquete y por lo tanto Admite la liquidación sobre dichas Operaciones.
Rechazado	R	Estado en el cual el Agente devuelve el paquete al Miembro que realizó el traslado. Este estado también se puede presentar cuando el Miembro desea retomar el paquete para modificarlo o cumplir por su cuenta la Operación Repo la Operación TTV o la Operación de Contado y/o fracciones de una operación.
Pendiente por repique	E	Estado temporal que se presenta mientras se realiza el proceso de cancelación del repique al momento de realizar procesos de devolución, exclusión o traslado de paquete de Operaciones Repo Operaciones TTV y Operaciones de Contado y/o fracciones de una operación.

Los anteriores estados solamente podrán ser consultados y visualizados en el sistema de la Bolsa. La Bolsa sólo notificará a la Cámara el estado “Admitido” de cada una de las Operaciones Repo y/o fracciones de una Operación Repo, de las Operaciones TTV y de las Operaciones de Contado y/o fracciones de una Operación de Contado que conforman uno o varios paquetes de Operaciones. En consecuencia, la Cámara no tendrá acceso a la pizarra ni a la información contenida en la misma.

TÍTULO QUINTO

MODELO DE RIESGO DE LA CÁMARA PARA EL CÁLCULO Y GESTIÓN DE GARANTÍAS Y DEFINICIÓN DE LÍMITES

CAPÍTULO PRIMERO

MODELO DE RIESGO 1

Artículo 4.5.1.1. Modelo de Riesgo de la Cámara para el cálculo, gestión de Garantías y definición de Límites.

(Este artículo fue modificado mediante Circular 7 del 9 de mayo de 2018, publicada en el Boletín Normativo No. 010 del 9 de mayo de 2018. Rige a partir del 21 de mayo de 2018.)

El modelo de riesgo de la Cámara para el cálculo, gestión de Garantías y definición de Límites en el presente segmento corresponde al descrito en el artículo 1.6.1.1. de la presente Circular.

CAPÍTULO SEGUNDO

GARANTÍAS Y GESTIÓN DE GARANTÍAS 3

Artículo 4.5.2.1. Valor mínimo de la Garantía Individual.

(Este artículo fue modificado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020 y mediante Circular No. 16 del 31 de mayo de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 045 del 31 de mayo de 2021, modificación que rige a partir del 01 de junio de 2021.)

Los Miembros Liquidadores deberán constituir una Garantía Individual por los siguientes valores mínimos para el presente Segmento:

Miembro	Valor de la Garantía mínima Individual
Miembro Liquidador Individual	Setecientos cincuenta millones de pesos (\$750.000.000) moneda corriente.
Miembro Liquidador General	Mil millones de pesos (\$1.000.000.000) moneda corriente.

Artículo 4.5.2.2. Garantía Individual por estrés test del Fondo de Garantía Colectiva.

La Garantía Individual por estrés test para el presente Segmento se calculará de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1.6.2.2. de la presente Circular.

Artículo 4.5.2.3. Constitución de Garantía por Posición sobre el Activo objeto de una Operación Repo.

El Activo objeto de la Operación Repo quedará inmovilizado a título de Garantía.

La Cámara realiza la constitución de Garantías por Posición de los Activos Objeto de una Operación Repo simultáneamente con el cumplimiento del flujo de salida. La Garantía se constituye en la Cuenta del Tercero Identificado o de la Posición Propia del Miembro que actúe como Adquirente de dicha Operación Repo y/o fracción de una operación.

Artículo 4.5.2.4. Liberación de Garantía por Posición del Activo objeto de una Operación Repo.

La liberación de Garantías por Posición de los Activos objeto de una Operación Repo, se realizará el día del vencimiento del flujo de regreso de la Operación, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Monto Liberación Inicial:

$$\text{Importe} = (\text{Volumen} * \text{Fluctuación Total} * \text{Precio Cierre Activo Subyacente } d - 1) + (\text{VMP } d - 1)$$

Donde:

VMP Varition Margin Pendiente

Fluctuación Total: Fluctuación definida en la presente Circular para el Activo sujeto al cálculo

d – 1: Día hábil anterior al vencimiento de la Operación Repo

Cuando el Importe sea mayor al valor de la Garantía depositada, no se realiza ninguna liberación inicial de la Garantía.

Cuando el Importe sea menor a cero, se libera lo siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Monto Liberación Inicial} \\ &= (\text{Volumen} * \text{Fluctuación Total} \\ &* \text{Precio Cierre Activo subyacente } d - 1) \end{aligned}$$

Cuando el Importe sea menor a la Garantía depositada, se libera lo siguiente:

$$\begin{aligned} \text{Monto Liberación Inicial} \\ &= (\text{Volumen} * \text{Fluctuación Total} \\ &* \text{Precio Cierre Activo Subyacente } d - 1) + (\text{VMP } d - 1) \end{aligned}$$

Al inicio de la Sesión de Aceptación de Operaciones el Sistema liberará el número de Activos correspondiente al Monto Liberación Inicial sin que se haya notificado el cumplimiento del flujo de regreso de la Operación Repo por parte de Deceval. En caso que el resultado de esta relación contenga decimales, el volumen a liberar será redondeado al entero inmediato superior.

2. Monto Liberación Final

Una vez la Cámara reciba el cumplimiento del flujo de regreso de la Operación Repo por parte de Deceval, la Cámara liberará el saldo restante de los Activos.

Artículo 4.5.2.5. Liberación de Garantía por Posición del Activo objeto de una Operación de Contado.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

La liberación de Garantías por Posición constituidas en títulos ubicados en Deceval se realizará de manera automática sin que exista previa solicitud por parte del Miembro, de acuerdo a lo dispuesto en el párrafo segundo del Artículo 1.6.5.6., siempre que las Garantías estén representadas en los Activos objeto de una Instrucción de Liquidación de Operaciones de Contado con obligación de entrega de valores.

