

de Funcionamiento de la Cámara y se llevará a cabo el procedimiento descrito en el capítulo segundo del título séptimo de la parte I de la presente Circular.

**Artículo 4.6.1.2. Consecuencias pecuniarias por retardo en la liquidación al Vencimiento por Entrega de una Instrucción de Liquidación 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 y modificado mediante Circular No.046 del 22 de diciembre de 2025, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 22 de diciembre de 2025. Rige a partir del 7 de enero de 2025.)*

De conformidad con lo establecido en los artículos 2.8.9 y 2.8.10 del Reglamento de Funcionamiento y del Artículo 1.7.1.2. de la presente Circular, en caso de presentarse un retardo, producto de la no entrega del Activo en el horario establecido para el proceso de Liquidación al Vencimiento por Entrega de una Instrucción de Liquidación de una Operación de Contado con obligación de entrega de valores, el Miembro Liquidador que no realizó la entrega total de los valores con ocasión del retardo, estará obligado a pagar los siguientes importes como consecuencia pecuniaria:

Suma a favor de los titulares de Cuenta con derecho a recibir el Activo objeto de la Operación de Contado de conformidad con la Instrucción de Liquidación con derecho de recepción de valores por la no entrega del Activo:

$$\text{Suma a favor de los titulares de cuenta} \\ = VMA * \text{Mínimo} (IBR \text{ Overnight} + 300n\text{Pbs}; i)$$

**VMA:** Valor de Mercado de las Acciones objeto del retardo.

**IBR Overnight:** Indicador Bancario de Referencia (IBR) para el plazo overnight. Diariamente, en los días hábiles bancarios, cada uno de los ocho bancos participantes del esquema de formación del IBR cotizará una tasa nominal "choice" que reflejará su postura de liquidez para el plazo *overnight*. Una vez realizadas las cotizaciones de los participantes, el Banco de la República calculará la mediana de las mismas la cual será el IBR para el plazo *overnight*.

**i:** Tasa de interés máxima vigente permitida por la Ley.

El valor de esta consecuencia pecuniaria deberá ser pagada por el Miembro en la Sesión de Liquidación Diaria del día hábil siguiente a la ocurrencia del evento de Retardo. Durante esta misma sesión el valor de

**693**

esta consecuencia pecuniaria será entregado al Miembro o los Miembros afectados por el evento de retardo según corresponda. Este importe será calculado diariamente hasta que sea subsanado el evento de retardo.

En el caso en que el Miembro que incurrió en el evento de retardo, no realice el pago de la consecuencia pecuniaria antes señalada dentro del horario descrito en este artículo, se declarará el incumplimiento de dicho Miembro Liquidador, de acuerdo a lo establecido en el artículo 2.8.6. del Reglamento de Funcionamiento de la Cámara y se llevará a cabo el procedimiento descrito en el capítulo segundo del título séptimo de la parte I de la presente Circular.

**Artículo 4.6.1.3. Procedimiento Operativo para gestionar eventos de Retardo de un Miembro Liquidador de 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.)***

En caso de presentarse un retardo, producto de la no entrega del Activo en el horario establecido para el proceso de Liquidación al Vencimiento por Entrega de una Instrucción de Liquidación de una Operación de Contado con obligación de entrega de Activos en la Fecha Teórica de Liquidación, la Cámara procederá de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo con lo establecido en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular.
2. Durante el tiempo que se mantenga el evento de retardo, diariamente, al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado, devolverá al(los) Miembro(s) Liquidador(es), Miembro(s) No Liquidador(es) o Agente(s) afectado(s) por el evento de retardo, el efectivo calculado de acuerdo con lo descrito en la etapa 6 del Artículo 4.4.3.20.
3. Otorgará un plazo máximo de cuatro días hábiles contados desde la Fecha Teórica de Liquidación al Miembro Liquidador en retardo para que realice la entrega total o parcial de los valores con ocasión del retardo.
4. En el evento que el(los) Miembro(s) Liquidador(es), Miembro(s) No Liquidador(es) o Agente(s) con derecho a recibir sean afectado(s) por el evento de retardo tenga(n) una obligación de entrega correspondiente a un flujo de regreso de una Operación TTV o una Operación de Contado cuyo

**694**

Activo sea igual al Activo objeto del retardo, durante el tiempo que se mantenga el evento de retardo, la Cámara no declarará el Retardo del Miembro Liquidador afectado.

Diariamente, durante el plazo de cuatro días hábiles, en la Sesión de Liquidación de Activos por Retardo de Operaciones de Contado la Cámara realizará el siguiente procedimiento:

1. Enviará al Deceval la Instrucción de Liquidación que generó el evento de Retardo, para que Deceval inicie la verificación de la existencia de los valores en la Cuenta Definitiva correspondiente. La validación de la existencia de valores será realizada durante la Sesión de Liquidación de Valores por Retardo dentro del plazo antes indicado. Si finalizado el horario de la Sesión de Liquidación de Activos por Retardo, el Miembro o Agente no ha realizado la entrega del Activo correspondiente a la Instrucción de Liquidación la Cámara mantendrá la declaración de Retardo sobre el Miembro Liquidador.
2. Enviará al Deceval la Instrucción de Liquidación afectada por el evento de Retardo, para que Deceval debite el efectivo de las cuentas del Miembro Liquidador, Miembro No Liquidador o Agente afectado. El efectivo será debitado durante la Sesión de Liquidación de Efectivo por Retardo. Si finalizado el horario de la Sesión de Liquidación de Efectivo por Retardo el Miembro Liquidador, Miembro No Liquidador o Agente afectado no realiza la entrega del efectivo, la Cámara podrá declarar el Incumplimiento y seguirá el procedimiento establecido en el Reglamento y en la presente Circular.

En caso de presentarse un retardo producto del no pago del efectivo en la etapa de solicitud de transferencia de efectivo Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado, la Cámara otorgará un plazo de una (1) hora, una vez finalizada dicha etapa, para que el Miembro en retardo o Agente realice el pago del efectivo correspondiente.

**Artículo 4.6.1.4. Procedimiento Operativo para que la Cámara gestione eventos de Retardo de un Miembro Liquidador de Operaciones de Contado mediante Buy In o Recompra.**

***(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.)***

Una vez cumplido el plazo referido en el numeral 3 del Artículo 4.6.1.3. si el Miembro Liquidador en Retardo no ha realizado la entrega del Activo correspondiente a la Instrucción de Liquidación, la Cámara actuará de acuerdo al siguiente procedimiento:



4. Al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo con lo establecido en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular.
5. En el día hábil siguiente, durante la Sesión de Aceptación de Operaciones de Contado, la Cámara acudiría al sistema transaccional de la Bolsa, a través de una Sociedad Comisionista de Bolsa que sea Miembro del Segmento de Renta Variable y con la cual haya suscrito un convenio para realizar la compra de los Activos asociados al evento de Retardo. Esta compra deberá realizarse por la totalidad de los Activos no entregados, en condiciones de mercado, bajo los lineamientos del mercado transaccional.
3. En caso que se realice el calce de la Operación descrita en el numeral anterior, la Cámara realizará el Give-Up automático de la Operación.
4. La Cámara solicitará la Compensación y Liquidación Anticipada de dicha Operación para la misma sesión (t+0). De no ser aceptada la solicitud, la Cámara solicitará la Compensación y Liquidación Anticipada para el día hábil siguiente (t+1) y en caso de no ser aceptada la solicitud de Liquidación Anticipada, se liquidará la operación en el plazo negociado.
5. En la Fecha Teórica de Liquidación, la Cámara transferirá el efectivo correspondiente a la Instrucción de Liquidación a la Cuenta CUD de Liquidación. Dicho importe efectivo corresponderá al efectivo entregado por el Miembro Liquidador, Miembro No Liquidador o Agente afectado de acuerdo con lo descrito en el Artículo 4.6.1.3. de la presente Circular y, de ser necesario, adicionando el monto correspondiente a la diferencia entre dichos valores, el cual será cargado al Miembro Liquidador en Retardo en las condiciones descritas en el numeral 6 de la etapa 5 del Artículo 4.4.3.20 de la presente Circular.
6. Se realiza el cumplimiento de la Operación y en consecuencia se da la transferencia de los Activos al Miembro Liquidador, Miembro No Liquidador o Agente afectado, finalizando el evento de Retardo.

No obstante, lo descrito en el procedimiento anterior, la Cámara, por cada día que permanezca el evento de retardo, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo a lo establecido en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular.

De no ser posible realizar la compra descrita en el numeral 2 del presente artículo, la Cámara solucionará el evento de Retardo mediante la Liquidación por Diferencias descrita en los Artículos 4.4.3.28., 4.4.3.31., 4.4.3.36. y 4.4.3.37. de la presente Circular.

**Artículo 4.6.1.5. Procedimiento Operativo para que el Miembro gestione la no entrega de Activos en una Operación de Contado por parte de un Tercero agrupado en una Cuenta de Tercero 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.)***

En caso que una Instrucción de Liquidación de Tercero con obligación de entrega de Activos no se cumpla durante la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado, el Miembro titular de la Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara podrá aplicar respecto del Tercero que no realizó la entrega de valores, el siguiente procedimiento:

1. Al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado, realizar el cobro de la consecuencia pecuniaria al Tercero calculada de acuerdo en la fórmula prevista en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular. Esta consecuencia pecuniaria será debitada por la Cámara en caso que la no entrega de los Activos haya generado un evento de Retardo del Miembro, de acuerdo a lo mencionado en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular. En caso contrario, el Miembro deberá pagar el valor de la consecuencia pecuniaria a los Terceros de su estructura de Cuentas que hubieren sido afectados por la no entrega de los Activos.
2. Otorgar un plazo máximo de cinco días hábiles contados a partir de la finalización de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado al Tercero para que realice la entrega total o parcial de los valores pendientes de entrega.

Diariamente, durante el plazo de los cinco días hábiles, en la Sesión de Liquidación de Activos por Retardo de Operaciones de Contado la Cámara realizará el siguiente procedimiento:

1. Enviará al Deceval la Instrucción de Liquidación de Tercero, para que Deceval inicie la verificación de la existencia de los valores en la Cuenta Inversionista de Tercero.
2. Si finalizado la Sesión de Liquidación de Activos por Retardo de Operaciones de Contado del quinto día hábil, el Tercero no ha realizado la entrega de los Activos pendientes, la Cámara procederá a

notificar al Miembro que dicha Instrucción de Liquidación de Tercero será liquidada por diferencias de acuerdo con el Artículo 4.4.3.37. de la presente Circular.

3. Debitará al Tercero el efectivo correspondiente al cálculo sugerido por la Cámara de acuerdo con el Artículo 4.4.3.36 de la presente Circular.

El importe efectivo correspondiente a la Liquidación por Diferencias será debitado por la Cámara, en caso de que la no entrega de valores haya generado un evento de Retardo del Miembro, de acuerdo con lo mencionado en el Artículo 4.6.1.2 de la presente Circular. En caso contrario, el Miembro deberá pagar el importe efectivo de dicha liquidación a los Terceros de su estructura de Cuentas que hubieren sido afectados por la no entrega de los valores.

**Artículo 4.6.1.6. Consecuencias pecuniarias por retardo en la liquidación al Vencimiento por Entrega de una Operación 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, y mediante Circular No. 24 del 17 de mayo de 2022, publicada mediante Boletín Normativo No. 25 del 17 de mayo de 2022, modificación que rige a partir del 18 de mayo de 2022.)*

De conformidad con lo establecido en los artículos 2.8.9 y 2.8.10 del Reglamento de Funcionamiento y del artículo 1.7.1.2. de la presente Circular, en caso de presentarse un retardo, producto de la no entrega del Activo en el horario establecido para el proceso de Liquidación al Vencimiento por Entrega del flujo de regreso correspondiente a una Operación TTV, el Miembro Liquidador Receptor con ocasión del retardo, estará obligado a pagar los siguientes importes como consecuencia pecuniaria:

Suma a favor de los titulares de cuenta con derecho a recibir el Activo objeto de la Operación TTV por la no entrega del Activo:

$$\text{Suma a favor de los titulares de cuenta} = VMA * \left( i * \left( \frac{n}{360} \right) \right)$$

**n**: 1. Correspondiente a cada día que se tarde en realizar la entrega del correspondiente Activo

**VMA** : Valor de Mercado de las Acciones objeto del retardo

**i** . tasa de interés máxima vigente permitida por la Ley, sin que exceda la tasa de usura certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.



El valor de esta consecuencia pecuniaria deberá ser pagada por el Miembro que incurrió en el evento de retardo, a más tardar en el horario de la Sesión de Liquidación Diaria del día hábil siguiente a la ocurrencia del evento de Retardo. Durante esta misma sesión el valor de esta consecuencia pecuniaria será entregado al Miembro o los Miembros originadores afectados por el evento de retardo según les corresponda. Este importe será calculado diariamente hasta que sea subsanado el evento de retardo.

En el caso en que el Miembro que incurrió en el evento de retardo, no realice el pago de la consecuencia pecuniaria antes señalada dentro del horario descrito en este artículo, se declarará el incumplimiento de dicho Miembro Liquidador, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.8.6. del Reglamento de Funcionamiento y se llevará a cabo el procedimiento descrito en el capítulo segundo del título séptimo de la Parte I de la presente Circular.

**Artículo 4.6.1.7. Procedimiento Operativo para gestionar eventos de Retardo de un Miembro Liquidador de 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.)***

En caso de presentarse un retardo, producto de la no entrega del Activo en el horario establecido para el proceso de Liquidación al Vencimiento por Entrega del flujo de regreso de una Operación TTV con obligación de entrega de Activos en la Fecha Teórica de Liquidación, la Cámara procederá de acuerdo al siguiente procedimiento:

1. Al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo a lo establecido en el Artículo 4.6.1.6 de la presente Circular.
2. Otorgará un plazo máximo de cuatro días hábiles contados a partir de la Fecha Teórica de Liquidación al Miembro Liquidador originador en retardo para que realice la entrega total de los valores con ocasión del retardo.
3. En el evento que el(los) Miembro(s) Liquidador(es), Miembro(s) No Liquidador(es) o Agente(s) en calidad de originador con derecho a recibir sea(n) afectado(s) por el evento de retardo y tenga(n) una obligación de entrega correspondiente a un flujo de regreso de una Operación TTV o una Operación de Contado cuyo Activo sea igual al Activo objeto del retardo, durante el tiempo que se mantenga el evento de retardo, la Cámara no declarará el Retardo Miembro Liquidador afectado.



En el inicio de la Sesión de Liquidación de Activos del día hábil siguiente a la Fecha Teórica de Liquidación la Cámara solicitará al Deceval, respecto de la Operación TTV que generó el evento de Retardo, que inicie la verificación de la existencia de los Activos en la Cuenta Inversionista del Miembro Receptor de la Operación TTV con obligación de entrega. La validación de la existencia de Activos será realizada durante la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV. Si finalizado el horario de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV, el Miembro o Agente no realiza la entrega del Activo objeto de la Operación TTV la Cámara mantendrá la declaración de Retardo sobre el Miembro Liquidador.

El proceso anteriormente descrito podrá ser realizado como máximo por cuatro días hábiles adicionales posteriores a la Fecha Teórica de Liquidación.

**Artículo 4.6.1.8. Procedimiento Operativo para que la Cámara gestione eventos de Retardo de un Miembro Liquidador de Operaciones TTV mediante Buy In o Recompra.**

***(Este artículo fue adicionado mediante Circular No. 24 del 17 de mayo de 2022, publicada mediante Boletín Normativo No. 25 del 17 de mayo de 2022, modificación que rige a partir del 18 de mayo de 2022.)***

En caso de presentarse un retardo producto de la no entrega del Activo en el horario establecido para el proceso de Liquidación al Vencimiento por Entrega del flujo de regreso de una Operación TTV con obligación de entrega de Activos en la Fecha Teórica de Liquidación, y una vez cumplido el plazo mencionado en el numeral 2 del Artículo 4.6.1.7. anterior, la Cámara procederá de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. Al final de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo con lo establecido en el Artículo 4.6.1.6. de la presente Circular. Adicionalmente, le informará al Miembro en Retardo la suma de dinero que debe entregar a la Cámara para realizar el Buy In o Recompra del activo en el mercado transaccional, tomando como referencia el último precio de cierre informado por el proveedor de precios informado para el mencionado activo.

Dicha suma será equivalente a la cantidad de valores objeto del Retardo por el precio de cierre del activo subyacente publicado por el proveedor de precios para esta sesión.

2. En el día hábil siguiente, el Miembro realizará la entrega del efectivo a la Cámara a más tardar en el horario de la Sesión de Liquidación Diaria. En el caso en que el Miembro que incurrió en el evento

**700**

de Retardo, no realice el pago del efectivo anteriormente señalado, se declarará el Incumplimiento del Miembro Liquidador en Retardo, de acuerdo con lo establecido en el artículo 2.8.6. del Reglamento de Funcionamiento y se llevará a cabo el procedimiento descrito en el capítulo segundo del título séptimo de la Parte I de la presente Circular.