Previo a realizar la liberación automática de la Garantía, la Cámara validará que la cantidad de títulos ubicados en Deceval sea mayor o igual a la obligación de entrega de valores definidos en la Instrucción de Liquidación de Operaciones de Contado, caso en el cual, generará una orden automática de petición de liberación para el Deceval igual a la cantidad de valores con obligación de entrega de la correspondiente Instrucción de Liquidación.

En el evento que la cantidad de títulos de la Garantía sea menor a la obligación de entrega de valores definidos en la Instrucción de Liquidación de Operaciones de Contado, el Miembro deberá solicitar la liberación de las garantías de acuerdo con lo establecido en el Artículo 1.6.5.6 de la presente Circular.

Artículo 4.5.2.6. Liberación de Garantía del Activo objeto de una Operación de Contado cuyo titular sea un Tercero Identificado agrupado en una Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

La liberación de Garantías Admisibles constituidas en títulos ubicados en Deceval a nombre de un Tercero Identificado agrupado en una Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara se realizará de manera automática sin que exista previa solicitud por parte del Miembro, de acuerdo con lo dispuesto en el párrafo segundo del Artículo 1.6.5.6. de la presente Circular, siempre que las Garantías estén representadas en los Activos objeto de una Instrucción de Liquidación de Tercero de Operaciones de Contado, con obligación de entrega de valores.

La Cámara validará la cantidad de títulos ubicados en Deceval sea mayor o igual a la obligación de entrega de valores definidos en la Instrucción de Liquidación de Tercero de Contado, caso en el cual, generará una orden automática de petición de liberación para el Deceval igual a la cantidad de valores con obligación de entrega de la correspondiente Instrucción de Liquidación.

En el evento que la cantidad de títulos de la Garantía sea menor a la obligación de entrega de valores definidos en la Instrucción de Liquidación de Tercero de Operaciones de Contado, la Cámara generará una orden automática de petición de liberación para el Deceval igual a la cantidad de títulos constituidos como Garantías.

Artículo 4.5.2.7. Generalidades sobre la determinación del valor de las Garantías por Posición para Operaciones Repo.

(Este artículo fue reenumerado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento de cálculo de la Garantía por Posición para Operaciones Repo tiene por objeto simular el costo total de liquidar la Posición Abierta a nivel de Cuenta por la Posición Abierta en Operaciones Repo que

Compensa y Liquida la Cámara. El valor de la Garantía por Posición está determinado por el parámetro de fluctuación, el número de escenarios en los cuales se subdivide el análisis de dicha fluctuación y las compensaciones entre posiciones contrarias en Operaciones Repo.

Artículo 4.5.2.8. Procedimiento de Cálculo de Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones Repo.

(Este artículo fue modificado mediante Circular 23 del 24 de noviembre de 2017, publicada en el Boletín Normativo No. 029 del 24 de noviembre de 2017, mediante Circular 24 del 11 de diciembre de 2017, publicada en el Boletín Normativo No. 031 del 11 de diciembre de 2017, mediante Circular 18 del 1 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 033 del 1 de noviembre de 2019, modificado mediante Circular 23 del 2 de junio de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 028 del 2 de junio de 2020, y renumerado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento para el cálculo de la Garantía por Posición para las Posiciones Abiertas en Operaciones Repo comprende las siguientes etapas:

- A. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones Repo.
- B. Ajuste diario de Garantías para Operaciones Repo.
- C. Determinación de la Garantía por Posición a constituir por Cuenta.
- D. Cálculo de escenarios Riesgo Intradía - RI para el cómputo de la Garantía por Posición.
- E. Aplicación de la Garantía por Posición al Límite de Margin Call.

A. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones Repo:

El modelo MEFFCOM2 tiene en cuenta la valoración de las Posiciones Abiertas, las compensaciones entre Operaciones Repo pertenecientes al mismo Grupo de Compensación y compensaciones entre Operaciones Repo pertenecientes a diferentes Grupos de Compensación.

Para el cálculo de las Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones Repo, se tiene

en cuenta lo siguiente:

1. Construcción de las matrices de garantías: Se construye una matriz de garantías (precios teóricos y deltas) por cada Operación Repo de acuerdo con el proceso descrito, a continuación:

- a) Determinación de los precios para cada escenario:

Se definen tres escenarios; escenario al alza, escenario central y escenario a la baja. Para cada Operación Repo se calcula un precio por escenario:

$$\begin{aligned} & \textit{Precio escenario al alza} \\ & = \textit{Precio de Valoración Operación Repo} \\ & + \textit{Fluctuación definida por Grupo de Compensación} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \textit{Precio escenario central} = \textit{Precio de Valoración Operación Repo} \\ & \textit{escenario a la baja} = \textit{Precio de Valoración Operación Repo} \\ & - \textit{Fluctuación definida por Grupo de Compensación} \end{aligned}$$

- b) Cálculo de las matrices de precios teóricos:

Para cada Operación Repo se calcula un precio teórico para cada uno de los escenarios definidos (alza, central y baja) calculado a partir del “precio escenario” obtenido en el numeral anterior, utilizando la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} & \textit{Precio teórico alza} = \textit{Pce alza} - \textit{PC} \\ & \textit{Precio teórico baja} = \textit{Pce baja} - \textit{PC} \\ & \textit{Precio teórico central} = \textit{Pce central} - \textit{PC} \end{aligned}$$

Pce = Precio escenario

PC = Precio de Valoración Operación Repo

c) Cálculo de las matrices de deltas:

Se construye a partir de cada Operación Repo y su Precio de Valoración de Operación Repo.

Esta matriz permite convertir el valor nominal de la Posición Abierta de las Operaciones Repo (N° de Operaciones Repo * Multiplicador * Precio de valoración Operación Repo) a valor de mercado.

La Posición Abierta a valor de mercado se utilizará para determinar el número de Posiciones Abiertas compensables pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación como también el número de Posiciones Abiertas compensables entre diferentes Grupos de Compensación.

2. Aplicación de las matrices de Garantías a las Posiciones Abiertas:

Una vez construida la matriz de precios teóricos y la matriz de deltas, se aplican a las Posiciones Abiertas para cada titular de Cuenta correspondiente.

El algoritmo utilizado para valorar la Posición Abierta para cada escenario (alza, central y baja) es:

Valor P. Abierta compradora

$$= \text{Valor Nominal de Operación Repo de Compra} * -1 \\ * \text{Precio teórico (alza, central y baja)}$$

Valor P. Abierta vendedora

$$= \text{Valor Nominal de Operación Repo de Venta} \\ * 1 * \text{Precio teórico (alza, central y baja)}$$

$$\text{Valor Nominal de Operación Repo} = N^{\circ} \text{ de Operaciones Repo} * \text{Multiplicador}$$

Para cada uno de los escenarios definidos (alza, central y baja) se suman los valores calculados para los Operaciones Repo pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación, compensándose

totalmente los valores positivos y negativos. Al valor resultante, se le denomina “*Garantía Posición Neta*”.

A continuación, para cada Contrato de Operación Repo se calcula el valor de mercado a partir del valor nominal y la matriz de deltas:

$$\begin{aligned} & \mathbf{P. Abierta compradora (valor mercado)} \\ & \quad = \mathbf{P. Abierta compradora (valor nominal) * 1 * Deltas} \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} & \mathbf{P. Abierta vendedora (valor mercado)} \\ & \quad = \mathbf{P. Abierta vendedora (valor nominal) * -1 * Deltas} \end{aligned}$$

Para cada Grupo de Compensación, se suman los valores correspondientes a un mismo Contrato de Operación Repo. Por lo tanto, si hay posiciones compradoras o vendedoras en un mismo Contrato de Operación Repo se considera como la posición neta compradora o posición neta vendedora. Posteriormente, se suman los valores en los que se registra una posición neta compradora, y por otro lado, los valores en los que se registra una posición neta vendedora. Como resultado, por cada Grupo de Compensación se obtienen como máximo dos (2) valores: Uno con una posición neta compradora y otro con una posición neta vendedora.

Para cada una de estas se determinará el valor de la posición no consumida en spreads de la siguiente manera:

- Si la posición abierta es compradora:

$$\mathbf{Posición no consumida en spreads = Posición neta compradora}$$

- Si la posición abierta es vendedora:

$$\mathbf{Posición no consumida en spreads = Posición neta vendedora}$$

3. Compensación de Garantías entre distintos Grupos de Compensación:

- a) Obtención de la posición a aplicar en cada Grupo de Compensación: Se parte de la posición no consumida en spreads en el numeral 2 del presente artículo. Se selecciona la posición no consumida en cada Operación Repo correspondiente al escenario en la que se alcanza el valor máximo del Grupo de Compensación, es decir, la posición del escenario inicial de mayor riesgo. A este valor, se le suma la posición de las diferentes Operaciones Repo y el resultado es la posición a aplicar en el Grupo de Compensación correspondiente.
- b) Selección de los Contratos de Operación Repo a compensar: A partir de la matriz de orden o prioridad de compensación definida en la presente Circular, se elige la pareja de Grupos de Compensación que tengan la posibilidad de compensar posiciones de acuerdo con la correlación existente entre ellos y el signo de esta correlación.
- c) Cálculo del número de spreads para los Contratos de Operaciones Repo a compensar: Se determinará a partir de la siguiente fórmula:

Número de Spread a utilizar

$$= \text{Mín. Valor Absoluto} \left(\frac{\text{Posición}_{\text{Grupo A}}}{\text{Delta para formar un spread}_{\text{Grupo A}}}; \frac{\text{Posición}_{\text{Grupo B}}}{\text{Delta para formar un spread}_{\text{Grupo B}}} \right)$$

* **Delta para Formar un Spread del Grupo**

Parágrafo. El Delta para formar un spread se encuentra definido en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

- d) Obtención de la posición consumida y de la posición no consumida en spreads:
 - Si la posición es de compra.

Posición no consumida en spreads

$$= \text{Posición neta compradora} - N^{\circ} \text{ Spreads}$$

730

- Si la posición es de venta.

$$\begin{aligned} & \textit{Posición no consumida en spreads} \\ & = \textit{Posición neta vendedora} + N^\circ \textit{ Spreads} \end{aligned}$$

- e) Repetición del cálculo de los Grupos de Compensación a compensar hasta que no existan spreads: Este proceso se repite hasta que no exista ninguna combinación de Grupos de Compensación susceptibles de ser compensados.
- f) Cálculo del descuento por spreads obtenido en las compensaciones: Por cada número de spreads, se calcula el importe a descontar de la Garantía de Grupo, en función del parámetro crédito sobre Garantías y la Fluctuación definida en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

El descuento por spread, se obtendrá mediante la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} & \textit{Descuento por spreads} \\ & = N^\circ \textit{ de Spreads} * \textit{Crédito sobre garantías} \\ & * \textit{Fluctuación} \end{aligned}$$

- g) Cálculo de la “*Garantía Final*” por cada Grupo de Compensación: Los descuentos obtenidos se restan de la Garantía de Grupo, obteniéndose una “*Garantía Final*” por cada Grupo de Compensación.