Así mismo, durante la Sesión de Aceptación de Operaciones TTV de este día, la Cámara acudirá al sistema transaccional de la Bolsa, a través de una Sociedad Comisionista de Bolsa que sea Miembro del Segmento de Renta Variable y con la cual haya suscrito un convenio para realizar la compra de los Activos asociados al evento de Retardo. Esta compra deberá realizarse por la totalidad de los Activos no entregados, en condiciones de mercado, bajo los lineamientos del mercado transaccional.

4. En caso que se realice el calce de la Operación descrita en el numeral anterior, la Cámara realizará el Give-Up automático de la Operación.
5. La Cámara solicitará la Compensación y Liquidación Anticipada de dicha Operación para la misma sesión (t+0). De no ser aceptada la solicitud, la Cámara solicitará la Compensación y Liquidación Anticipada para el día hábil siguiente (t+1) y en caso de no ser aceptada la solicitud de Liquidación Anticipada, se liquidará la operación en el plazo negociado.
6. En la Fecha Teórica de Liquidación, la Cámara transferirá el efectivo correspondiente a la Instrucción de Liquidación a la Cuenta CUD de Liquidación. Dicho importe efectivo corresponderá al efectivo entregado por el Miembro en Retardo y, de ser necesario, adicionando el monto correspondiente a la diferencia entre dichos valores, el cual será cargado al Miembro Liquidador en Retardo para lo cual, la Cámara debitará la cantidad de efectivo resultantes desde las Cuentas CUD de los Miembros Liquidadores en Retardo y las transfiere a la cuenta CUD de Liquidación.
7. Se realiza el cumplimiento de la operación de Buy-In y en consecuencia se da la transferencia de los Activos al Miembro Liquidador, Miembro No Liquidador o Agente afectado, finalizando el evento de Retardo.

No obstante, lo descrito en el procedimiento anterior, la Cámara, por cada día que permanezca el evento de retardo, realizará el cobro de la consecuencia pecuniaria de acuerdo con lo establecido en el Artículo 4.6.1.6 de la presente Circular.

De no ser posible realizar la compra descrita en el numeral 2 del presente artículo, la Cámara solucionará el evento de Retardo mediante la Liquidación por Diferencias descrita en los Artículos 4.4.3.27., 4.4.3.30., 4.4.3.34. y 4.4.3.35. de la presente Circular.

## CAPÍTULO SEGUNDO

### INCUMPLIMIENTO

#### **Artículo 4.6.2.1. Procedimiento operativo adicional para gestionar el Incumplimiento por parte de un Miembro Liquidador por la no Entrega del efectivo en la operación de regreso de una Operación Repo.**

Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 2.8.6.y 2.8.7. del Reglamento de Funcionamiento de la Cámara y del Capítulo Segundo del Título Séptimo de la Parte I de la presente Circular, la Cámara por la no Entrega del efectivo en la operación de regreso de una Operación Repo podrá gestionar el incumplimiento del Miembro Liquidador de acuerdo con el siguiente procedimiento adicional:

1. Una vez se realice la transferencia del Activo objeto de la Operación Repo a la cuenta de cumplimiento de la Cámara, de conformidad con lo establecido en el numeral 2 del artículo 1.7.2.3. de la presente Circular, la Cámara informará al Miembro Liquidador cumplido sobre la posibilidad que tiene de optar por recibir los Activos objeto de la operación. La comunicación de la Cámara será remitida el mismo día a la ocurrencia del incumplimiento, por medio de comunicación escrita y/o correo electrónico.
2. El Miembro Liquidador cumplido, a través de su representante legal, deberá comunicar si acepta recibir los Activos objeto de la operación, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la recepción de la comunicación a que se refiere el numeral anterior. En caso que el Miembro Liquidador cumplido decida no recibir los Activos objeto de la operación o guarde silencio, la Cámara procederá de acuerdo con lo previsto en el artículo 1.7.2.3. de la presente Circular.
3. En el evento en el cual el Miembro Liquidador cumplido opte por recibir los Activos objeto de la operación, se procederá de la siguiente manera:
  - a. La Cámara a más tardar el día hábil siguiente a la recepción de la comunicación del Miembro Liquidador cumplido señalando su opción, notificará a éste último que se efectuó la anotación en cuenta a su nombre, con el fin de que reciba los Activos objeto de la operación de forma definitiva y pueda disponer de ellos sin limitación alguna.

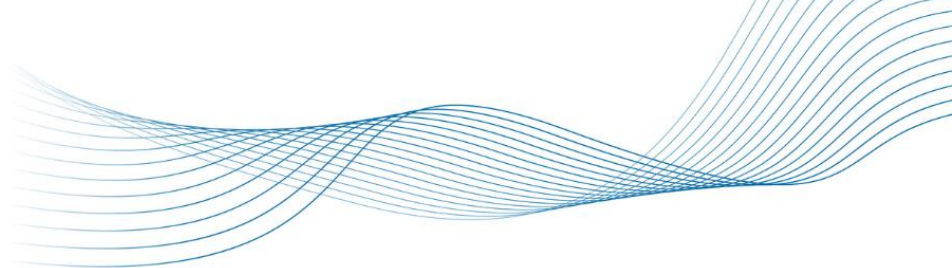
702

- b. El Miembro Liquidador cumplido, dentro de los dos (2) días hábiles siguientes a la fecha en que comunique a la Cámara el ejercicio de su opción, deberá remitir la liquidación de la operación que incorpore el valor de recompra y los intereses moratorios causados desde la fecha del incumplimiento y hasta la fecha en la cual la Cámara notifique al Miembro Liquidador cumplido que se realizó la anotación en cuenta de los Activos objeto de la operación, deduciendo de estos conceptos el precio de los Activos determinado de conformidad con el precio de mercado vigente a la fecha del incumplimiento, según la publicación que efectúe el proveedor de precios para valoración seleccionado por la Cámara. En este mismo plazo, dicho Miembro realizará la devolución de los excedentes a que hubiere lugar, a favor de la Cámara, la cual los entregará al Miembro Liquidador incumplido de ser el caso. Esta devolución podrá realizarse en dinero y/o en valores de la misma especie de los Activos objeto de la Operación, a elección del Miembro Liquidador cumplido. En el evento en que el precio de mercado vigente de los Activos objeto de la Operación a la fecha del incumplimiento sea inferior al valor de la liquidación de la operación que incorpore el valor de recompra y los intereses moratorios causados desde la fecha del incumplimiento y hasta la fecha en la cual la Cámara notifique al Miembro Liquidador cumplido que se realizó la anotación en cuenta de los Activos objeto de la operación, la Cámara realizará el pago del saldo deudor a favor del Miembro Liquidador cumplido. La Cámara exigirá al Miembro Liquidador incumplido el pago de este saldo deudor.
- c. Los intereses moratorios causados se liquidarán a una tasa equivalente a la máxima legalmente permitida, sin que exceda la tasa de usura certificada por la Superintendencia Financiera de Colombia.

De conformidad con el artículo 2.1.22. del Reglamento de Funcionamiento, cuando el Miembro cumplido haya actuado por cuenta de un Tercero, la entrega del Activo hecha por la Cámara al Miembro extingue la obligación de pago de efectivo al Tercero a cargo de la Cámara. En ningún caso, el Tercero podrá exigir a la Cámara los dineros que le corresponda recibir en virtud de las operaciones realizadas por su cuenta.

**Artículo 4.6.2.2. Procedimiento operativo adicional ante el Incumplimiento por parte de un Miembro titular de una Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara para gestionar los Terceros asociados a dicha cuenta.**

*(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.)*



Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 2.8.6. y 2.8.7. del Reglamento y del Capítulo Segundo del Título Séptimo de la Parte I de la presente Circular, en caso de incumplimiento del Miembro titular de una Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara, la Cámara intentará transferir a otro u otros Miembros las Posiciones Abiertas de los Terceros Identificados agrupados en dichas Cuentas, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

1. La Cámara, mediante correo electrónico, vía telefónica y/o Instructivo Operativo publicado en la página web de la Sociedad, solicitará a los Terceros asociados la Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara de titularidad del Miembro incumplido su manifestación de estar de acuerdo con que sus Posiciones sean trasladadas a una Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara de otro Miembro, y que las garantías que respaldan tales Posiciones sean suficientes para cubrir su riesgo en la Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara del nuevo Miembro. La Cámara indicará a los Terceros de qué forma y por qué medio deberán manifestar su aprobación. En caso que los Terceros manifiesten lo anterior, la Cámara procederá a transferir a una Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara de otro u otros Miembros las Posiciones que les correspondían a dichos Terceros de acuerdo con la Instrucción de Liquidación respectiva.
2. Si lo anterior no fuere posible por cualquier causa o la evolución de los precios del mercado aconsejan el cierre de las Posiciones Abiertas con el fin de proteger la solvencia de la Cámara, la Cámara procederá a cerrar las Posiciones Abiertas de estos Terceros registradas en la Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara del Miembro incumplido mediante cualquiera de los procedimientos para cerrar Posiciones previstos en el Capítulo Segundo del Título Séptimo de la Parte I de la presente Circular, y ejecutará, en su caso, las Garantías constituidas. Adicionalmente, en el evento de requerirse, la Cámara ejecutará las Garantías Admisibles entregadas a la Cámara por los Terceros Identificados cuyas operaciones son registradas en Cuentas de Terceros Ómnibus Segregada por Cámara, exclusivamente para el cumplimiento de sus propias obligaciones.
3. Una vez cerradas las Posiciones de los Terceros agrupados en la Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara del Miembro y ejecutadas las Garantías de ser el caso, si el saldo de esta Liquidación es negativo, se sumará a las demás cantidades adeudadas a la Cámara, pero si el saldo de esta Liquidación fuera positivo, no se compensará con cantidad alguna adeudada a la Cámara, sino que se pondrá a disposición del propio Miembro Liquidador incumplido, o del organismo o entidad que gestione el procedimiento concursal, según el caso.



**Artículo 4.6.2.3. Procedimiento operativo adicional ante el Incumplimiento por parte de un Tercero agrupado en una Cuenta de Tercero 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.)*

En caso de Incumplimiento de un Tercero agrupado en una Cuenta de Tercero Ómnibus Segregada por Cámara, se procederá de conformidad con lo previsto en los artículos 2.8.2. y 2.8.3. del Reglamento y del Capítulo Segundo del Título Séptimo de la Parte I de la presente Circular. En el evento en que el Miembro titular de la Cuenta solicite a la Cámara la ejecución total o parcial de las Garantías Admisibles constituidas por el Tercero ante la Cámara, en caso de que existan, estas se destinarán exclusivamente para el cumplimiento de las obligaciones adquiridas por el Tercero Incumplido frente a la Cámara y frente al Miembro derivadas de las Operaciones Aceptadas para Compensación y Liquidación.

**CAPÍTULO TERCERO**

**MEDIDAS PREVENTIVAS**

**Artículo 4.6.3.1. Medida Preventiva adicional para Operaciones Repo provenientes de la Bolsa.**

*(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 20 del 23 de junio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 049 del 23 de junio de 2021. Rige a partir del 24 de junio de 2021.)*

Sin perjuicio de las Medidas Preventivas previstas en el artículo 2.9.1. del Reglamento de Funcionamiento y del artículo 1.7.4.1. de la presente Circular, la Cámara podrá, en cualquier momento, ordenar la adopción de la siguiente medida preventiva:

En caso que un Miembro Liquidador incurra en el evento de retardo por no pagar el efectivo o entregar el Activo para el cumplimiento de las Operaciones Repo aceptadas por la Cámara en tres (3) ocasiones durante el mismo año corrido, la Cámara procederá a solicitar a la Bolsa que realice las actividades tendientes a no permitir la negociación de Operaciones Repo que pretendan ser compensadas y liquidadas en la Cámara por parte de un Miembro por un (1) día hábil.

Si la Cámara solicita a la Bolsa las actividades tendientes a no permitir la negociación de Operaciones Repo que pretendan ser Compensadas y Liquidadas en la Cámara de un mismo Miembro Liquidador por una

segunda vez durante un mismo año corrido, la medida se adoptará por un término tres (3) días hábiles. En caso de presentarse el mismo hecho por una tercera vez durante un mismo año corrido, la misma medida se adoptará por cinco (5) días hábiles.

En los casos anteriormente señalados, la Medida Preventiva se hará efectiva a partir del último día hábil de la semana siguiente al día de ocurrencia del evento de retardo que la origine.

En el caso que a un Miembro Liquidador no se le permita la negociación de Operaciones Repo en los términos establecidos en el presente artículo, en más de tres (3) ocasiones dentro del mismo año corrido por la adopción de la Medida Preventiva, la Cámara podrá solicitar a la Bolsa que no permita al Miembro la negociación de tales Operaciones hasta tanto la Cámara realice una evaluación financiera y operativa del mismo.

**Parágrafo.** Para efectos de la aplicación de la Medida Preventiva prevista en el presente artículo, se aplicará el procedimiento previsto en el artículo 1.7.4.2. de la presente Circular.

## TÍTULO SÉPTIMO

### HORARIOS DE LAS SESIONES DE CÁMARA

#### CAPITULO PRIMERO

##### **Artículo 4.7.1.1. Horarios de Sesiones de Operación de Cámara para el Segmento de Renta Variable.**

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 24 del 11 de diciembre de 2017, publicada en el Boletín Normativo No. 031 del 11 de diciembre de 2017, mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020, mediante Circular 33 del 13 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 040 del 13 de agosto de 2020, mediante Circular 37 del 3 de septiembre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 079 del 3 de septiembre de 2020, mediante Circular No. 44 del 28 de octubre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 118 del 28 de octubre de 2020, modificación que rige a partir del 03 de noviembre de 2020, mediante Circular No. 47 del 4 de junio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No.047 del 4 de junio de 2021, modificación que rige a partir del 08 de junio de 2020, mediante Circular No. 22 del 23 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No.051 del 23 de julio de 2021, mediante Circular No. 042 del 16 de diciembre de 2021, publicada mediante Boletín Normativo No. 072 del 16 de diciembre de*

706

**2021, y mediante Circular No. 24 del 17 de mayo de 2022, publicada mediante Boletín Normativo No. 25 del 17 de mayo de 2022, modificación que rige a partir del 18 de mayo de 2022; *modificado mediante Circular 50 del 28 de octubre de 2022, publicada mediante Boletín Normativo No. 051 del 28 de octubre de 2022, modificación que rige a partir del 01 de noviembre de 2022, modificado mediante Circular 016 del 15 de junio de 2023, publicada mediante Boletín Normativo No. 017 del 15 de junio de 2023; y modificado mediante Circular 047 del 20 de diciembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 049 del 20 de diciembre de 2024* ).**

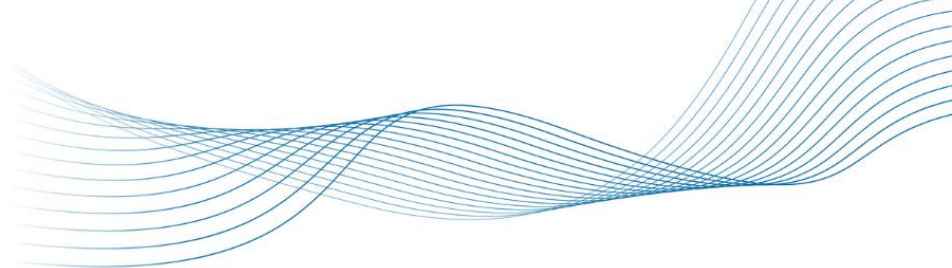
De conformidad con el artículo 1.3.6. del Reglamento de Funcionamiento de la Cámara y el Artículo 1.8.1.1. de la presente Circular, el horario de funcionamiento para el Segmento de Renta Variable tendrá las siguientes sesiones particulares:

1. Sesión de Aceptación de Operaciones Repo: de 8:00 a.m. a 6:00 p.m. Sesión durante la cual se realizará la Aceptación de Operaciones Repo.
2. Sesión de Aceptación de Operaciones TTV: de 8:00 a.m. a 7:00 p.m. Sesión durante la cual se realizará la Aceptación de Operaciones TTV.
3. Sesión de Aceptación de Operaciones de Contado: de 8:00 a.m. a 4:20 p.m. Sesión durante la cual se realizará la Aceptación de Operaciones de Contado.
4. Sesión de Gestión de Operaciones de Contado: de 8:00 a.m. a 6:15 p.m. Sesión durante la cual se pueden realizar las operaciones de gestión ante la Cámara.
5. Sesión de Gestión de Operaciones de Contado en FTL: de 7:30 a.m. a 12:30 p.m. Sesión durante la cual se pueden realizar las operaciones de gestión ante la Cámara sobre Operaciones de Contado en su Fecha Teórica de Liquidación.

Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

6. Sesión de Creación de Cuentas: de 8:00 a.m. a 6:00 p.m. Sesión en la cual se podrá solicitar la creación de Cuentas.
7. Sesión de Verificación de MIML: de 8:00 a.m. a 5:00 p.m. Sesión en la cual se realizará la verificación del MIML disponible.

**707**



8. Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones Repo: de 8:00 a.m. a 4:45 p.m. Sesión en la cual los Miembros podrán realizar la Consolidación de Operaciones Repo y la retoma de paquetes y los Agentes podrán Admitir, devolver, y/o excluir la Consolidación de Operaciones Repo.
9. Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones TTV: de 8:00 a.m. a 6:15 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibirá por parte de la Bolsa la información de la Consolidación de Operaciones TTV y la retoma de paquetes realizada por los Miembros, y la Admisión, devolución, y/o exclusión de la Consolidación de Operaciones TTV realizada por los Agentes.
10. Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones de Contado: de 8:00 a.m. a 6:05 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibirá por parte de la Bolsa, la información de la Consolidación de Operaciones de Contado y la retoma de paquetes realizada por los Miembros y la Admisión, devolución, y/o exclusión de la Consolidación de Operaciones de Contado realizada por los Agentes.

Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

11. Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones de Contado en FTL: de 7:30 a.m. a 12:30 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibirá por parte de la Bolsa, la información de la Consolidación de Operaciones de Contado y la retoma de paquetes realizada por los Miembros y la Admisión, devolución, y/o exclusión de la Consolidación de Operaciones de Contado en su Fecha Teórica de Liquidación realizada por los Agentes.

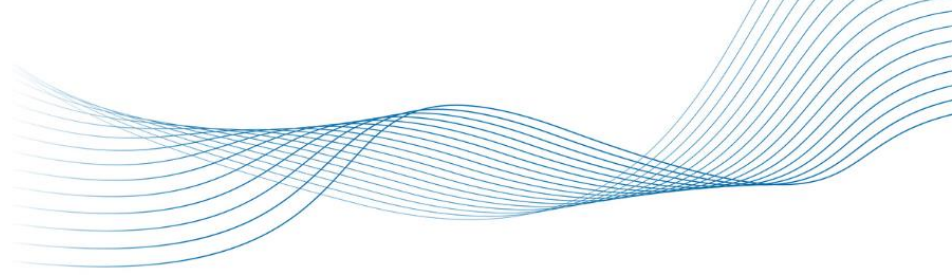
Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

12. Sesión de Recepción de Complementación de Operaciones de Contado: 8:00 a.m. a 6:05 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibe de la Bolsa la Complementación de Operaciones, realizada por los Miembros en el Sistema de la Bolsa.

Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

13. Sesión de Recepción de Complementación de Operaciones de Contado en FTL: 7:30 a.m. a 12:30 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibe de la Bolsa la Complementación de Operaciones, realizada por los Miembros en el Sistema de la Bolsa en la Fecha Teórica de Liquidación.

**708**



Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

14. Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones Repo: 8:00 a.m. a 4:30 p.m. Sesión en la cual los Miembros a través del Portal WEB de la Cámara, podrán solicitar la corrección de la información suministrada en la Complementación de una Operación y/o fracción de una Operación.
15. Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones TTV: 8:00 a.m. a 6:15 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibe por parte de la Bolsa, la solicitud de corrección de la información realizada por el Miembro y que fue suministrada en la Complementación de una Operación TTV de acuerdo a las reglas de la Bolsa.
16. Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones de Contado: 8:00 a.m. a 6:05 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibe por parte de la Bolsa la solicitud de corrección de la información realizada por el Miembro y que fue suministrada en la Complementación de una Operación de Contado, de acuerdo con las reglas de la Bolsa.

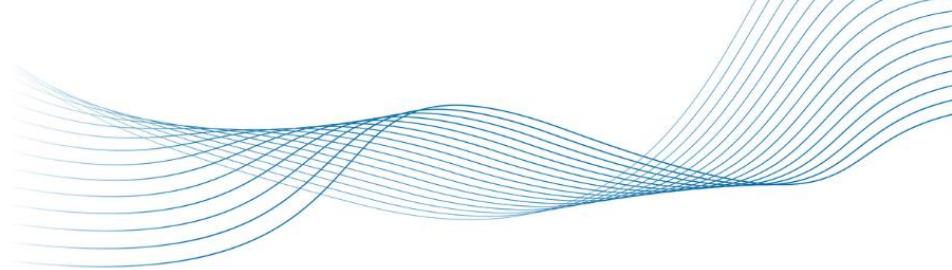
Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

17. Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones de Contado en FTL: 7:30 a.m. a 12:30 p.m. Sesión en la cual la Cámara recibe por parte de la Bolsa, la solicitud de corrección de la información realizada por el Miembro y que fue suministrada en la Complementación de una Operación de Contado que su fecha teórica de liquidación, de acuerdo con las reglas de la Bolsa.

Esta Sesión podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

18. Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Repo: de 8:00 a.m. a 6:00 p.m. La Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Repo comprende las siguientes etapas con sus correspondientes horarios así:

Etapas 1: Solicitud de transferencia de valores y efectivo en bruto a nivel de titular de cada Cuenta desde los Miembros a la Cámara y entrega de valores y efectivo hacia los Miembros y titulares de Cuenta con



derecho a recibir desde la Cámara, se gestionará desde las 8:00 a.m. a 6:00 p.m. del día de vencimiento de los flujos de salida de la Operación Repo.

La solicitud de transferencia de valores y efectivo en bruto a nivel de titular de cada Cuenta desde los Miembros a la Cámara y entrega de valores y efectivo hacia los Miembros y titulares de Cuenta con derecho a recibir desde la Cámara, se gestionará desde las 10:00 a.m. a 6:00 p.m. del día de vencimiento de los flujos de regreso de la Operación Repo.

Etapa 2: Gestión del proceso operativo de retardo en la obligación de entrega total de los valores y efectivo de los Miembros obligados a entregar hacia la Cámara, de acuerdo con el proceso mencionado en la Etapa 1.

Si en la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de salida de la Operación Repo, los Miembros no han entregado los valores y/o el efectivo, se iniciará el proceso operativo de retardo desde las 6:00 p.m. hasta las 8:00 p.m. de la misma Sesión. Después de las 8:00 p.m. de la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de salida de la Operación Repo se procede de acuerdo con lo establecido en el Artículo 4.8.1.1., numeral 8 de la presente Circular.

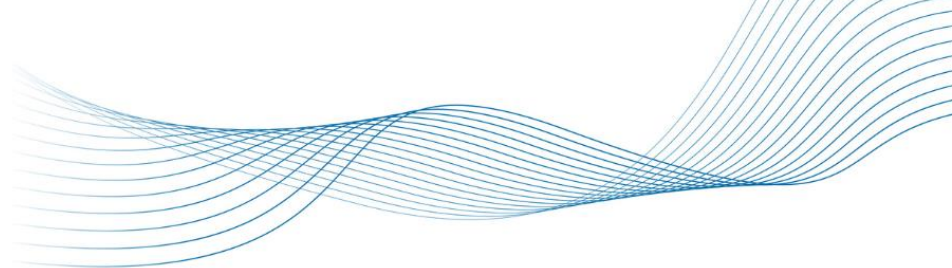
Si en la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de regreso de la Operación Repo, los Miembros no han entregado el efectivo, se iniciará el proceso operativo de retardo desde las 6:00 p.m. hasta las 10:00 a.m. del día hábil siguiente. Después de las 10:00 a.m. de la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de regreso de la Operación Repo, se procede con lo establecido en el Artículo 4.8.1.1., numeral 8 de la presente Circular.

19. Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones TTV: de 8:00 a.m. a 7:00 p.m. La Liquidación al Vencimiento de las Operaciones TTV comprende:

Solicitud de transferencia de valores en bruto a nivel de titular de cada Cuenta desde los Miembros a la Cámara y entrega de valores hacia los Miembros y titulares de Cuenta con derecho a recibir desde la Cámara, se gestionará desde las 8:00 a.m. a 7:00 p.m. del día de vencimiento de los flujos de salida de la Operación TTV.

La solicitud de transferencia de valores y suma de dinero por parte del Receptor de cada Cuenta desde los Miembros a la Cámara y entrega de valores y la suma de dinero hacia los Miembros y titulares de Cuenta con derecho a recibir desde la Cámara, se gestionará desde las 8:00 a.m. a 7:00 p.m. del día de vencimiento de los flujos de regreso de la Operación TTV.

**710**



Si en la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de regreso de la Operación TTV, los Miembros no han entregado los valores o el monto de dinero, se iniciará el proceso operativo de retardo desde las 7:00 p.m. hasta las 10:00 a.m. del día hábil siguiente. Después de las 10:00 a.m. de la fecha de Liquidación al Vencimiento del flujo de regreso de la Operación TTV, se procede con lo establecido en el Artículo 4.8.1.1. de la presente Circular.

20. Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado: de 12:00 p.m. a 5:00 p.m. La Liquidación al Vencimiento de las Instrucciones de Liquidación comprende las siguientes etapas con sus correspondientes horarios así:

Etapa 1: Solicitud de transferencia de Activos desde las Cuentas Inversionistas de Terceros agrupados en una Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara con posiciones netas vendedoras hacia la Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara, de acuerdo con las Instrucciones de Liquidación de Terceros. Se gestionará desde las 12:45 p.m. hasta las 4:15 p.m.

Esta Etapa podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

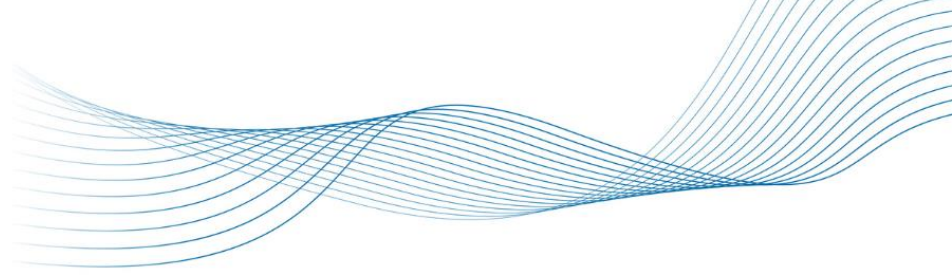
Etapa 2: Solicitud de transferencia de Activos desde las Cuentas Inversionista de las Cuentas Definitivas hacia la Cámara, de acuerdo con las Instrucciones de Liquidación. Se gestionará desde las 1:00 p.m. hasta las 4:15 p.m.

Esta Etapa podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

Etapa 3: Solicitud de transferencia de efectivo desde las Cuentas CUD de los Miembros o Agentes hacia la Cámara, para lo cual Deceval podrá usar mecanismos de agilización y optimización de la liquidación. Se gestionará desde las 1:30 pm hasta las 3:00 pm. Si finalizado este horario, el Miembro o Agente no ha realizado la entrega del efectivo correspondiente, la Cámara declarará el retardo del Miembro.

Esta Etapa podrá ser ampliada de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

Etapa 4: Solicitud de transferencia de Activos desde la Cámara hacia las Cuentas Inversionista de las Cuentas Definitivas y hacia las Cuentas Inversionista de los Terceros agrupados en una Cuenta



Ómnibus Segregada por Cámara, de acuerdo con las Instrucciones de Liquidación y las Instrucciones de Liquidación de Tercero. Se gestionará desde las 3:30 p.m. hasta las 4:15 p.m.

Etapa 5: Solicitud de transferencia parcial de Activos desde las Cuentas Inversionistas de las Cuentas Definitivas con obligación de entrega hacia la Cámara y desde las Cuentas Inversionistas de los Terceros agrupados en una Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara con obligación de entrega hacia la Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara, de acuerdo con las Instrucciones de Liquidación y las Instrucciones de Liquidación de Tercero.

Simultáneamente, se realizará la transferencia parcial de Activos desde la Cámara hacia las Cuentas Inversionistas de las Cuentas Definitivas con derecho a recibir, y desde la Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara hacia las Cuentas Inversionistas de los Terceros agrupados en una Cuenta Ómnibus Segregada por Cámara con derecho a recibir, de acuerdo con las Instrucciones de Liquidación y las Instrucciones de Liquidación de Tercero.

Se gestionará desde las 4:15 p.m. hasta las 5:00 p.m.

Etapa 6: Gestión del proceso operativo de retardos en la obligación de entrega total de los Activos y del efectivo de los Miembros obligados a entregar hacia la Cámara.

21. Sesión de Compensación y Liquidación Anticipada de Operaciones de Contado: de 8:00 a.m. a 4:10 p.m.: durante Sesión en la cual los Miembros podrán solicitar la Compensación y liquidación anticipada de Operaciones de Contado, de acuerdo con el Artículo 4.4.4.3 de esta Circular.

Esta sesión será ampliada únicamente cuando se amplie la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado en el Segmento de Renta Variable, de acuerdo con el proceso definido en el artículo 4.7.1.2. de la presente Circular.

22. Sesión de Compensación y Liquidación Anticipada de Operaciones TTV: de 8:00 a.m. a 6:25 p.m.: durante Sesión en la cual los Miembros podrán solicitar la Compensación y liquidación anticipada de Operaciones TTV, de acuerdo con el Artículo 4.4.4.2.

23. Sesión de Liquidación de Activos por Retardo de Operaciones de Contado: dentro de los siete días hábiles posteriores a la Fecha Teórica de Liquidación, de 8:00 a.m. a 5:00 p.m., durante los primeros cuatro días de esta Sesión la Cámara enviará al Depósito la solicitud de transferencia de Activos, de acuerdo con la instrucción de liquidación, para su ejecución. A partir del quinto día y hasta finalizar la

**712**

Sesión, será la Cámara quien tendrá la facultad de celebrar Operaciones para dar cumplimiento a la(s) instrucción(es) de liquidación con obligación de entrega de Activos de conformidad con el procedimiento operativo previsto en el artículo 4.6.1.4. de la presente Circular.

Simultáneamente, de 8:00 a.m. a 10:00 a.m., la Cámara realizará el cobro de los saldos de efectivo reintegrados al Miembro o Agente cumplido. Si finalizada la Sesión el Miembro o Agente no ha entregado el Efectivo, la Cámara declarará el Incumplimiento del Miembro.

24. Sesión de Liquidación de Activos por Retardo de Operaciones TTV: dentro de los siete días hábiles posteriores al vencimiento del flujo de regreso de la Operación TTV, de 8:00 a.m. a 7:00 p.m., durante los primeros cuatro días de esta Sesión la Cámara enviará al Depósito la solicitud de transferencia de Activos para su ejecución. A partir del quinto día y hasta finalizar la Sesión, será la Cámara quien tendrá la facultad de celebrar Operaciones para dar cumplimiento a Operación TTV de conformidad con el procedimiento operativo previsto en el artículo 4.6.1.8. de la presente Circular.
25. Sesión de Liquidación por Diferencias por Retardo en la Entrega: Proceso de pago de la Liquidación por Diferencias por Retardo en la Entrega adelantado por la Cámara, el cual se podrá realizar desde el día hábil siguiente a la Fecha Teórica de Liquidación, en caso de ser necesario, hasta el quinto día hábil posterior a la Fecha Teórica de Liquidación, e incluirá las siguientes etapas, así:
  - a. Transferencia de efectivo hacia la Cámara: Proceso de cobro de Liquidación por Diferencias por Retardo en la Entrega, hasta las 5:00 p.m. del quinto día hábil posterior a la Fecha Teórica de Liquidación. Si finalizado este horario, el Miembro o Agente no ha realizado la entrega del efectivo correspondiente, la Cámara declarará el Incumplimiento del Miembro.
  - b. Transferencia de efectivo a los Miembros: Proceso de pago de Liquidación por Diferencias por Retardo en la Entrega, hasta las 5:15 p.m. del quinto día hábil posterior a la Fecha Teórica de Liquidación.

#### **Artículo 4.7.1.2. Horarios adicionales para el Segmento de Renta Variable.**

***(Este artículo fue adicionado mediante Circular 8 del 18 de mayo de 2018, publicada en el Boletín Normativo No. 011 del 18 de mayo de 2018, modificado mediante Circular 10 del 6 de Julio de 2018, publicada en el Boletín Normativo No. 013 del 6 de julio de 2018, mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 agosto de 2020, mediante Circular No. 44 del***

**713**

**28 de octubre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 118 del 28 de octubre de 2020; mediante Circular No. 042 del 16 de diciembre de 2021, publicada mediante Boletín Normativo No. 072 del 16 de diciembre de 2021, modificación que rige a partir del 20 de diciembre de 2021; y, mediante Circular No. 007 del 31 de enero de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 007 del 31 de enero de 2024, modificación que rige a partir del 1 de febrero de 2024.)**

De conformidad el Artículo 1.8.1.4. de la presente Circular, los Miembros Liquidadores podrán solicitar a la Cámara el establecimiento de horarios de funcionamiento adicionales para el Segmento de Renta Variable, de acuerdo con el siguiente procedimiento:

**Operaciones Repo y TTV:** La solicitud de horarios de funcionamiento adicionales por parte de los Miembros Liquidadores podrá realizarse una única vez durante un mismo día y por un periodo exclusivo de sesenta (60) minutos, y aplicará para la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Repo y Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones TTV.