B. Ajuste diario de Garantías para Operaciones Repo:

Por cada Posición Abierta en Operaciones Repo, desde la Aceptación de la Operación hasta el día hábil antes de su vencimiento, la Cámara realiza un Ajuste Diario de Garantías a valor de mercado que se calcula con la siguiente fórmula:

[Valor actual efectivo – Valor de mercado posición (al cierre)] * signo

Valor actual efectivo:

Valor actual Efectivo = Valor Efectivo / (1 + TipoInterés * días al vencimiento / 365)

En donde:

Valor Efectivo

***= N° de acciones objeto de Operaciones Repo * Multiplicador
* Precio de Negociación***

días al vencimiento: diferencia entre la fecha de liquidación y la siguiente sesión hábil a la actual.

TipoInterés: punto de la curva IBR

Valor de Mercado posición (al cierre):

Valor de mercado posición (al cierre)

***= N° de acciones objeto de Operaciones Repo * Multiplicador
* Precio de Valoración de Operación Repo***

Signo: Será "1" si se trata de una compra y "-1" si se trata de una venta.

Se suma a la garantía de todas las Operaciones Repo de un Grupo de Compensación, y se suman a la "Garantía Final" del Grupo.

En el caso en que el ajuste diario de Garantías para el Enajenante de una Operación Repo, tenga un valor positivo, la Cámara realizara un ajuste calculado de la siguiente manera:

Ajuste diario de Garantías * (1 – Haircut de Garantía)

En donde el Haircut de la Garantía se encuentra en el artículo 4.8.1.4. de la presente Circular.

C. Determinación de la Garantía por Posición a constituir por Cuenta:

Se suman la “Garantía *Final*” de los distintos Grupos de Compensación, compensándose valores positivos y negativos. El valor resultante de esta suma corresponde a la Garantía por Posición a constituir por el titular de la Cuenta. En caso de que dicho resultado fuera negativo, la Garantía por Posición a constituir por titular de Cuenta será cero.

D. Cálculo de escenarios RI para el cómputo de la Garantía por Posición:

Para el cómputo de la Garantía por Posición en tiempo real, considerada a efectos del consumo del Límite de Riesgo Intradía o LRI, se aplicarán los pasos descritos en los apartados A, B y C del presente artículo para cada uno de los escenarios de Riesgo Intradía (RI) definidos, a continuación:

En cada escenario RI para las Operaciones Repo con Posición Abierta, se calcula un supuesto de Liquidación:

Escenario de RI 1: Se liquidan todas las Operaciones Repo con Posición Abierta vendedora registrada en la fecha del día de cálculo y las Operaciones Repo con Posición Abierta vendedora que vencen en la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 2: Se liquidan todas las Operaciones Repo con Posición Abierta compradora registrada en la fecha del día de cálculo y las Operaciones Repo con Posición Abierta compradora que vencen en el día hábil siguiente a la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 3: Se consideran todas las Operaciones Repo con Posición Abierta.

Escenario de RI 4: Se liquidan todas las Operaciones Repo que vencen en la fecha del día de cálculo más las Operaciones Repo con Posición Abierta vendedora que vencen en el día hábil siguiente a la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 5: Se liquidan todas las Operaciones Repo que vencen en la fecha del día de cálculo más las Operaciones Repo con Posición Abierta compradora que vencen en la siguiente Sesión.

Escenario de RI 6: Se liquidan todas las Operaciones Repo que vencen en la sesión.

Se considerará para cada titular de Cuenta el escenario RI que genere mayor riesgo.

E. Aplicación al Límite de Margin Call:

Para el cálculo del riesgo considerado a efectos del Límite de Margin Call, se aplicarán los pasos descritos en los apartados A, B y C del presente artículo para todas las Operaciones Repo con Posición Abierta a la fecha de cálculo utilizando las Fluctuaciones definidas para llamados a Garantías Extraordinarias descritas en la presente Circular.

Para efectos del presente artículo, se tendrán las siguientes definiciones:

“Garantía de Grupo”: Resultado intermedio dentro del procedimiento para el cálculo de las Garantías por Posición, Garantía calculada luego de sumar la Garantía Posición Neta y la Garantía por Spread según el procedimiento del cálculo de las Garantías por Posición definido en la presente Circular.

“Garantía Final”: el resultado intermedio dentro del procedimiento para el cálculo de las Garantías por Posición. Garantía calculada luego de restar a la Garantía de Grupo los descuentos por compensación obtenidos según el procedimiento del cálculo de las Garantías por Posición definido en la presente Circular.

“Garantía Posición Neta”: Garantía calculada luego de compensar totalmente los valores positivos y negativos resultantes de aplicar las matrices de precios teóricos sobre las posiciones abiertas compradoras y vendedoras pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación.

Artículo 4.5.2.9. Generalidades sobre la determinación del valor de las Garantías por Posición para Operaciones TTV.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento de cálculo de la Garantía por Posición para Operaciones TTV tiene por objeto simular el costo total de liquidar la Posición Abierta a nivel de Cuenta por la Posición Abierta en Operaciones TTV que Compensa y Liquida la Cámara. El valor de la Garantía por Posición está determinado por el parámetro de fluctuación, el número de escenarios en los cuales se subdivide el análisis de dicha fluctuación y las compensaciones entre posiciones contrarias en Operaciones TTV.

Artículo 4.5.2.10. Procedimiento de Cálculo de Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones TTV.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento para el cálculo de la Garantía por Posición para las Posiciones Abiertas en Operaciones TTV de Renta Variable se compone de los siguientes apartados:

- A. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones TTV.
 - B. Ajuste diario de Garantías para Operaciones TTV.
 - C. Ajuste por Prima de Operaciones TTV.
 - D. Determinación de la Garantía por Posición a constituir por Cuenta.
 - E. Cálculo de escenarios Riesgo Intradía - RI para el cómputo de la Garantía por Posición.
 - F. Aplicación al Límite de Margin Call.
- A. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones TTV.**

El modelo MEFFCOM2 tiene en cuenta la valoración de las Posiciones Abiertas, las compensaciones entre Operaciones TTV pertenecientes al mismo Grupo de Compensación y compensaciones entre Operaciones TTV pertenecientes a diferentes Grupos de Compensación.