Para el efecto, el Miembro Liquidador deberá realizar la solicitud a través de correo electrónico suscrito por un Representante Legal, por el usuario Administrador o una firma autorizada del Miembro solicitante, a la dirección [operacionescrcc@camaraderiesgo.com.co](mailto:operacionescrcc@camaraderiesgo.com.co), antes de la finalización de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Repo y/o de la Sesión de Liquidación de las Operaciones TTV según lo establecido en el artículo 4.7.1.1., indicando las razones que la motivan. Una vez recibida dicha solicitud, la Cámara notificará al Miembro Liquidador su aceptación o rechazo por medio de un correo electrónico desde la cuenta [operacionescrcc@camaraderiesgo.com.co](mailto:operacionescrcc@camaraderiesgo.com.co).

**Operaciones de Contado:** La solicitud de horarios de funcionamiento adicionales para la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado en el Segmento de Renta Variable, por parte de los Miembros Liquidadores, podrá realizarse hasta tres veces vez durante un mismo día y por un periodo exclusivo de sesenta (60) minutos cada uno, siempre y cuando la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado, no se extienda más a allá de las 8:00 pm.

La solicitud de horarios de funcionamiento adicionales para las Sesiones Recepción de Complementación de Operaciones de Contado en FTL, Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones de Contado en FTL y Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones de Contado en FTL, en el Segmento de Renta Variable, por parte de los Miembros Liquidadores, podrá realizarse hasta tres veces durante un mismo día y por un periodo exclusivo de sesenta (60) minutos cada uno, siempre y cuando la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado, no se extienda más a allá de las 8:00 pm. Cuando el Miembro Liquidador realice la solicitud de ampliación de las Sesiones Recepción de Complementación de

**714**

Operaciones de Contado en FTL, Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones de Contado en FTL y Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones de Contado en FTL, en el Segmento de Renta Variable, y la ampliación haya sido aprobada, quedará ampliada de manera automática la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado.

Para realizar una solicitud de ampliación, el Miembro Liquidador deberá realizar la solicitud a través del Portal Web como mínimo treinta minutos antes de la finalización de cada Etapa sujeta de ser ampliada. Una vez recibida dicha solicitud, a través del Portal Web, el Miembro Liquidador podrá consultar su aceptación o rechazo. En caso de aceptarse la solicitud de horarios de funcionamiento adicionales, la Cámara deberá informar de manera inmediata a los Miembros, los proveedores de infraestructura a través de los cuales la Cámara soporta su operación y al público en general sobre la extensión de los mismos, indicando el Segmento correspondiente, mediante un Instructivo Operativo.

El Miembro Liquidador a través del Portal Web de la Cámara podrá realizar la anulación de la Solicitud de Ampliación de las Sesiones Recepción de Complementación de Operaciones de Contado en FTL, Sesión de Corrección de la Complementación de Operaciones de Contado en FTL, Sesión de Gestión de Agentes para Operaciones de Contado en FTL y Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones de Contado en el Segmento de Renta Variable; la anulación de solicitudes de ampliación deberá efectuarse como mínimo treinta minutos antes de la finalización de cada Etapa sujeta de ser ampliada.

En el evento en que la solicitud de horario de funcionamiento adicional implique a su vez la extensión del horario de un Sistema de Negociación y/o Registro, Mecanismos de Contratación, depósitos u otras infraestructuras del mercado, el trámite y los costos asociados a dichas extensiones estará a cargo del Miembro Liquidador solicitante. La aprobación de extensión del horario por parte del Sistema de Negociación y/o Registro, Mecanismo de Contratación, depósito u otras infraestructuras del mercado, en caso de ser necesaria, deberá ser informada a la Cámara y será requisito necesario para la aprobación de la solicitud de horario de funcionamiento adicional.

En caso de aceptación de una solicitud de horario de funcionamiento adicional por parte de la Cámara el proceso operativo de retardo iniciará finalizada la Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Repo, Sesión de Liquidación al Vencimiento de las Operaciones TTV y Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado.

## **TÍTULO OCTAVO**

### **ACTIVOS**

**715**

## CAPÍTULO PRIMERO

### ESPECIFICACIÓN DE LOS ACTIVOS

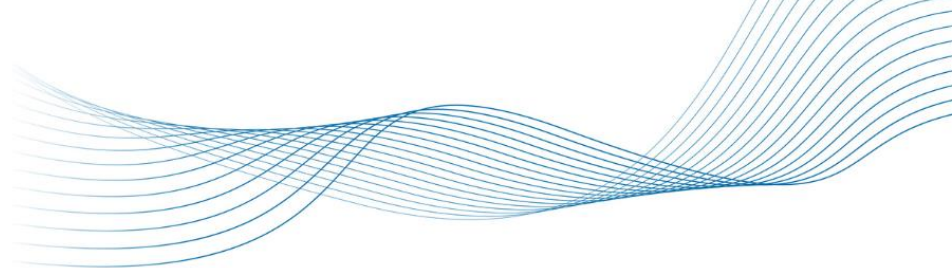
#### Artículo 4.8.1.1. Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable elegibles.

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 22 del 3 de noviembre de 2017, publicada mediante Boletín Normativo No. 024 del 3 de noviembre de 2017, mediante Circular 9 del 14 de junio de 2018, publicada mediante Boletín Normativo No. 012 del 14 de junio de 2018, mediante Circular 29 del 5 de agosto de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 036 del 5 de agosto de 2020, mediante Circular No. 44 del 28 de octubre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 118 del 28 de octubre de 2020, modificación que rige a partir del 03 de noviembre de 2020; y mediante Circular No. 022 del 4 de agosto de 2023, publicada en el Boletín Normativo No. 024 del 4 de agosto de 2023).*

La Cámara se interpondrá como contraparte y realizará la Compensación y Liquidación de las Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable que cumplan las siguientes condiciones:

1. Generalidades:

<b>Nombre del Contrato</b>	Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable negociados en la BVC S.A.
<b>Plazo Remanente</b>	Máximo de 365 días.
<b>Método de Liquidación</b>	Liquidación por Entrega.
<b>Tipo de Liquidación</b>	Liquidación Únicamente al Vencimiento.
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Corresponde a las fechas de vencimiento pactadas por las partes para la operación inicial o flujo de salida y para la operación de regreso, de recompra o flujo de regreso. Dicha fecha debe corresponder a un día hábil de operación de la Cámara en Colombia.
<b>Fecha de la Liquidación al Vencimiento</b>	Será el mismo de la Fecha de Vencimiento.
<b>Tamaño del Contrato (informativo)</b>	Múltiplos de una acción o de una unidad de participación de otros instrumentos de renta variable.



De conformidad con lo establecido en el artículo 2.3.4. del Reglamento de Funcionamiento, la Cámara aceptará Operaciones Repo que tengan por objeto los Valores de Renta Variable que cumplan con la siguiente metodología:

- a. Volumen Promedio Diario: Los Valores de Renta Variable susceptibles de ser elegibles deberán contar con un volumen promedio diario mínimo de COP 500'000,000 para los últimos tres (3) meses calendario.
- b. Dispersión del Volumen: Los Valores de Renta Variable susceptibles de ser elegibles deberán tener un volumen diario negociado mínimo de COP 300'000,000 durante el 60% de las ruedas de los últimos tres (3) meses calendario.
- c. Cumplimiento Simultáneo: Los Valores de Renta Variable susceptibles de ser elegibles deberán cumplir con las condiciones de Volumen Promedio Diario y Dispersión del Volumen en forma consecutiva como mínimo durante los últimos tres (3) meses calendario.

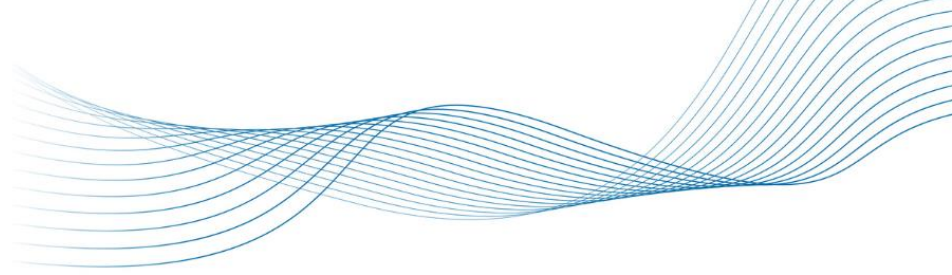
Para que las Operaciones Repo sean susceptibles de ser aceptadas por la Cámara, estas deben tener por objeto Valores de Renta Variable que cumplan con la totalidad de las variables descritas. No obstante, aun cuando un Valor de Renta Variable cumpla con la totalidad de las variables de la metodología, la Cámara se reserva el derecho de incluirla como elegible para Operaciones Repo.

Los activos que cumplan con estas variables serán actualizados mensualmente por la Cámara e informados al mercado por medio de Boletín Informativo. La metodología utilizada por la Cámara para determinar la elegibilidad de Valores de Renta Variable para la realización de Operaciones Repo podrá ser modificada en cualquier momento previa autorización del Comité de Riesgos de la Cámara, y dicha modificación será informada al mercado a través de Boletín Informativo de la Cámara.

## 2. Términos Económicos:

Se considerarán como Términos Económicos las condiciones sobre Tasa de la Operación, Fecha de Vencimiento del flujo de salida y del flujo de regreso, Valor Nominal y Activo que hayan sido pactadas por los Miembros que celebraron la Operación Repo, susceptibles de ser Aceptada por la Cámara, en la Bolsa.

## 3. Controles de Riesgo:



Para la Aceptación de Operaciones Repo, la Cámara verificará que las mismas cumplan los controles de riesgos en el artículo 4.2.1.1. de la presente Circular.

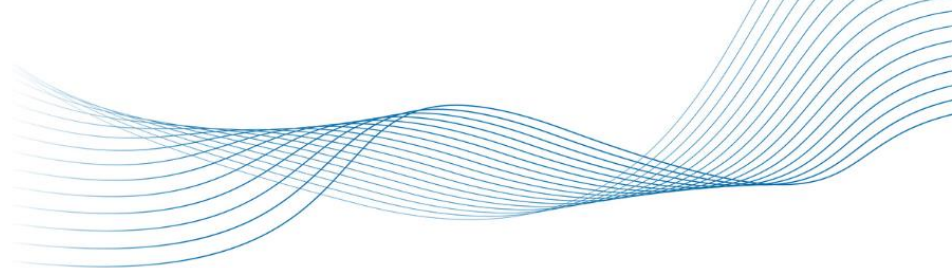
4. Procedimiento a seguir ante eventos corporativos que afecten el Activo objeto de la Operación Repo.

En caso de cualquier evento corporativo la Cámara surtirá el siguiente procedimiento:

- a. La Bolsa informará al mercado y a la Cámara el evento corporativo con todas las características necesarias para hacer los ajustes respectivos en las posiciones de cada uno de los Miembros y Terceros, mínimo con dos (2) días hábiles de anticipación a la ocurrencia del evento.

Las características mínimas que informará la BVC son: la fecha de materialización del evento, factor de conversión entre la acción antes del evento y la acción después del evento, tamaño del contrato antes y después del evento, precio del contrato antes y después del evento, el número de decimales que implica el ajuste de las posiciones y cualquier otra característica necesaria para que el titular de Cuenta y la Cámara puedan evaluar su impacto.

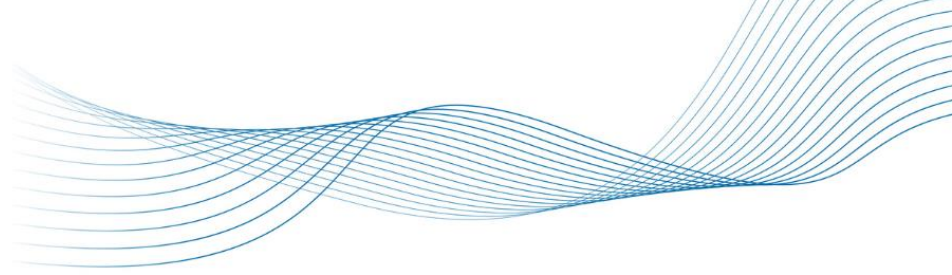
- b. En caso de no conocerse el evento con dos (2) días hábiles de anticipación, la Cámara podrá solicitar a la BVC que la negociación de las Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable sea suspendida temporalmente hasta por dos (2) días hábiles con el propósito de adoptar las medidas necesarias de ajuste de las posiciones en relación con el impacto del evento corporativo.
- c. La Cámara y la BVC 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, entre otras medidas operativas que se estimen necesarias.
- d. La Cámara procederá a efectuar las gestiones operativas previamente coordinadas con la BVC con el fin de ajustar las Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable de cada uno de los Miembros y de los Terceros, como consecuencia del evento corporativo.
- e. La Cámara temporalmente tendrá publicado en el Sistema dos nemotécnicos, la BVC informará con suficiente anticipación al mercado el nemotécnico que será negociable, al igual que las fechas en que será suspendido el nemotécnico que dejará de ser negociado.



- f. La Cámara anunciará a los Miembros Liquidadores el resultado de sus posiciones y de las de sus Terceros y Miembros no Liquidadores y de las de los Terceros de éstos, después de realizar los ajustes que ocasiona el evento corporativo, previo al inicio de la negociación de las Operaciones Repo sobre Valores de Renta Variable por el evento corporativo.
5. Activos recibidos en garantía: Se podrán constituir como Garantía por Posición para garantizar Posiciones Abiertas en Operaciones Repo, Valores de Renta Variable que sean Activo objeto de Operaciones Repo Susceptibles de ser Aceptadas por la Cámara.

Para que los Valores de Renta Variable depositados en la Cámara como Garantía por Posición de una Posición Abierta en Operaciones Repo computen para el cálculo del Riesgo Intradía Cliente/Titular, el titular de la Cuenta deberá cumplir con los siguientes requisitos:

- a. El límite máximo de Garantías por Posición a constituir en Valores de Renta Variable para cubrir los requerimientos de Garantías por Posición de la respectiva Cuenta calculado por la Cámara será aquel que represente el 30% del volumen medio diario para garantizar posiciones en Operaciones Repo y TTV. Se tomará como volumen medio diario al mínimo promedio diario del valor negociado en el mercado de Operaciones de Contado de la acción de los últimos tres (3), seis (6) y doce (12) meses.
- b. El cálculo del límite se hará sobre la sumatoria de las acciones o ETF constituidos como Garantías por Posición de todas las Cuentas de la estructura de Cuentas de un Miembro Liquidador en el presente Segmento que tengan Posiciones Abiertas de Operaciones Repo y Operaciones TTV.
- c. En el evento en que el Titular de Cuenta tenga Garantías Depositadas en Activos de Renta Variable diferentes a los Activos objeto de Operaciones Repo, la Cámara procederá a liberar de forma automática las acciones o ETF el día hábil siguiente al inicio de la Sesión de Gestión de Garantías. En caso de ser necesario, el titular de la Cuenta deberá constituir Garantías en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presente Circular.
- d. Igualmente, en el evento en que se exceda el límite máximo de Garantías por Posición a constituir en acciones o ETF de conformidad con lo dispuesto en el literal b. anterior, el Miembro Liquidador deberá proceder a la constitución de Garantías exigidas en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presente Circular, por la diferencia entre el límite máximo y el valor de la Garantía exigida.



6. Derechos: De conformidad con el Reglamento de la Bolsa y sin perjuicio de la función de interposición como contrapartida central de la Cámara, el Enajenante inicial transferirá al Adquirente inicial la propiedad de los Activos objeto de la Operación Repo, conservando para sí los derechos políticos y económicos derivados de los Activos objeto de la Operación Repo, correspondiéndole en consecuencia al Enajenante inicial el derecho a los dividendos ordinarios y extraordinarios que sean exigibles, decreten y causen entre la Liquidación del flujo inicial y la Liquidación del flujo de regreso, y los derechos de suscripción, que se lleguen a presentar en ese mismo período, así como los derechos a inspeccionar libremente los libros y papeles sociales dentro de los quince (15) días anteriores a las reuniones de la asamblea general en que se examinen los balances de fin del ejercicio y a participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y a votar en ellas.

Si durante el plazo de la Operación Repo, tuviere lugar un split, escisión o una reducción del capital suscrito con el correspondiente reembolso de aportes por parte del emisor de los valores que son objeto de la Operación, los nuevos valores o el derecho a recibir estos aportes corresponderán al Enajenante inicial – Adquirente final.

7. Condiciones especiales para Operaciones Repo: De acuerdo con el Reglamento de la Bolsa para la celebración de Operaciones Repo es responsabilidad del Miembro la suscripción de cartas de compromiso por parte de los Terceros para la celebración de las Operaciones Repo, en los términos establecidos por la Bolsa.
8. Proceso de Entrega en caso de Retardo de un Miembro en el proceso de Liquidación al Vencimiento de una Operación Repo.

Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 1.7.1.2. y 1.7.1.3. de la presente Circular, en el evento de retardo de que trata el numeral 2 del artículo 1.7.1.1. de la Circular, la Cámara declara el Retardo del Miembro Liquidador en los siguientes eventos:

- a. **Retardo en la Entrega del Activo:** Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones Repo el Miembro no cumple con la entrega del Activo correspondiente al flujo de salida de la Operación Repo, la Cámara procederá a realizar lo establecido en los Artículos 4.4.3.10., 4.4.3.29. 4.4.3.32. y 4.4.3.33. de la presente Circular junto con las consecuencias pecuniarias establecidas en la presente Circular.

- b. **Retardo en la Entrega del Efectivo de Salida:** Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones Repo el Miembro o Agente de Pago no cumple con la entrega del efectivo de la Operación Repo, la Cámara procederá a realizar lo siguiente:

En el evento que el retardo del Miembro Liquidador sea originado por un Miembro No Liquidador o Agente, la Cámara notificará al Deceval el cambio de cuenta CUD, del Miembro No Liquidador o del Agente por la cuenta CUD del Miembro Liquidador. Si el evento de retardo se origina por un Miembro Liquidador la Cámara no realizará ningún cambio en la instrucción de Liquidación.

En cualquier caso, una vez vencido el plazo establecido en los literales anteriores, la Cámara podrá declarar el incumplimiento del Miembro y procederá de conformidad con lo previsto en el Capítulo Octavo del Título Segundo del Reglamento de Funcionamiento.

- c. **Retardo en la Entrega del Efectivo en el Flujo de Regreso:** Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones Repo el Miembro o Agente de Pago no cumple con la entrega del efectivo de la Operación Repo, la Cámara procederá a realizar lo siguiente:

En el evento que el retardo del Miembro Liquidador sea originado por un Miembro No Liquidador o Agente, la Cámara notificará al Deceval el cambio de cuenta CUD, del Miembro No Liquidador o del Agente por la cuenta CUD del Miembro Liquidador. Si el evento de retardo se origina por un Miembro Liquidador la Cámara no realizará ningún cambio en la instrucción de Liquidación.

En cualquier caso, una vez vencido el plazo establecido, la Cámara podrá declarar el Incumplimiento del Miembro Liquidador y procederá de conformidad con lo previsto en el Capítulo Octavo del Título Segundo del Reglamento de Funcionamiento.

#### **Artículo 4.8.1.2. Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable elegibles.**

*(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; modificada mediante Circular No. 44 del 28 de octubre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 118 del 28 de octubre de 2020, modificación que rige a partir del 03 de noviembre de 2020 ; mediante Circular No. 030 del 30 de agosto de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 031 del 29 de agosto de 2024, mediante Circular No. 031 del 5 de septiembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 032 del 5 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 033 del 19 de septiembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 034 del 19 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 034 del 20 de septiembre de 2024, publicada*

721

*mediante Boletín Normativo No. 035 del 20 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 036 del 17 de octubre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 036 del 16 de octubre de 2024, mediante Circular No. 037 del 29 de octubre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 039 del 29 de octubre de 2024, mediante Circular No. 039 del 14 de noviembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 040 del 14 de noviembre de 2024, mediante Circular 041, publicada mediante Boletín Normativo No. 042 del 19 de noviembre de 2024, mediante Circular 043, publicada mediante Boletín Normativo No. 043 del 28 de noviembre de 2024, mediante Circular 046, publicada mediante Boletín Normativo No. 047 del 18 de diciembre de 2024, mediante Circular 002 publicada mediante Boletín Normativo No. 003 del 23 de enero de 2025, mediante Circular 003 publicada mediante Boletín Normativo No. 004 del 24 de enero de 2025, mediante Circular 006 publicada mediante Boletín Normativo No. 007 del 29 de enero de 2025; mediante Circular 007 publicada mediante Boletín Normativo No. 008 del 11 de febrero de 2025; mediante Circular 014 publicada mediante Boletín Normativo No. 017 del 28 de marzo de 2025; mediante Circular 016 publicada mediante Boletín Normativo No. 019 del 9 de mayo de 2025; mediante Circular 017 publicada mediante Boletín Normativo No. 020 del 16 de mayo de 2025; mediante Circular 018 publicada mediante Boletín Normativo No. 021 del 21 de mayo de 2025; mediante Circular 019 publicada mediante Boletín Normativo No. 022 del 27 de mayo de 2025; mediante Circular 020 publicada mediante Boletín Normativo No. 023 del 4 de junio de 2025; mediante Circular 021 publicada mediante Boletín Normativo No. 024 del 6 de junio de 2025; mediante Circular 022 publicada mediante Boletín Normativo No. 026 del 25 de junio de 2025; mediante Circular 024 publicada mediante Boletín Normativo No. 028 del 1 de julio de 2025; mediante Circular 025 publicada mediante Boletín Normativo No. 029 del 7 de julio de 2025; mediante Circular 026 publicada mediante Boletín Normativo No. 030 del 14 de julio de 2025; modificado mediante Circular No. 027 del 21 de julio de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 032 del 21 de julio de 2025; mediante Circular No. 028 del 25 de julio de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 033 del 25 de julio de 2025, mediante Circular No. 030 del 05 de agosto de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 035 del 05 de agosto de 2025; mediante Circular No. 031 del 26 de agosto de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 036 del 26 de agosto de 2025; mediante Circular No. 033 del 18 de septiembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 038 del 18 de septiembre de 2025, mediante Circular No. 035 del 3 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 040 del 3 de octubre de 2025; mediante Circular No. 036 del 6 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 041 del 6 de octubre de 2025; mediante Circular No. 037 del 27 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 042 del 27 de octubre de 2025; mediante Circular No. 039 del 18 de noviembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 044 del 18 de noviembre de 2025; mediante Circular No. 040 del 25 de noviembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 045 del 21 de noviembre de 2025; mediante Circular No. 043 del 10 de diciembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 048*

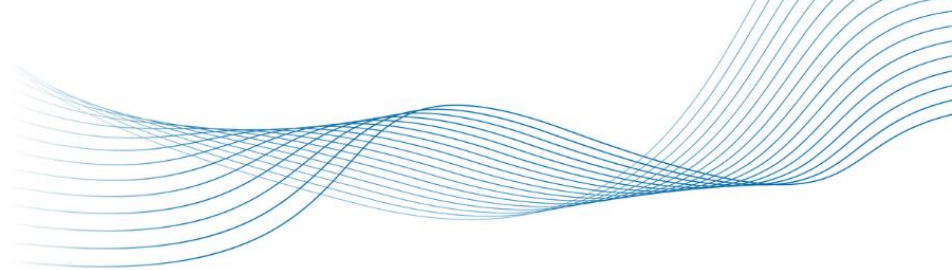
722

*del 10 de diciembre de 2025, mediante Circular No. 047 del 23 de diciembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 053 del 23 de diciembre de 2025; mediante Circular No. 001 del 09 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 001 del 09 de enero de 2026; mediante Circular No. 002 del 16 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 002 del 16 de enero de 2026; mediante Circular No. 004 del 30 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 004 del 30 de enero de 2026; mediante Circular No. 006 del 13 de febrero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 006 del 13 de febrero de 2026; mediante Circular No. 007 del 18 de febrero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 007 del 18 de febrero de 2026; mediante Circular No. 008 del 11 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 008 del 11 de marzo de 2026; mediante Circular No. 009 del 12 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 009 del 12 de marzo de 2026; mediante Circular No. 010 del 25 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 010 del 25 de marzo de 2026; mediante Circular No. 011 del 10 de abril de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 011 del 10 de abril de 2026 y mediante Circular No. 012 del 15 de abril de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 012 del 15 de abril de 2026).*

La Cámara se interpondrá como contraparte y realizará la Compensación y Liquidación de las Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable que cumplan las siguientes condiciones:

1. Generalidades:

<b>Nombre del Contrato</b>	Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable negociados en la BVC S.A.
<b>Plazo Remanente</b>	Máximo de 365 días.
<b>Método de Liquidación</b>	Liquidación por Entrega.
<b>Tipo de Liquidación</b>	Liquidación Únicamente al Vencimiento.
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Corresponde a las fechas de vencimiento pactadas por las partes para la operación inicial o flujo de salida y para la operación de regreso o flujo de regreso. Dicha fecha debe corresponder a un día hábil de operación de la Cámara en Colombia.
<b>Fecha de la Liquidación al Vencimiento</b>	Será el mismo de la Fecha de Vencimiento.



<b>Tamaño del Contrato (informativo)</b>	Múltiplos de una acción o de una unidad de participación de otros instrumentos de renta variable.
--	---

En caso que un Valor de Renta Variable pierda su condición de ser elegible para Operaciones TTV, se informará al Comité de Riesgos, en la siguiente sesión. Los Valores de Renta Variable elegibles para realizar Operaciones TTV son los siguientes:



<b>Nemotécnico</b>	<b>Estado</b>
AAPLCO	ACTIVO
AGROCHAL	ACTIVO
AGUASACO	ACTIVO
ALICORC1CO	ACTIVO
AMDVASCCO	ACTIVO
AMZNCO	ACTIVO
ANDINABCO	ACTIVO
ARACO	ACTIVO
ARKFCO	ACTIVO
ARKGCO	ACTIVO
ARKICO	ACTIVO
ARKKCO	ACTIVO
ARKKUCO	ACTIVO
ARKQCO	ACTIVO
ARKWCO	ACTIVO
ARKXCO	ACTIVO
BACCO	ACTIVO
BAPCO	ACTIVO
BBVACOL	ACTIVO
BCICO	ACTIVO
BCOLOMBIA	CANCELADO   DESLISTADO
BHI	ACTIVO
BMC	ACTIVO
BOGOTA	ACTIVO
BRKBCO	ACTIVO
BSANTANDCO	ACTIVO
BVC	ACTIVO
BVNCO	ACTIVO

CCO	ACTIVO
CAPCO	ACTIVO
CARACOLTV	ACTIVO
CARTON	CANCELADO   DESLISTADO
CBU0CO	ACTIVO
CBU7CO	ACTIVO
CCAU	SUSPENDIDO
CCUCO	ACTIVO
CELSIA	ACTIVO
CEMACO	ACTIVO
CEMARGOS	ACTIVO
CENCOMALCO	ACTIVO
CENCOSUDCO	ACTIVO
CEUUCO	ACTIVO
CFMITNIPCO	ACTIVO
CHILECO	ACTIVO
CIBEST	ACTIVO
CIBRCO	ACTIVO
CLH	CANCELADO   DESLISTADO
CMPCCO	ACTIVO
CNEC	SUSPENDIDO
COLBUNCO	ACTIVO
COLOMBINA	ACTIVO
COLTEJER	CANCELADO   DESLISTADO
COLTEL	ACTIVO
CONCHATOCO	ACTIVO
CONCIVILES	ACTIVO
CONCONCRET	ACTIVO
COOMEVAEPS	CANCELADO   DESLISTADO

COPECCO	ACTIVO
COPXCO	ACTIVO
CORFERIAS	ACTIVO
CORFICOLCF	ACTIVO
CPACASC1CO	ACTIVO
CPXJ	SUSPENDIDO
CREDIFAMI	ACTIVO
CSACOL	ACTIVO
CSKR	SUSPENDIDO
CSPXCO	ACTIVO
CUSS	SUSPENDIDO
CVERDEC1CO	ACTIVO
CYBA	SUSPENDIDO
D26ACO	ACTIVO
D28ACO	ACTIVO
DESCAUCANO	SUSPENDIDO
DPCSACOL	SUSPENDIDO
DPELECTULU	SUSPENDIDO
DPYACO	ACTIVO
DTLA	SUSPENDIDO
ECLCO	ACTIVO
ECOPETROL	ACTIVO
EDMU	SUSPENDIDO
EIMICO	ACTIVO
ELCONDOR	ACTIVO
ELECTULUA	ACTIVO
EMCACO	ACTIVO
EMGACO	ACTIVO
EMPAQUES	SUSPENDIDO

ENELAMCO	ACTIVO
ENELCHILCO	ACTIVO
ENKA	ACTIVO
ENELCO	ACTIVO
EQACCO	ACTIVO
ESTRA	SUSPENDIDO
ETB	ACTIVO
EXITO	ACTIVO
FCO	ACTIVO
FABRICATO	SUSPENDIDO
FALABELLCO	ACTIVO
FAMILIA	CANCELADO   DESLISTADO
FB	CANCELADO   DESLISTADO
FERREYC1CO	ACTIVO
FGNTOLIMA	SUSPENDIDO
FJANCO	ACTIVO
FJULCO	ACTIVO
FLOACO	ACTIVO
FOCTCO	ACTIVO
GASNATURAL	CANCELADO   DESLISTADO
GASORIENTE	ACTIVO
GDXCO	ACTIVO
GECO	ACTIVO
GEB	ACTIVO
GEHCCO	ACTIVO
GEVCO	ACTIVO
GIBRALTAR	ACTIVO
GNOVCO	ACTIVO
GOAUCO	ACTIVO

GOOGLCO	ACTIVO
GRDUCO	ACTIVO
GRUBOLIVAR	ACTIVO
GRUPOARGOS	ACTIVO
GRUPOAVAL	ACTIVO
GRUPOIMSA	ACTIVO
GRUPOSURA	ACTIVO
GXTESCOL	ACTIVO
HCOLSEL	ACTIVO
HIVECO	ACTIVO
HLQD	SUSPENDIDO
HYGU	SUSPENDIDO
I500CO	ACTIVO
IAMCO	ACTIVO
IAUPCO	ACTIVO
IAUS	SUSPENDIDO
IB01CO	ACTIVO
IBITCO	ACTIVO
IBTACO	ACTIVO
ICHNCO	ACTIVO
ICOLCAP	ACTIVO
ID27CO	ACTIVO
ID29CO	ACTIVO
ID30CO	ACTIVO
IDSECO	ACTIVO
IDTPCO	ACTIVO
IFSCO	ACTIVO
IHYACO	ACTIVO
IJPACO	ACTIVO

IMBA	SUSPENDIDO
IMVU	SUSPENDIDO
INCASTILLA	ACTIVO
INESA	ACTIVO
INRACO	ACTIVO
INRETC1CO	ACTIVO
INVENSA	ACTIVO
IPCHBC1CO	ACTIVO
ISA	ACTIVO
ISACCO	ACTIVO
ISFD	SUSPENDIDO
ITAUCLCO	ACTIVO
IUAA	SUSPENDIDO
IUESCO	ACTIVO
IUFSCO	ACTIVO
IUHCCO	ACTIVO
IUITCO	ACTIVO
IWVLCO	ACTIVO
JETSCO	ACTIVO
JNJCO	ACTIVO
JPEACO	ACTIVO
JPMCO	ACTIVO
KOCO	ACTIVO
LITCO	ACTIVO
LLP	CANCELADO   DESLISTADO
LQDACO	ACTIVO
LTMCO	ACTIVO
MALLPLAZCO	ACTIVO
MARLY	ACTIVO

MAYAGUEZ	ACTIVO
METACO	ACTIVO
MINEROS	ACTIVO
MOAT	CANCELADO   DESLISTADO
MSFTCO	ACTIVO
MVOLCO	ACTIVO
NKECO	ACTIVO
NUCO	ACTIVO
NUAMCO	ACTIVO
NUTRESA	ACTIVO
NVDACO	ACTIVO
OCCIDENTE	ACTIVO
ORBIS	CANCELADO   DESLISTADO
PARAUCOCO	ACTIVO
PAZRIO	ACTIVO
PBRCO	ACTIVO
PEI	ACTIVO
PFAVAL	ACTIVO
PFAVH	CANCELADO   DESLISTADO
PFBBVACOL	ACTIVO
PFBCOLOM	CANCELADO   DESLISTADO
PFCARPAK	CANCELADO   DESLISTADO
PFCEMARGOS	ACTIVO
PFCIBEST	ACTIVO
PFCORFICOL	ACTIVO
PFDVIGRP	ACTIVO
PFDVVNDA	ACTIVO
PFECO	ACTIVO
PFGBOLIVAR	SUSPENDIDO

PFGRUPOARG	ACTIVO
PFGRUPSURA	ACTIVO
PFVILLA051	ACTIVO
PFVILLA053	ACTIVO
PFVILLAS	ACTIVO
PFVILLAS00	ACTIVO
PFVILLAS01	ACTIVO
PFVILLASCA	ACTIVO
POPULAR	ACTIVO
PORT	CANCELADO   DESLISTADO
PROMIGAS	ACTIVO
PROTECCION	ACTIVO
QUINENCOCO	ACTIVO
RIPLEYCO	ACTIVO
RBOTCO	ACTIVO
RCNTELEVI	ACTIVO
RIOPAILA	ACTIVO
RIOPAILIND	ACTIVO
SANFELIPE	ACTIVO
SASU	SUSPENDIDO
SCCOCO	ACTIVO
SDGEBSCO	SUSPENDIDO
SDHACO	ACTIVO
SDIACO	ACTIVO
SDVYCO	ACTIVO
SGLDCO	ACTIVO
SPMVCO	ACTIVO
SPXSCO	ACTIVO
SQMBCO	ACTIVO

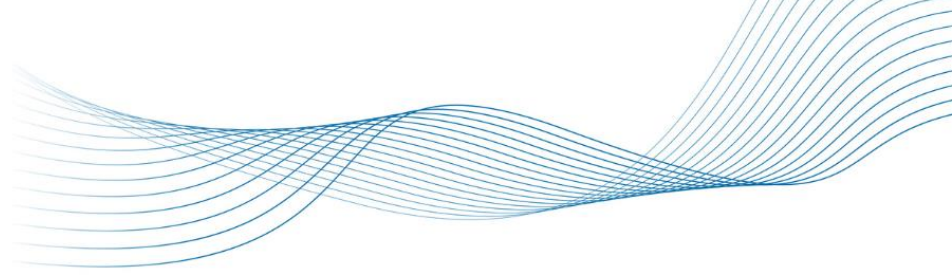
SMHCO	ACTIVO
SMUCO	ACTIVO
SUASCO	ACTIVO
SUM	SUSPENDIDO
TERPEL	ACTIVO
TGLSC	CANCELADO   DESLISTADO
TIN	ACTIVO
TITAN	ACTIVO
TSLACO	ACTIVO
UBERCO	ACTIVO
URACO	ACTIVO
VALINDUSTR	CANCELADO   DESLISTADO
VALSIMESA	ACTIVO
VAPORESCO	ACTIVO
VILLAS	ACTIVO
VOLCABC1CO	ACTIVO
VOOCO	ACTIVO
WIAU	SUSPENDIDO
4BRZCO	ACTIVO

## 2. Términos Económicos:

Se considerarán como Términos Económicos las condiciones sobre Tasa de la Operación, Fecha de Vencimiento del flujo de salida y del flujo de regreso, Valor Nominal y Activo que hayan sido pactadas por los Miembros que celebraron la Operación TTV, susceptibles de ser Aceptada por la Cámara, en la Bolsa.

## 3. Controles de Riesgo:

Para la Aceptación de Operaciones TTV, la Cámara verificará que las mismas cumplan los controles de riesgos en el artículo 4.2.1.2. de la presente Circular.



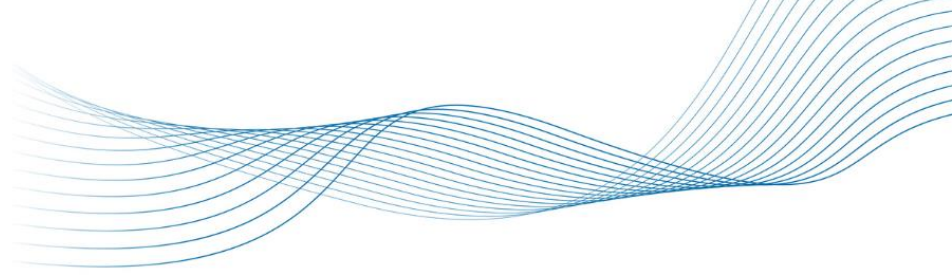
4. Procedimiento a seguir ante eventos corporativos que afecten el Activo objeto de la Operación TTV.

En caso de cualquier evento corporativo la Cámara surtirá el siguiente procedimiento:

- a. La Bolsa informará al mercado y a la Cámara el evento corporativo con todas las características necesarias para hacer los ajustes respectivos en las posiciones de cada uno de los Miembros y Terceros, mínimo con dos (2) días hábiles de anticipación a la ocurrencia del evento.

Las características mínimas que informará la BVC son: la fecha de materialización del evento, factor de conversión entre la acción antes del evento y la acción después del evento, tamaño del contrato antes y después del evento, precio del contrato antes y después del evento, el número de decimales que implica el ajuste de las posiciones y cualquier otra característica necesaria para que el titular de Cuenta y la Cámara puedan evaluar su impacto.

- b. En caso de no conocerse el evento con dos (2) días hábiles de anticipación, la Cámara podrá solicitar a la BVC que la negociación de las Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable sea suspendida temporalmente hasta por dos (2) días hábiles con el propósito de adoptar las medidas necesarias de ajuste de las posiciones en relación con el impacto del evento corporativo.
- c. La Cámara y la BVC 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, entre otras medidas operativas que se estimen necesarias.
- d. La Cámara procederá a efectuar las gestiones operativas previamente coordinadas con la BVC con el fin de ajustar las Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable de cada uno de los Miembros y de los Terceros, como consecuencia del evento corporativo.
- e. La Cámara temporalmente tendrá publicado en el Sistema dos nemotécnicos, la BVC informará con suficiente anticipación al mercado el nemotécnico que será negociable, al igual que las fechas en que será suspendido el nemotécnico que dejará de ser negociado.
- f. La Cámara anunciará a los Miembros Liquidadores el resultado de sus posiciones y de las de sus Terceros y Miembros no Liquidadores y de las de los Terceros de éstos, después de realizar los



ajustes que ocasiona el evento corporativo, previo al inicio de la negociación de las Operaciones TTV sobre Valores de Renta Variable por el evento corporativo.

5. Activos recibidos en garantía: Se podrán constituir como Garantía por Posición para garantizar Posiciones Abiertas en Operaciones TTV, Valores de Renta Variable que sean Activo objeto de Operaciones Repo Susceptibles de ser Aceptadas por la Cámara.

Para que los Valores de Renta Variable depositados en la Cámara como Garantía por Posición de una Posición Abierta en Operaciones TTV computen para el cálculo del Riesgo Intradía Cliente/Titular, el titular de la Cuenta deberá cumplir con los siguientes controles:

- a. El límite máximo de Garantías por Posición a constituir en Valores de Renta Variable para cubrir los requerimientos de Garantías por Posición de la respectiva Cuenta calculado por la Cámara será aquel que represente el 30% del promedio diario del valor negociado en el mercado del Valor de Renta Variable correspondiente durante el mes inmediatamente anterior. Volumen medio diario para garantizar posiciones en Operaciones Repo y TTV y aquel que represente el 30% del volumen medio diario para garantizar posiciones en Operaciones de Contado, sin tener en cuenta los Activos destinados a garantizar posiciones netas de venta sobre la misma especie. Se tomará como volumen medio diario al mínimo promedio diario del valor negociado en el mercado de contado de la acción de los últimos tres (3), seis (6) y doce (12) meses.
- b. El cálculo del límite se hará sobre la sumatoria de las acciones o ETF constituidos como Garantías por Posición de todas las Cuentas de la estructura de Cuentas de un Miembro Liquidador en el presente Segmento que tengan registradas Posiciones Abiertas de Operaciones Repo y Operaciones TTV.
- c. En el evento en que el titular de Cuenta tenga Garantías Depositadas en Activos de Renta Variable diferentes a los Activos objeto de Operaciones TTV o en montos superiores a los necesarios para garantizar el cumplimiento de posiciones netas vendedoras de Operaciones de Contado, la Cámara procederá a liberar de forma automática las acciones o ETF el día hábil siguiente al inicio de la Sesión de Gestión de Garantías. En caso contrario, el titular de la Cuenta deberá constituir las Garantías exigidas en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presenta Circular.

- d. Igualmente, en el evento en que se exceda el límite máximo de Garantías por Posición a constituir en acciones o ETF de conformidad con lo dispuesto en el literal b. anterior, el Miembro Liquidador deberá proceder a la constitución de Garantías exigidas en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presente Circular, por la diferencia entre el límite máximo y el valor de la Garantía exigida.

La constitución de las Garantías deberá llevarse a cabo de conformidad con lo previsto en los artículos 1.6.5.3., 1.6.5.4. y 1.6.5.5. de la presente Circular.

6. Derechos: De conformidad con el Reglamento de la Bolsa y sin perjuicio de la función de interposición como contrapartida central de la Cámara, el Originador transferirá al Receptor la propiedad de los Activos objeto de la Operación TTV. Si durante la vigencia de la operación los Activos objeto de la misma pagan dividendos estos pertenecerán sin excepción al Originador siempre que este hubiese tenido derecho a ellos. En razón a lo anterior, el Receptor está obligado a entregar al Originador en la misma fecha en que tenga lugar dicho pago una suma equivalente al importe de los mismos o un valor de la misma especie a las entregadas por el emisor cuando el dividendo se decreta en acciones.

Si durante el plazo de la Operación TTV, tuviere lugar un split, escisión o una reducción del capital suscrito con el correspondiente reembolso de aportes por parte del emisor de los valores que son objeto de la Operación, los nuevos valores o el derecho a recibir estos aportes corresponderán al Receptor.

7. Condiciones especiales para Operaciones TTV: De acuerdo con el Reglamento de la Bolsa para la celebración de Operaciones TTV es responsabilidad del Miembro la suscripción de cartas de compromiso por parte de los Terceros para la celebración de las Operaciones TTV, en los términos establecidos por la Bolsa.
8. Proceso de Entrega en caso de Retardo de un Miembro en el proceso de Liquidación al Vencimiento de una Operación TTV.

Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 1.7.1.2. y 1.7.1.3. de la presente Circular, en el evento de retardo de que trata el numeral 2 del artículo 1.7.1.1. de la Circular, la Cámara declara el Retardo del Miembro Liquidador en los siguientes eventos:

**Retardo en la Entrega del Activo:** Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV el Miembro no cumple con la entrega del Activo correspondiente al flujo de salida

**736**

de la Operación TTV, la Cámara procederá a realizar lo establecido en los Artículos 4.4.3.27., 4.4.3.30. 4.4.3.34. y 4.4.3.35. de la presente Circular junto con las consecuencias pecuniarias establecidas en la presente Circular.

**Retardo en la Entrega del Efectivo correspondiente a la suma de dinero de una Operación TTV:**  
Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones TTV el Miembro o Agente de Pago no cumple con la entrega del efectivo correspondiente a la suma de dinero de una Operación TTV, la Cámara procederá a realizar lo siguiente:

En el evento que el retardo del Miembro Liquidador sea originado por un Miembro No Liquidador o Agente, la Cámara notificará al Deceval el cambio de cuenta CUD, del Miembro No Liquidador o del Agente por la cuenta CUD del Miembro Liquidador. Si el evento de retardo se origina por un Miembro Liquidador la Cámara no realizará ningún cambio en la instrucción de Liquidación.

En cualquier caso, una vez vencido el plazo establecido, la Cámara podrá declarar el Incumplimiento del Miembro Liquidador y procederá de conformidad con lo previsto en el Capítulo Octavo del Título Segundo del Reglamento de Funcionamiento.

#### **Artículo 4.8.1.3. Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable elegibles.**

*(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; modificado mediante Circular No. 44 del 28 de octubre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 118 del 28 de octubre de 2020, modificación que rige a partir del 03 de noviembre de 2020, mediante Circular No. 030 del 30 de agosto de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 031 del 29 de agosto de 2024, modificada mediante Circular No. 031 del 5 de septiembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 032 del 5 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 033 del 19 de septiembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 034 del 19 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 034 del 20 de septiembre de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 035 del 20 de septiembre de 2024, mediante Circular No. 036 del Boletín Normativo No. 038 del 16 de octubre de 2024, mediante Circular No. 036 del Boletín Normativo No. 038 del 17 de octubre de 2024, mediante Circular No. 039 del Boletín Normativo No. 040 del 14 de noviembre de 2024, mediante Circular No. 041 publicada mediante Boletín Normativo No. 042 del 19 de noviembre de 2024, mediante Circular No. 043 publicada mediante Boletín Normativo No. 044 del 28 de noviembre de 2024, mediante Circular 046, publicada mediante Boletín Normativo No. 047 del 18 de diciembre de 2024, mediante Circular 002, publicada mediante Boletín Normativo No. 003 del 23 de enero de 2025, mediante Circular 004, publicada mediante Boletín*

737

**Normativo No. 005 del 28 de enero de 2025, mediante Circular 006, publicada mediante Boletín Normativo No. 007 del 29 de enero de 2025, mediante Circular 007, publicada mediante Boletín Normativo No. 008 del 11 de febrero de 2025, mediante Circular 008, publicada mediante Boletín Normativo No. 009 del 14 de febrero de 2025, mediante Circular 009, publicada mediante Boletín Normativo No. 010 del 25 de febrero de 2025, mediante Circular 010, publicada mediante Boletín Normativo No. 011 del 28 de febrero de 2025, mediante Circular 011, publicada mediante Boletín Normativo No. 012 del 5 de marzo de 2025, mediante Circular 013, publicada mediante Boletín Normativo No. 016 del 21 de marzo de 2025; mediante Circular 014, publicada mediante Boletín Normativo No. 017 del 28 de marzo de 2025; mediante Circular 016, publicada mediante Boletín Normativo No. 019 del 9 de mayo de 2025; mediante Circular 017, publicada mediante Boletín Normativo No. 020 del 16 de mayo de 2025; mediante Circular 018, publicada mediante Boletín Normativo No. 021 del 21 de mayo de 2025; mediante Circular 019, publicada mediante Boletín Normativo No. 022 del 27 de mayo de 2025; mediante Circular 020, publicada mediante Boletín Normativo No. 023 del 4 de junio de 2025; mediante Circular 021, publicada mediante Boletín Normativo No. 024 del 6 de junio de 2025; mediante Circular 022, publicada mediante Boletín Normativo No. 026 del 25 de junio de 2025; mediante Circular 024, publicada mediante Boletín Normativo No. 028 del 1 de julio de 2025; mediante Circular 025, publicada mediante Boletín Normativo No. 029 del 7 de julio de 2025; mediante Circular 026, publicada mediante Boletín Normativo No. 030 del 14 de julio de 2025; mediante Circular 027, publicada mediante Boletín Normativo No. 032 del 21 de julio de 2025; mediante Circular 028, publicada mediante Boletín Normativo No. 033 del 25 de julio de 2025, mediante Circular No. 030 del 05 de agosto de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 035 del 05 de agosto de 2025; mediante Circular No. 031 del 26 de agosto de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 036 del 26 de agosto de 2025; mediante Circular No. 033 del 18 de septiembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 038 del 18 de septiembre de 2025, mediante Circular No. 035 del 3 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 040 del 3 de octubre de 2025; mediante Circular No. 036 del 6 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 041 del 6 de octubre de 2025; mediante Circular No. 037 del 27 de octubre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 042 del 27 de octubre de 2025; mediante Circular No. 039 del 18 de noviembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 044 del 18 de noviembre de 2025; mediante Circular No. 040 del 25 de noviembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 045 del 21 de noviembre de 2025; mediante Circular No. 043 del 10 de diciembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 048 del 10 de diciembre de 2025, mediante Circular No. 047 del 23 de diciembre de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 053 del 23 de diciembre de 2025; mediante Circular No. 001 del 9 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 001 del 9 de enero de 2026; mediante Circular No. 002 del 16 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 002 del 16 de enero de 2026; mediante**

**738**

**Circular No. 004 del 30 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 004 del 30 de enero de 2026; mediante Circular No. 006 del 13 de febrero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 006 del 13 de febrero de 2026; mediante Circular No. 007 del 18 de febrero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 007 del 18 de febrero de 2026; mediante Circular No. 008 del 11 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 008 del 11 de marzo de 2026; mediante Circular No. 009 del 12 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 009 del 12 de marzo de 2026; mediante Circular No. 010 del 25 de marzo de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 010 del 25 de marzo de 2026; mediante Circular No. 011 del 10 de abril de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 011 del 10 de abril de 2026 y mediante Circular No. 012 del 15 de abril de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 012 del 15 de abril de 2026).**

La Cámara se interpondrá como contraparte y realizará la Compensación y Liquidación de las Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable que cumplan las siguientes condiciones:

1. Generalidades:

<b>Nombre del Contrato</b>	Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable negociados en la BVC S.A.
<b>Plazo Remanente</b>	2 días.
<b>Método de Liquidación</b>	Liquidación por Entrega.
<b>Tipo de Liquidación</b>	Liquidación Únicamente al Vencimiento.
<b>Fecha de Vencimiento</b>	Corresponde a los dos días hábiles siguientes a la fecha de negociación de la Operación.
<b>Fecha de la Liquidación al Vencimiento</b>	Será el mismo de la Fecha de Vencimiento.
<b>Tamaño del Contrato (informativo)</b>	Múltiplos de una acción o de una unidad de participación de otros instrumentos de renta variable.