Para el cálculo de las Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones TTV, se tiene en cuenta lo siguiente:

1. Construcción de las matrices de garantías: Se construye una matriz de garantías (precios teóricos y deltas) por cada Operación TTV de acuerdo con el proceso descrito, a continuación:

- a) Determinación de los precios hipotéticos.

Se definen tres escenarios; escenario al alza, escenario central y escenario a la baja. Para cada Operación TTV se calcula un precio por escenario:

Precio escenario al alza

$$= \text{Precio de Valoración Operación TTV} \\ + \text{Haircut Operación TTV definido por Grupo de Compensación}$$

$$\text{Precio escenario central} = \text{Precio de Valoración Operación TTV}$$

$$\text{escenario a la baja} = \text{Precio de Valoración Operación TTV}$$

$$- \text{Haircut Operación TTV definido por Grupo de Compensación}$$

- b) Cálculo de las matrices de precios teóricos.

Para cada Operación TTV se calcula un precio teórico para cada uno de los escenarios definidos (alza, central y baja) calculado a partir del “precio escenario” obtenido en el numeral anterior, utilizando la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} \text{Precio teórico alza} &= Pce \text{ alza} - PC \\ \text{Precio teórico baja} &= Pce \text{ baja} - PC \\ \text{Precio teórico central} &= Pce \text{ central} - PC \end{aligned}$$

Pce = Precio escenario

PC = Precio de Valoración Operación Repo

c.) Cálculo de las matrices de deltas.

Se construye a partir de cada Operación TTV y su Precio de Valoración de Operación TTV.

Esta matriz permite convertir el valor nominal de la Posición Abierta de las Operaciones TTV (N° de Operaciones TTV*Multiplificador*Precio de valoración Operación TTV) a valor de mercado.

La Posición Abierta a valor de mercado se utilizará para determinar el número de Posiciones Abiertas compensables pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación como también el número de Posiciones Abiertas compensables entre diferentes Grupos de Compensación.

2. Aplicación de las matrices de garantías a las posiciones abiertas.

Una vez construidas las matrices de garantías (precios teóricos y deltas), se aplican las Posiciones Abiertas de la Cuenta correspondiente.

El algoritmo utilizado para valorar la posición abierta en cada escenario es:

Valor P. Abierta compradora

$$= \text{Valor Nominal de Operación TTV de Compra} * -1 \\ * \text{Precio teórico (alza, central y baja)}$$

Valor P. Abierta vendedora

$$= \text{Valor Nominal de Operación TTV de Venta} \\ * 1 * \text{Precio teórico (alza, central y baja)}$$

$$\text{Valor Nominal de Operación TTV} = N^{\circ} \text{ de Operaciones TTV} * \text{Multiplicador}$$

Para cada uno de los escenarios definidos (alza, central y baja) se suman los valores calculados para los Operaciones TTV pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación, compensándose totalmente los valores positivos y negativos. Al valor resultante, se le denomina Garantía Posición Neta.

A continuación, para cada Contrato de Operación TTV se calcula el valor de mercado a partir del valor nominal y la matriz de deltas:

P. Abierta compradora (valor mercado)

$$= P. Abierta compradora (\text{valor nominal}) * 1 \\ * \text{Precio de cierre}$$

P. Abierta vendedora (valor mercado)

$$= P. Abierta vendedora (\text{valor nominal}) * -1 \\ * \text{Precio de cierre}$$

Para cada Grupo de Compensación, se suman los valores correspondientes a un mismo Contrato de Operación TTV. Por lo tanto, si hay posiciones compradoras o vendedoras en un mismo Contrato de Operación de contado dentro del mismo bloque de posición se considera como la posición neta

compradora o posición neta vendedora. Se determinará el valor de la posición no consumida en spreads de la siguiente manera:

$$\text{Posición no consumida en spreads} \\ = \text{Posición neta compradora} - \text{Posición neta vendedora}$$

3. Compensación de Garantías entre distintos Grupos de Compensación.

- a) Obtención de la posición a aplicar en cada Grupo de Compensación: Se parte de la posición no consumida en spreads en el numeral 2 del presente artículo. Se selecciona la posición no consumida en cada Operación TTV correspondiente al escenario en la que se alcanza el valor máximo del Grupo de Compensación, es decir, la posición del escenario inicial de mayor riesgo. A este valor, se le suma la posición de las diferentes Operaciones TTV y el resultado es la posición a aplicar en el Grupo de Compensación correspondiente.
- b) Selección de los Contratos de Operación TTV a compensar: A partir de la matriz de orden o prioridad de compensación definida en la presente Circular, se elige la pareja de Grupos de Compensación que tengan la posibilidad de compensar posiciones de acuerdo con la correlación existente entre ellos y el signo de esta correlación.
- c) Cálculo del número de spreads para los Contratos de Operaciones TTV a compensar: Se determinará a partir de la siguiente fórmula:

Número de Spread a utilizar

$$= \text{Mín. Valor Absoluto} \left(\frac{\text{Posición}_{\text{Grupo A}}}{\text{Delta para formar un spread}_{\text{Grupo A}}}; \frac{\text{Posición}_{\text{Grupo B}}}{\text{Delta para formar un spread}_{\text{Grupo B}}} \right)$$

* Delta para Formar un Spread del Grupo

Parágrafo. El Delta para formar un spread se encuentra definido en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

d) Obtención de la posición consumida y de la posición no consumida en spreads:

- Si la posición es de compra.