En caso que un Valor de Renta Variable pierda su condición de ser elegible para Operaciones de Contado, se informará al Comité de Riesgos, en la siguiente sesión. Los Valores de Renta Variable elegibles para realizar Operaciones de Contado son los siguientes:

<b>Nemotécnico</b>	<b>Estado</b>
AAPLCO	ACTIVO
AGROCHAL	ACTIVO
AGUASACO	ACTIVO
ALICORC1CO	ACTIVO
AMDVASCCO	ACTIVO
AMZNCO	ACTIVO
ANDINABCO	ACTIVO
ARACO	ACTIVO
ARKFCO	ACTIVO
ARKGCO	ACTIVO
ARKICO	ACTIVO
ARKKCO	ACTIVO
ARKKUCO	ACTIVO
ARKQCO	ACTIVO
ARKWCO	ACTIVO
ARKXCO	ACTIVO
BACCO	ACTIVO
BAPCO	ACTIVO
BCICO	ACTIVO
BBVACOL	ACTIVO
BCOLOMBIA	CANCELADO   DESLISTADO
BHI	ACTIVO
BMC	ACTIVO
BOGOTA	ACTIVO
BRKBCO	ACTIVO
BSANTANDCO	ACTIVO
BVC	ACTIVO
BVNCO	ACTIVO

CCO	ACTIVO
CAPCO	ACTIVO
CARACOLTV	ACTIVO
CARTON	CANCELADO   DESLISTADO
CBU0CO	ACTIVO
CBU7CO	ACTIVO
CCAU	SUSPENDIDO
CCUCO	ACTIVO
CELSIA	ACTIVO
CEMACO	ACTIVO
CEMARGOS	ACTIVO
CENCOMALCO	ACTIVO
CENCOSUDCO	ACTIVO
CEUUCO	ACTIVO
CFMITNIPCO	ACTIVO
CHILECO	ACTIVO
CIBEST	ACTIVO
CIBRCO	ACTIVO
CLH	CANCELADO   DESLISTADO
CMPCCO	ACTIVO
CNEC	SUSPENDIDO
COLBUNCO	ACTIVO
COLOMBINA	ACTIVO
COLTEJER	CANCELADO   DESLISTADO
COLTEL	ACTIVO
CONCHATOCO	ACTIVO
CONCIVILES	ACTIVO
CONCONCRET	ACTIVO
COOMEVAEPS	CANCELADO   DESLISTADO

COPECCO	ACTIVO
COPXCO	ACTIVO
CORFERIAS	ACTIVO
CORFICOLCF	ACTIVO
CPACASC1CO	ACTIVO
CPXJ	SUSPENDIDO
CREDIFAMI	ACTIVO
CSACOL	ACTIVO
CSKR	SUSPENDIDO
CSPXCO	ACTIVO
CUSS	SUSPENDIDO
CVERDEC1CO	ACTIVO
CYBA	SUSPENDIDO
D26ACO	ACTIVO
D28ACO	ACTIVO
DESCAUCANO	ACTIVO
DPCSACOL	SUSPENDIDO
DPELECTULU	SUSPENDIDO
DPYACO	ACTIVO
DTLA	SUSPENDIDO
ECLCO	ACTIVO
ECOPELROL	ACTIVO
EDMU	SUSPENDIDO
EIMICO	ACTIVO
ELCONDOR	ACTIVO
ELECTULUA	ACTIVO
EMCACO	ACTIVO
EMGACO	ACTIVO
EMPAQUES	ACTIVO

ENELAMCO	ACTIVO
ENELCHILCO	ACTIVO
ENKA	ACTIVO
ENELCO	ACTIVO
EQACCO	ACTIVO
ESTRA	ACTIVO
ETB	ACTIVO
EXITO	ACTIVO
FCO	ACTIVO
FABRICATO	ACTIVO
FALABELLCO	ACTIVO
FAMILIA	CANCELADO   DESLISTADO
FB	CANCELADO   DESLISTADO
FERREYC1CO	ACTIVO
FGNTOLIMA	SUSPENDIDO
FJANCO	ACTIVO
FJULCO	ACTIVO
FLOACO	ACTIVO
FOCTCO	ACTIVO
GASNATURAL	CANCELADO   DESLISTADO
GASORIENTE	ACTIVO
GDXCO	ACTIVO
GECO	ACTIVO
GEB	ACTIVO
GEHCCO	ACTIVO
GEVCO	ACTIVO
GIBRALTAR	ACTIVO
GNOVCO	ACTIVO
GOAUCO	ACTIVO

GOOGLCO	ACTIVO
GRUBOLIVAR	ACTIVO
GRUPOARGOS	ACTIVO
GRUPOAVAL	ACTIVO
GRUPOIMSA	ACTIVO
GRUPOSURA	ACTIVO
GXTESCOL	ACTIVO
HCOLSEL	ACTIVO
HIVECO	ACTIVO
HLQD	SUSPENDIDO
HYGU	SUSPENDIDO
I500CO	ACTIVO
IAMCO	ACTIVO
IAUPCO	ACTIVO
IAUS	SUSPENDIDO
IB01CO	ACTIVO
IBITCO	ACTIVO
IBTACO	ACTIVO
ICHNCO	ACTIVO
ICOLCAP	ACTIVO
ID27CO	ACTIVO
ID29CO	ACTIVO
ID30CO	ACTIVO
IDSECO	ACTIVO
IDTPCO	ACTIVO
IFSCO	ACTIVO
IHYACO	ACTIVO
IJPACO	ACTIVO
IMBA	SUSPENDIDO

IMVU	SUSPENDIDO
INCASTILLA	ACTIVO
INESA	ACTIVO
INRACO	ACTIVO
INRETC1CO	ACTIVO
INVENSA	ACTIVO
IPCHBC1CO	ACTIVO
ISA	ACTIVO
ISACCO	ACTIVO
ISFD	SUSPENDIDO
ITAUCLCO	ACTIVO
IUAA	SUSPENDIDO
IUESCO	ACTIVO
IUFSCO	ACTIVO
IUHCCO	ACTIVO
IUITCO	ACTIVO
IWVLCO	ACTIVO
JNJCO	ACTIVO
JETSCO	ACTIVO
JPEACO	ACTIVO
JPMCO	ACTIVO
KOCO	ACTIVO
LITCO	ACTIVO
LLP	CANCELADO   DESLISTADO
LQDACO	ACTIVO
LTMCO	ACTIVO
MALLPLAZCO	ACTIVO
MARLY	ACTIVO
MAYAGUEZ	ACTIVO

METACO	ACTIVO
MINEROS	ACTIVO
MOAT	CANCELADO   DESLISTADO
MSFTCO	ACTIVO
MVOLCO	ACTIVO
NKECO	ACTIVO
NUCO	ACTIVO
NUAMCO	ACTIVO
NUTRESA	ACTIVO
NVDACO	ACTIVO
OCCIDENTE	ACTIVO
ORBIS	CANCELADO   DESLISTADO
PARAUCOCO	ACTIVO
PAZRIO	ACTIVO
PBRCO	ACTIVO
PEI	ACTIVO
PFAVAL	ACTIVO
PFAVH	CANCELADO   DESLISTADO
PFBBVACOL	ACTIVO
PFBCOLOM	CANCELADO   DESLISTADO
PFCARPAK	CANCELADO   DESLISTADO
PFCEMARGOS	ACTIVO
PFCIBEST	ACTIVO
PFCORFICOL	ACTIVO
PFDVIGRP	ACTIVO
PFDVVNDA	ACTIVO
PFECO	ACTIVO
PFGBOLIVAR	SUSPENDIDO
PFGRUPOARG	ACTIVO

PFGRUPSURA	ACTIVO
PVVILLA051	ACTIVO
PVVILLA053	ACTIVO
PVVILLAS	ACTIVO
PVVILLAS00	ACTIVO
PVVILLAS01	ACTIVO
PVVILLASCA	ACTIVO
POPULAR	ACTIVO
PORT	CANCELADO   DESLISTADO
PROMIGAS	ACTIVO
PROTECCION	ACTIVO
QUINENCOCO	ACTIVO
RBOTCO	ACTIVO
RCNTELEVI	ACTIVO
RIOPAILA	ACTIVO
RIOPAILIND	ACTIVO
RIPLEYCO	ACTIVO
SANFELIPE	ACTIVO
SASU	SUSPENDIDO
SCCOCO	ACTIVO
SDGEB	SUSPENDIDO
SDHACO	ACTIVO
SDIACO	ACTIVO
SDVYCO	ACTIVO
SGLDCO	ACTIVO
SMHCO	ACTIVO
SMUCO	ACTIVO
SPMVCO	ACTIVO
SPXSCO	ACTIVO

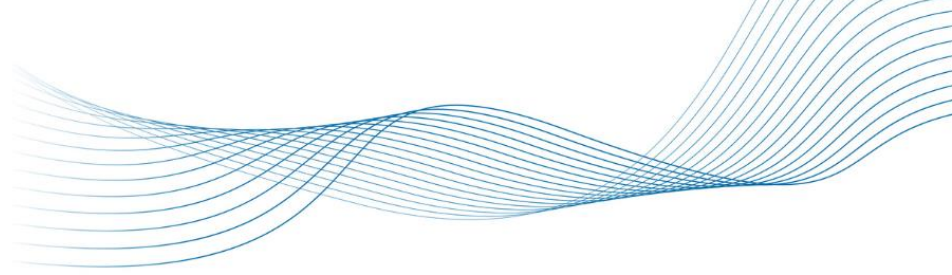
SQMBCO	ACTIVO
SUASCO	ACTIVO
SUM	SUSPENDIDO
TERPEL	ACTIVO
TGLSC	CANCELADO   DESLISTADO
TIN	ACTIVO
TITAN	ACTIVO
TSLACO	ACTIVO
UBERCO	ACTIVO
URACO	ACTIVO
ALINDUSTR	CANCELADO   DESLISTADO
VALSIMESA	ACTIVO
VAPORESCO	ACTIVO
VILLAS	ACTIVO
VOLCABC1CO	ACTIVO
VOOCO	ACTIVO
WIAU	SUSPENDIDO
4BRZCO	ACTIVO

2. Términos Económicos:

Se considerarán como Términos Económicos las condiciones sobre Valor Nominal y Activo que hayan sido pactadas por los Miembros que celebraron la Operación de Contado, susceptibles de ser Aceptada por la Cámara, en la Bolsa.

3. Controles de Riesgo:

Para la Aceptación de Operaciones de Contado, la Cámara verificará que las mismas cumplan los controles de riesgos en el artículo 4.2.1.3. de la presente Circular.



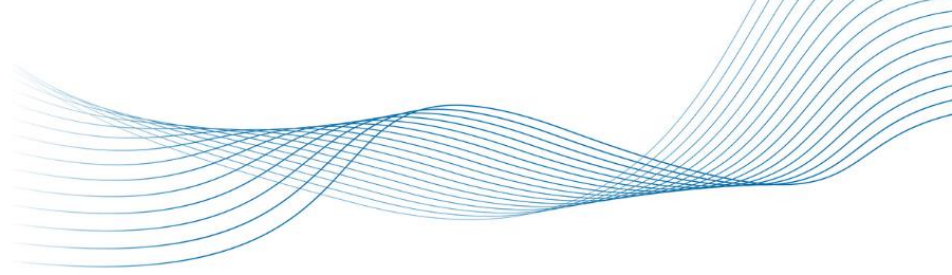
4. Procedimiento a seguir ante eventos corporativos que afecten el Activo objeto de la Operación de Contado.

En caso de cualquier evento corporativo la Cámara surtirá el siguiente procedimiento:

- a. La Bolsa informará al mercado y a la Cámara el evento corporativo con todas las características necesarias para hacer los ajustes respectivos en las posiciones de cada uno de los Miembros y Terceros, mínimo con dos (2) días hábiles de anticipación a la ocurrencia del evento.

Las características mínimas que informará la BVC son: la fecha de materialización del evento, factor de conversión entre la acción antes del evento y la acción después del evento, tamaño del contrato antes y después del evento, precio del contrato antes y después del evento, el número de decimales que implica el ajuste de las posiciones y cualquier otra característica necesaria para que el titular de Cuenta y la Cámara puedan evaluar su impacto.

- b. En caso de no conocerse el evento con dos (2) días hábiles de anticipación, la Cámara podrá solicitar a la BVC que la negociación de las Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable sea suspendida temporalmente hasta por dos (2) días hábiles con el propósito de adoptar las medidas necesarias de ajuste de las posiciones en relación con el impacto del evento corporativo.
- c. La Cámara y la BVC 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, entre otras medidas operativas que se estimen necesarias.
- d. La Cámara procederá a efectuar las gestiones operativas previamente coordinadas con la BVC con el fin de ajustar las Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable de cada uno de los Miembros y de los Terceros, como consecuencia del evento corporativo.
- e. La Cámara temporalmente tendrá publicado en el Sistema dos nemotécnicos, la BVC informará con suficiente anticipación al mercado el nemotécnico que será negociable, al igual que las fechas en que será suspendido el nemotécnico que dejará de ser negociado.
- f. La Cámara anunciará a los Miembros Liquidadores el resultado de sus posiciones y de las de sus Terceros y Miembros no Liquidadores y de las de los Terceros de éstos, después de realizar los



ajustes que ocasiona el evento corporativo, previo al inicio de la negociación de las Operaciones de Contado sobre Valores de Renta Variable por el evento corporativo.

5. Activos recibidos en garantía: Se podrán constituir como Garantía por Posición para garantizar Posiciones Abiertas en Operaciones de Contado de Renta Variable, Valores de Renta Variable que sean Activo objeto de Operaciones de Contado Susceptibles de ser Aceptadas por la Cámara.

Los Activos de Renta Variable susceptibles de ser aceptados por la Cámara para realizar Operaciones de Contado, que no sean aceptados para realizar Operaciones Repo, podrán constituirse como Garantías por Posición, solamente para garantizar posiciones netas de venta sobre la misma especie y máximo por el valor de dicha posición.

Para que los Valores de Renta Variable depositados en la Cámara como Garantía por Posición de una Posición Abierta en Operaciones de Contado computen para el cálculo del Riesgo Intradía Cliente/Titular, el titular de la Cuenta deberá cumplir con los siguientes controles:

- a. El límite máximo de Garantías por Posición a constituir en Valores de Renta Variable para cubrir los requerimientos de Garantías por Posición de la respectiva Cuenta calculado por la Cámara será aquel que represente el 30% del volumen medio diario para garantizar posiciones en Operaciones de Contado, sin tener en cuenta los Activos destinados a garantizar posiciones netas de venta sobre la misma especie. Se tomará como volumen medio diario al mínimo promedio diario del valor negociado en el mercado de contado de la acción de los últimos tres (3), seis (6) y doce (12) meses.
- b. El cálculo del límite se hará sobre la sumatoria de las acciones o ETF constituidos como Garantías por Posición de todas las Cuentas de la estructura de Cuentas de un Miembro Liquidador en el presente Segmento que tenga registradas Posiciones Abiertas de Operaciones de Contado.
- c. En el evento en que el titular de Cuenta tenga Garantías Depositadas en Activos de Renta Variable diferentes a los Activos objeto de Operaciones de Contado o en montos superiores a los necesarios para garantizar el cumplimiento de posiciones netas vendedoras de Operaciones de Contado, la Cámara procederá a liberar de forma automática las acciones o ETF el día hábil siguiente al inicio de la Sesión de Gestión de Garantías. En caso de ser necesario, el titular de

la Cuenta deberá constituir Garantías en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presenta Circular.

- d. Igualmente, en el evento en que se exceda el límite máximo de Garantías por Posición a constituir en acciones o ETF de conformidad con lo dispuesto en el literal b. anterior, el Miembro Liquidador deberá proceder a la constitución de Garantías exigidas en los Activos indicados en los numerales 1 y/o 2 y/o 3 del artículo 1.6.5.1. de la presente Circular, por la diferencia entre el límite máximo y el valor de la Garantía exigida.

La constitución de las Garantías deberá llevarse a cabo de conformidad con lo previsto en los artículos 1.6.5.3., 1.6.5.4. y 1.6.5.5. de la presente Circular.

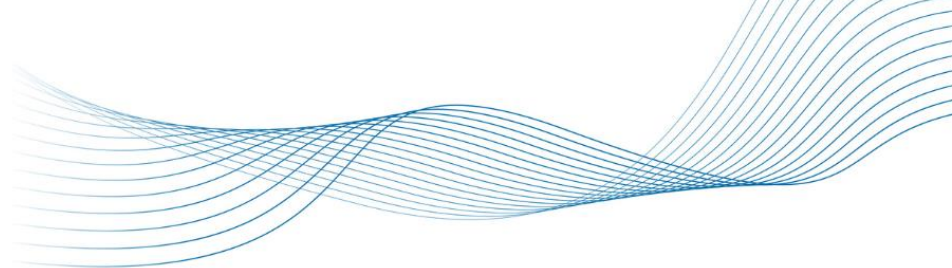
6. Derechos: De conformidad con el Reglamento de la Bolsa y sin perjuicio de la función de interposición como contrapartida central de la Cámara, el vendedor transferirá al comprador la propiedad de los Activos objeto de la Operación de Contado, transfiriendo también los derechos políticos y económicos derivados de los Activos objeto de la Operación de Contado, correspondiéndole en consecuencia al comprador el derecho a los dividendos ordinarios y extraordinarios que sean exigibles, decreten y causen entre la fecha de negociación y la Liquidación de la Operación de Contado, y los derechos de suscripción, que se lleguen a presentar en ese mismo período, así como los derechos a inspeccionar libremente los libros y papeles sociales dentro de los quince (15) días anteriores a las reuniones de la asamblea general en que se examinen los balances de fin del ejercicio y a participar en las deliberaciones de la asamblea general de accionistas y a votar en ellas. No obstante, si la Operación de Contado se negocia dentro del período ex-dividendo, los dividendos pendientes pertenecerán al vendedor.