$$\begin{aligned} & \textit{Posición no consumida en spreads} \\ & = \textit{Posición neta compradora} - N^{\circ} \textit{ Spreads} \end{aligned}$$

- Si la posición es de venta.

$$\begin{aligned} & \textit{Posición no consumida en spreads} \\ & = \textit{Posición neta vendedora} + N^{\circ} \textit{ Spreads} \end{aligned}$$

e) Repetición del cálculo de los Grupos de Compensación a compensar hasta que no existan spreads: Este proceso se repite hasta que no exista ninguna combinación de Grupos de Compensación susceptibles de ser compensados.

f) Cálculo del descuento por spreads obtenido en las compensaciones: Por cada número de spreads, se calcula el importe a descontar de la Garantía de Grupo, en función del parámetro crédito sobre Garantías y la Fluctuación definida en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

El descuento por spread, se obtendrá mediante la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} & \textit{Descuento por spreads} \\ & = N^{\circ} \textit{ de Spreads} * \textit{Crédito sobre garantías} \\ & \quad * \textit{Fluctuación} \end{aligned}$$

- g) Cálculo de la Garantía Final por cada Grupo de Compensación: Los descuentos obtenidos se restan de la Garantía de Grupo, obteniéndose una Garantía Final por cada Grupo de Compensación.

B. Ajuste diario de Garantías para Operaciones TTV:

Por cada Posición Abierta en Operaciones TTV, desde la Aceptación de la Operación hasta el día hábil antes de su vencimiento, la Cámara realiza un Ajuste Diario de Garantías a valor de mercado que se calcula con la siguiente fórmula:

$$[\text{Valor actual efectivo} - \text{Valor de mercado posición (al cierre)}] * \text{signo}$$

Valor actual efectivo:

$$\text{Valor actual Efectivo} = \text{Valor Efectivo} / (1 + \text{TipoInterés} * \text{días al vencimiento} / 365)$$

En donde:

Valor Efectivo

$$= \text{N}^\circ \text{ de acciones objeto de Operaciones TTV} * \text{Multiplicador} \\ * \text{Precio de Negociación}$$

días al vencimiento: diferencia entre la fecha de liquidación y la siguiente sesión hábil a la actual.

TipoInterés: punto de la curva IBR

Valor de Mercado posición (al cierre):

Valor de mercado posición (al cierre)

$$= N^{\circ} \text{ de acciones objeto de Operaciones TTV} * \text{Multiplicador} \\ * \text{Precio de Valoración de Operación TTV}$$

Signo: Será “1” si se trata de una compra y “-1” si se trata de una venta.

Se suma a la garantía de todas las Operaciones Repo de un Grupo de Compensación, y se suman a la Garantía Final del Grupo.

C. Ajuste por Prima de Operaciones TTV

Para cada Operación se realizará un ajuste diario teniendo en cuenta la prima asociada para cada Operación TTV.

$$\text{Ajuste por prima de Operación} = \text{Prima Operación} * \text{Signo}$$

En donde:

Prima Operación= Valor de la suma de dinero definida por las partes que será entregada por el Receptor al Originador de los valores el día de la operación de regreso.

Signo= -1 para las cuentas originadoras y 1 para las cuentas receptoras

D. Determinación de la Garantía por Posición a constituir por Cuenta:

Se suman la Garantía Final de los distintos Grupos de Compensación, compensándose valores positivos y negativos. El valor resultante de esta suma corresponde a la Garantía por Posición a constituir por el titular de la Cuenta. En caso de que dicho resultado fuera negativo, la Garantía por Posición a constituir por titular de Cuenta será cero.

E. Cálculo de escenarios RI para el cómputo de la Garantía por Posición:

742

Para el cómputo de la Garantía por Posición en tiempo real, considerada a efectos del consumo del Límite de Riesgo Intradía o LRI, se aplicarán los pasos descritos en los apartados A, B y C del presente artículo para cada uno de los escenarios de Riesgo Intradía (RI) definidos, a continuación:

En cada escenario RI para las Operaciones TTV con Posición Abierta, se calcula un supuesto de Liquidación:

Escenario de RI 1: Se liquidan todas las Operaciones TTV con Posición Abierta vendedora registrada en la fecha del día de cálculo y las Operaciones Repo con Posición Abierta vendedora que vencen en la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 2: Se liquidan todas las Operaciones TTV con Posición Abierta compradora registrada en la fecha del día de cálculo y las Operaciones Repo con Posición Abierta compradora que vencen en el día hábil siguiente a la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 3: Se consideran todas las Operaciones TTV con Posición Abierta.

Escenario de RI 4: Se liquidan todas las Operaciones TTV que vencen en la fecha del día de cálculo más las Operaciones TTV con Posición Abierta vendedora que vencen en el día hábil siguiente a la fecha del día de cálculo.

Escenario de RI 5: Se liquidan todas las Operaciones TTV que vencen en la fecha del día de cálculo más las Operaciones TTV con Posición Abierta compradora que vencen en la siguiente Sesión.

Escenario de RI 6: Se liquidan todas las Operaciones TTV que vencen en la sesión.

Se considerará para cada titular de Cuenta el escenario RI que genere mayor riesgo.

F. Aplicación al Límite de Margin Call:

Para el cálculo del riesgo considerado a efectos del Límite de Margin Call, se aplicarán los pasos descritos en los apartados A, B y C del presente artículo para todas las Operaciones TTV con Posición Abierta a la fecha de cálculo utilizando las Fluctuaciones definidas para llamados a Garantías Extraordinarias descritas en la presente Circular.

Para efectos del presente artículo, se tendrán las siguientes definiciones:

“Garantía de Grupo”: Resultado intermedio dentro del procedimiento para el cálculo de las Garantías por Posición, Garantía calculada luego de sumar la Garantía Posición Neta y la Garantía por Spread según el procedimiento del cálculo de las Garantías por Posición definido en la presente Circular.

“Garantía Final”: el resultado intermedio dentro del procedimiento para el cálculo de las Garantías por Posición. Garantía calculada luego de restar a la Garantía de Grupo los descuentos por compensación obtenidos según el procedimiento del cálculo de las Garantías por Posición definido en la presente Circular.

“Garantía Posición Neta”: Garantía calculada luego de compensar totalmente los valores positivos y negativos resultantes de aplicar las matrices de precios teóricos sobre las posiciones abiertas compradoras y vendedoras pertenecientes a un mismo Grupo de Compensación.

Artículo 4.5.2.11. Generalidades sobre la determinación del valor de las Garantías por Posición para Operaciones de Contado.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento de cálculo de la Garantía por Posición para Operaciones de Contado tiene por objeto simular el costo total de liquidar la Posición Abierta a nivel de Cuenta por la Posición Abierta en Operaciones de Contado que Compensa y Liquida la Cámara. El valor de la Garantía por Posición está determinado por el parámetro de fluctuación, el número de escenarios en los cuales se subdivide el análisis de dicha fluctuación y las compensaciones entre posiciones contrarias en Operaciones de Contado.

Artículo 4.5.2.12. Procedimiento de Cálculo de Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones de Contado.

(Este artículo fue adicionado mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020. Rige a partir del 18 de agosto de 2020.)

El procedimiento para el cálculo de la Garantía por Posición para las Posiciones Abiertas en Operaciones de Contado de Renta Variable se compone de los siguientes apartados:

- A. Descripción de los bloques de posición
- B. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones de contado.
- C. Ajuste diario de Garantías para Operaciones de Contado.
- D. Determinación de la Garantía por Posición a constituir por Cuenta.
- E. Aplicación al Límite de Margin Call

A. Descripción de los bloques de posición

Con el fin de realizar el cálculo adecuado de las Garantías de Operación de las Operaciones de Contado y las Instrucciones de liquidación, se establecen los siguientes bloques de posición que recogen Operaciones e Instrucciones de Liquidación de características similares, sobre los cuales se aplicarán reglas específicas para el cálculo de las Garantías Exigidas.

	Bloque	Posiciones que lo componen
1	Instrucciones de Liquidación con vencimiento en T+0 y T+1	Todas las posiciones de compras y ventas pendientes de liquidar que tengan fecha de vencimiento en la presente o siguiente sesión. Incluye Operaciones que se liquidan en bruto y derechos a dividendos de una Instrucción de Liquidación de Contado u Operación TTV.

2	Operaciones e Instrucciones de Liquidación con vencimiento mayor a T +1	Todas las posiciones de compras y ventas pendientes de liquidar que tengan fecha de vencimiento diferente a la siguiente sesión. Incluye Operaciones que se liquidan en bruto y derechos a dividendos de una Instrucción de Liquidación de Contado u Operación TTV .
3	Operaciones en retardo	Hace referencia a las Instrucciones de liquidación en retardo.

B. Descripción del método de cálculo MEFFCOM2 para Operaciones de contado.

El modelo MEFFCOM2 tiene en cuenta la valoración de las Posiciones Abiertas, las compensaciones entre Operaciones de Contado pertenecientes al mismo Grupo de Compensación y compensaciones entre Operaciones de Contado pertenecientes a diferentes Grupos de Compensación.

Una vez distribuidas las Operaciones e Instrucciones de Liquidación en el bloque correspondiente, La exigencia de garantías se calcula a través de los siguientes componentes para cada bloque de posición.

Para el cálculo de las Garantías por Posición para Posiciones Abiertas en Operaciones de Contado, se tiene en cuenta lo siguiente:

1. Determinación de la Garantía por Posición para cada bloque de posición:

Si la Cuenta tiene registro en neto, el cálculo de las Garantías por Posición se realizará de la siguiente manera para cada bloque de posición y cada Activo sobre el cual se tenga posición abierta.

$$GP = N^{\circ} \text{ Contratos} * \text{ Multiplicador} * \text{ Precio Cierre Subyacente } n * \text{ Fluctuación}$$

Donde:

$$\begin{aligned} N^{\circ} \text{ Contratos} &= N^{\circ} \text{ Contratos con posición abierta compradora} \\ &- N^{\circ} \text{ Contratos con posición abierta vendedora} \end{aligned}$$

Si la Cuenta tiene registro en bruto, el cálculo de las Garantías Exigidas se realizará de la siguiente manera. Para cada Activo sobre el cual se tenga posición abierta.

$$\begin{aligned} GP &= N^{\circ} \text{ Contratos posición abierta compradora} * \text{ Multiplicador} \\ &* \text{ Precio Cierre Subyacente } n * \text{ Fluctuación} \\ &+ N^{\circ} \text{ Contratos posición abierta vendedora} \\ &* \text{ Multiplicador} * \text{ Precio Cierre Subyacente } n \\ &* \text{ Fluctuación} \end{aligned}$$

La Garantía por posición para cada Activo será la suma de las Garantías por posición para cada bloque en el cual tenga posición.