Si durante el plazo de la Operación de Contado, tuviere lugar un split, escisión o una reducción del capital suscrito con el correspondiente reembolso de aportes por parte del emisor de los valores que son objeto de la Operación, los nuevos valores o el derecho a recibir estos aportes corresponderán al comprador.

7. Proceso de Entrega en caso de Retardo de un Miembro en el proceso de Liquidación al Vencimiento de una Operación de Contado.

Sin perjuicio de lo establecido en los artículos 1.7.1.2. y 1.7.1.3. de la presente Circular, en el evento de retardo de que trata el numeral 2 del artículo 1.7.1.1. de la Circular, la Cámara declara el Retardo del Miembro Liquidador en los siguientes eventos:

**751**



- a. **Retardo en la Entrega del Activo:** Si al finalizar la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado el Miembro no cumple con la entrega del Activo correspondiente a la Operación de Contado, la Cámara procederá a realizar lo establecido en los Artículos 4.4.3.28., 4.4.3.31. 4.4.3.36. y 4.4.3.37. de la presente Circular junto con las consecuencias pecuniarias establecidas en la presente Circular.
- b. **Retardo en la Entrega del Efectivo:** Si al finalizar la etapa de solicitud de transferencia de efectivo de la Sesión de Liquidación al Vencimiento de Operaciones de Contado el Miembro o Agente de Pago no cumple con la entrega del efectivo de la Operación de Contado, la Cámara procederá de conformidad con lo previsto en el Artículo 4.6.1.3. de la presente Circular.

En el evento que el retardo del Miembro Liquidador sea originado por un Miembro No Liquidador o Agente, la Cámara notificará al Deceval el cambio de cuenta CUD, del Miembro No Liquidador o del Agente por la cuenta CUD del Miembro Liquidador. Si el evento de retardo se origina por un Miembro Liquidador la Cámara no realizará ningún cambio en la Instrucción de Liquidación.

En cualquier caso, una vez vencido el plazo establecido, la Cámara podrá declarar el Incumplimiento del Miembro Liquidador y procederá de conformidad con lo previsto en el Capítulo Octavo del Título Segundo del Reglamento de Funcionamiento.

#### **Artículo 4.8.1.4. Haircuts sobre 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.)*

Los porcentajes de descuento por operación que serán aplicados a los precios de los diferentes activos autorizados junto con su fecha de entrada en vigencia que serán informados mediante Boletín Informativo.

### **PARTE V**

*(Esta Parte V fue adicionada 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.)*

### **SEGMENTO SWAPS**

**752**

## TÍTULO PRIMERO

### MIEMBROS DE LA CÁMARA, TERCEROS Y PARTICIPACIÓN EN EL SEGMENTO

#### CAPÍTULO PRIMERO

##### REQUISITOS DE PARTICIPACIÓN, MODIFICACIÓN Y PERMANENCIA DE LOS MIEMBROS

###### **Artículo 5.1.1.1. Solicitud para participar en el Segmento Swaps y procedimiento operativo de ingreso.**

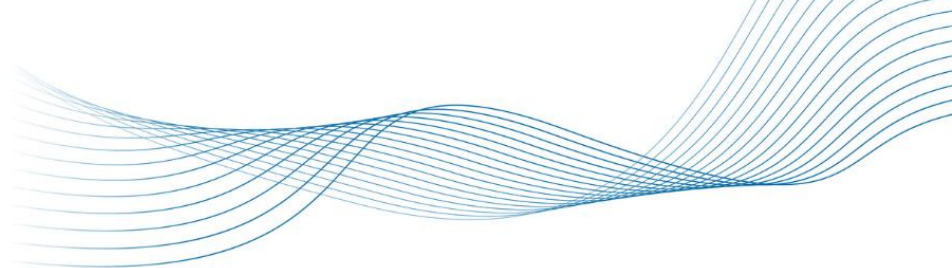
Para participar en la Compensación y Liquidación en el Segmento Swaps, los aspirantes a Miembros de la Cámara deben manifestar su interés de participar en la solicitud de admisión como Miembro en la modalidad de la que se trate, o en cualquier tiempo, una vez hayan sido admitidos, mediante escrito remitido al Gerente de la Cámara, Anexo 1.5.

El procedimiento operativo de ingreso al Segmento Swaps será el siguiente:

1. Presentar carta de solicitud de ingreso al Gerente de la Cámara o a quien este designe en la cual se identifique que el Miembro está interesado en participar en la Compensación y Liquidación para el Segmento Swaps, según el formato establecido en el Anexo 1.5., debidamente diligenciado y suscrito por un representante legal.

Cuando se trate de la solicitud de ingreso de un Miembro No Liquidador al Segmento Swaps, será indispensable contar con la aceptación de su Miembro Liquidador General y que este último ingrese o se encuentre participando en el respectivo Segmento.

2. El Subgerente de Riesgos y Operaciones o el Administrador de Riesgos y Operaciones de Mercado de la Cámara o el funcionario que éstos designen, validará que el Miembro cumpla con los requerimientos establecidos para el ingreso al Segmento de acuerdo con lo establecido en los Artículos 5.1.1.2. y 5.1.1.3. de la presente Circular, según corresponda.
3. El Subgerente de Riesgos y Operaciones o el Administrador de Riesgos y Operaciones de Mercado de la Cámara o el funcionario que estos designen, notificará al Administrador registrado del Miembro, vía correo electrónico, cuando esté habilitada la participación del Miembro en el Segmento solicitado.



**Artículo 5.1.1.2. Requisito de patrimonio técnico para el Miembro Liquidador General para Participar en el Segmento Swaps.**

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 1 del 15 de enero de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 15 de enero de 2019, mediante Circular 1 del 10 de enero de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 10 de enero de 2020, mediante Circular 01 del 08 de enero de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 08 de enero de 2021, mediante Circular 03 del 11 de enero de 2022, publicada en el Boletín Normativo No. 003 del 11 de enero de 2022. Rige a partir del 17 de enero de 2022; mediante Circular No. 001 del 6 de enero de 2023, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 06 de enero de 2023, modificación que rige a partir del 16 de enero de 2023; mediante Circular 004 del 17 de enero de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 004 del 17 de enero de 2024, modificación que rige a partir del 18 de enero de 2024; mediante Circular 001 del 20 de enero de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 002 del 17 de enero de 2025, modificación que rige a partir del 20 de enero de 2025 y mediante Circular 003 del 20 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 003 del 20 de enero de 2026, modificación que rige a partir del 21 de enero de 2026.)*

El requisito de patrimonio técnico mínimo para los Miembros Liquidadores Generales, de acceso y permanencia, para participar en la Compensación y Liquidación en el Segmento Swaps de la Cámara será el mismo que se les exige para tener la calidad de Miembros Liquidadores Generales de la Cámara en el Artículo 1.2.1.2. de la presente Circular, esto es, para el año 2026, la suma de ciento cuarenta y siete mil cuatrocientos siete millones de pesos (\$147.407.000.000) moneda corriente, valor que se ajustará anualmente, en el mes de enero, en forma automática en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.

**Artículo 5.1.1.3. Requisito de patrimonio técnico para el Miembro Liquidador Individual para Participar en el Segmento Swaps.**

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 1 del 15 de enero de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 15 de enero de 2019, mediante Circular 1 del 10 de enero de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 10 de enero de 2020, mediante Circular 01 del 08 de enero de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 08 de enero de 2021, mediante Circular 03 del 11 de enero de 2022, publicada en el Boletín Normativo No. 003 del 11 de enero de 2022. Rige a partir del 17 de enero de 2022; mediante Circular No. 001 del 6 de enero de 2023, publicada en el Boletín Normativo No. 001 del 06 de enero de 2023, modificación que rige a partir del 16 de enero de 2023, mediante*

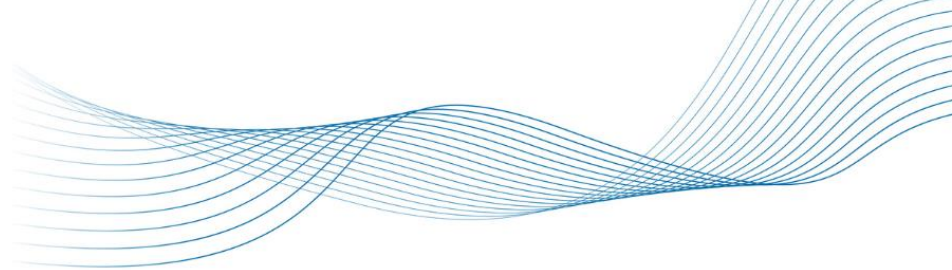
***Circular 004 del 17 de enero de 2024, publicada mediante Boletín Normativo No. 004 del 17 de enero de 2024, modificación que rige a partir del 18 de enero de 2024; y mediante Circular 001 del 20 de enero de 2025, publicada mediante Boletín Normativo No. 002 del 17 de enero de 2025, modificación que rige a partir del 20 de enero de 2025 y mediante Circular 003 del 20 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 003 del 20 de enero de 2026, modificación que rige a partir del 21 de enero de 2026.)***

El requisito de patrimonio técnico mínimo para los Miembros Liquidadores Individuales, de acceso y permanencia, para participar en la Compensación y Liquidación en el Segmento Swaps de la Cámara será el mismo que se les exige para tener la calidad de Miembros Liquidadores Individuales de la Cámara en el Artículo 1.2.1.3. de la presente Circular, esto es, para el año 2026, la suma de veintitrés mil cuatrocientos noventa y dos millones de pesos (\$23.492.000.000) moneda corriente, valor que se ajustará anualmente, en el mes de enero, en forma automática en el mismo sentido y porcentaje en que varíe el índice de precios al consumidor que suministre el DANE.”

#### **Artículo 5.1.1.4. Procedimiento operativo para el retiro del Segmento Swaps.**

Para el retiro voluntario de un Miembro de la Compensación y Liquidación del Segmento Swaps el Miembro deberá seguir el siguiente procedimiento:

1. El Miembro deberá enviar diligenciado el Anexo 1.6. Carta de Solicitud de Retiro de Segmentos junto con un plan detallado de retiro en el cual se defina el manejo de las obligaciones de cada una de las Cuentas y el cronograma de cumplimiento para el Segmento Swaps. Este plan se deberá dar a conocer y ser aprobado previamente por los titulares de cada una de las Cuentas y aceptado por el Gerente de la Cámara o quien este designe.
2. La Cámara aceptará las operaciones del Miembro en el Segmento Swaps, siempre y cuando dichas operaciones se realicen para disminuir el riesgo.
3. La Cámara le permitirá el acceso al Segmento y la gestión de operaciones siempre y cuando correspondan al plan de retiro detallado.
4. En ninguna forma se debe entender que el procedimiento de retiro de un Segmento limita el derecho de la Cámara de exigir y recibir el pago de las obligaciones del Miembro establecidas de acuerdo con el Reglamento.



5. El Gerente de la Cámara podrá aplazar la fecha de retiro del Segmento si el Miembro que ha solicitado su retiro o sus Terceros, tienen un retardo o Incumplimiento.

**Parágrafo.** El Miembro No Liquidador que esté interesado en retirarse del Segmento Swaps deberá presentar la solicitud respectiva con el plan detallado de retiro aprobado por su Miembro Liquidador General.

**Artículo 5.1.1.5. Acuerdo para compensar y liquidar a través de la Cámara Operaciones sobre Swaps.**  
*(Este artículo fue modificado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021.)*

De conformidad con lo previsto en los Artículos 3.1.4. y 3.1.5. del Reglamento de Funcionamiento, los Miembros de la Cámara podrán enviar Operaciones celebradas con otros Miembros o con sus Terceros como contrapartes sobre Swaps para la Compensación y Liquidación a través del Segmento Swaps de la Cámara como contraparte, siempre que tal posibilidad esté contemplada en el correspondiente Contrato Marco o en el Acuerdo para Compensar y Liquidar a través de la Cámara Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados No Estandarizados. El contenido mínimo de la cláusula especial del Contrato Marco y del Acuerdo para Compensar y Liquidar a través de la Cámara Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados no Estandarizados con otros Miembros o con sus Terceros como contrapartes se encuentran en los Anexos 26 y 27 respectivamente, de la presente Circular.

Los Miembros deberán mantener a disposición de la Cámara los Contratos Marco que incluyan la cláusula especial o los Acuerdos para Compensar y Liquidar a través de la Cámara Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados no Estandarizados los cuales podrán ser solicitados por la Cámara en cualquier momento.

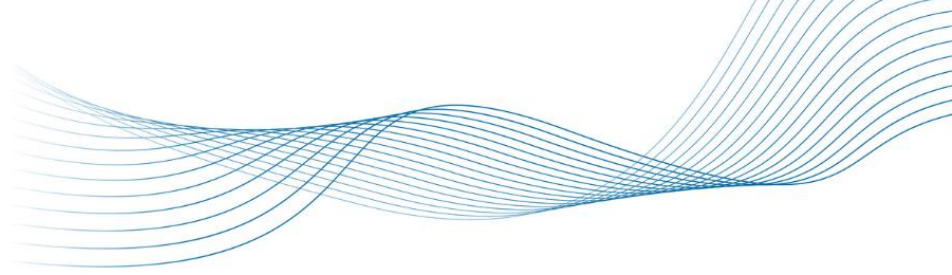
## CAPÍTULO SEGUNDO

### PARTICIPACIÓN DE LOS DIFERENTES TERCEROS

**Artículo 5.1.2.1. Contenido mínimo del acuerdo a celebrar entre los Miembros y los Terceros para Compensar y Liquidar a través de la Cámara Operaciones Swaps**  
*(Adicionado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)*

Sin perjuicio de lo previsto en el Artículo 3.1.5. del Reglamento de Funcionamiento, según el cual, para que los Miembros puedan Compensar y Liquidar por cuenta de Terceros Operaciones sobre Instrumentos

**756**



Financieros Derivados No Estandarizados, dicha posibilidad debe estar pactada en el Contrato Marco suscrito con tales Terceros o en el Acuerdo para Compensar y Liquidar a través de la Cámara Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados No Estandarizados u Operaciones Swaps.

La cláusula para la remisión a la Cámara de Operaciones Swaps se podrá incorporar directamente en los acuerdos suscritos entre el Miembro y el Tercero bajo el encabezamiento “Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados No Estandarizados”, formato incluido en el Anexo 20 A, o mediante “Otro Sí” cuando se trate de acuerdos ya celebrados entre los Miembros y los Terceros, formato incluido en el Anexo 20 B de la presente Circular.

**Artículo 5.1.2.2. Habilitación de Cuentas para la Compensación y Liquidación de Operaciones Swaps por cuenta de Terceros.**

***(Adicionado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)***

Para la Compensación y Liquidación de Operaciones Swaps por cuenta de Terceros, los Miembros deberán habilitar en el presente Segmento las Cuentas de Terceros en el Sistema de la Cámara para el registro de este tipo de Operaciones, de acuerdo con las siguientes reglas:

1. Cuando se trate de la creación de una Cuenta en el Sistema de Cámara, el Miembro deberá indicar de manera expresa en el Sistema de Administración de Suscriptores SAS de la Cámara, que la Cuenta podrá ser utilizada para la Compensación y Liquidación de Operaciones Swaps y seleccionar los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación autorizados por la Cámara para tal efecto.
2. Cuando se trate de una Cuenta ya creada, el Miembro deberá modificar en el SAS de la Cámara, la información de la Cuenta para indicar de manera expresa que la misma podrá ser utilizada para la Compensación y Liquidación de Operaciones Swaps y seleccionar los sistemas de negociación y/o registro, o Mecanismos de Contratación autorizados por la Cámara para tal efecto.

Una vez diligenciada la información a que se hace referencia en los numerales 1 y 2 anteriores, la Cámara se entenderá autorizada para entregar la información de tales Cuentas a los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación que hayan sido seleccionados por el Miembro

## TÍTULO SEGUNDO

### ACEPTACIÓN DE OPERACIONES

#### CAPÍTULO PRIMERO

#### CONTROL DE RIESGO Y ACEPTACIÓN DE OPERACIONES PROVENIENTES DE SISTEMAS DE NEGOCIACIÓN Y/O REGISTRO O MECANISMOS DE CONTRATACIÓN