2. Compensación entre diferentes bloques de posición:

Para las Cuentas con registro en neto, en caso que existan posiciones sobre un mismo compensables entre los bloques de posición 2 y 3, es decir, posiciones netas compradoras en alguno de los dos y posiciones netas vendedoras en el otro, se realiza una compensación de garantías por posición de acuerdo a lo siguiente:

- a) Se determina si

$$\begin{aligned} & N^{\circ} \text{ Contratos bloque 2} * \text{ Multiplicador} + N^{\circ} \text{ Contratos bloque 3} \\ & \quad * \text{ Multiplicador} \\ & > N^{\circ} \text{ Contratos bloque 3} * \text{ Multiplicador} \end{aligned}$$

En caso de cumplirse esta condición la compensación de Garantías parte del Cálculo del número de spreads para los Contratos de Operaciones de Contado a compensar: Se determinará a partir de la siguiente formula:

$$\begin{aligned} & \text{Número de Spread a utilizar} \\ & = \text{Mín. Valor Absoluto}(N^{\circ} \text{ Contratos bloque 2} \\ & \quad * \text{ Multiplicador} ; N^{\circ} \text{ Contratos bloque 3} * \text{ Multiplicador}) \end{aligned}$$

El descuento por spread entre diferentes bloques de posición para un mismo Activo objeto de la Operación se obtendrá mediante la siguiente fórmula para cada Bloque de posición:

$$\begin{aligned} & \text{Descuento por spreads diferentes bloques} \\ & = N^{\circ} \text{ de Spreads} * \text{ Precio de Cierre Activo Subyacente} \\ & \quad * \text{ Crédito sobre garantías} * \text{ Fluctuación} \end{aligned}$$

En este caso la Garantía Final para cada Bloque de posición será:

$$\text{Garantía Final Bloque de posición} = \text{Garantía por Posición Bloque} - \text{Descuento por spreads diferentes bloques}$$

En caso de no cumplirse la condición del literal a) del presente numeral la compensación de Garantías se determinará a partir de las siguientes formulas:

$$\begin{aligned} & \text{Número de Spread a utilizar bloque 2} \\ & = (N^{\circ} \text{ Contratos bloque 2} * \text{Multiplicador}) \end{aligned}$$

$$\text{Número de Spread a utilizar bloque 3} = 0$$

$$\begin{aligned} & \text{Descuento por spreads diferentes bloques} \\ & = N^{\circ} \text{ de Spreads} * \text{Precio de Cierre Activo Subyacente} \\ & * \text{Crédito sobre garantías} * \text{Fluctuación} \end{aligned}$$

En este caso la Garantía Final para cada Bloque de posición será:

$$\text{Garantía Final Bloque de posición} = \text{Garantía por Posición Bloque} - \text{Descuento por spreads diferentes bloques}$$

De manera independiente a si la posición abierta en un Activo Subyacente cumple o no la condición descrita en el literal a) del presente numeral, la posición no consumida para cada Activo objeto de la Operación será:

- Si la posición es de compra.

$$\begin{aligned} & \text{Posición no consumida en spreads} \\ & = \text{Posición neta compradora} - N^{\circ} \text{ Spreads} \end{aligned}$$

- Si la posición es de venta.

$$\begin{aligned} & \text{Posición no consumida en spreads} \\ & = \text{Posición neta vendedora} + N^{\circ} \text{ Spreads} \end{aligned}$$

3. Compensación de Garantías entre distintos grupos de compensación:

- a) Obtención de la posición a aplicar en cada Grupo de Compensación: Se parte de la posición no consumida en spreads para cada Activo en el numeral 2 del presente artículo.
- b) Selección de los Contratos de Operación de Contado a compensar: A partir de la matriz de orden o prioridad de compensación definida en la presente Circular, se elige la pareja de Grupos de Compensación que tengan la posibilidad de compensar posiciones de acuerdo con la correlación existente entre ellos y el signo de esta correlación.
- c) Cálculo del número de spreads para los Contratos de Operaciones de Contado a compensar: Se determinará a partir de la siguiente fórmula:

Número de Spread a utilizar

$$= \text{Mín. Valor Absoluto} \left(\frac{\text{Posición}_{\text{Grupo A}}}{\text{Delta para formar un spread Grupo}_A} ; \frac{\text{Posición}_{\text{Grupo B}}}{\text{Delta para formar un spread Grupo}_B} \right)$$

* Delta para Formar un Spread del Grupo

Parágrafo. El Delta para formar un spread se encuentra definido en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

- d) Obtención de la posición consumida y de la posición no consumida en spreads:

- Si la posición es de compra.

Posición no consumida en spreads

$$= \text{Posición neta compradora} - N^{\circ} \text{ Spreads}$$

- Si la posición es de venta.

Posición no consumida en spreads

$$= \text{Posición neta vendedora} + N^{\circ} \text{ Spreads}$$

- e) Repetición del cálculo de los Grupos de Compensación a compensar hasta que no existan spreads: Este proceso se repite hasta que no exista ninguna combinación de Grupos de Compensación susceptibles de ser compensados.
- f) Cálculo del descuento por spreads obtenido en las compensaciones: Por cada número de spreads, se calcula el importe a descontar de la Garantía de Grupo, en función del parámetro crédito sobre Garantías y la Fluctuación definida en el artículo 4.5.3.1. de la presente Circular.

El descuento por spread, se obtendrá mediante la siguiente fórmula:

$$\begin{aligned} \text{Descuento por spreads} \\ &= N^{\circ} \text{ de Spreads} * \text{Precio de Cierre Activo} \\ & * \text{Crédito sobre garantías} * \text{Fluctuación} \end{aligned}$$

- g) Cálculo de la Garantía Final por cada Grupo de Compensación: Los descuentos obtenidos se restan de la Garantía Final bloque de Posición del Activo, obteniéndose una Garantía Final por cada Grupo de Compensación.

C. Garantía por Ajuste de la posición a valor de mercado.

Por cada Posición Abierta en Contratos de Operación de Contado, desde la Aceptación de la Operación hasta el día hábil antes de su vencimiento, la Cámara realiza un Ajuste Diario de Garantías a valor de mercado que se calcula con la siguiente fórmula:

$$\text{Garantía por Ajuste} = [\text{Valorefectivo} - \text{Valor de mercado posición (al cierre)}] * \text{signo}$$

Valor actual efectivo: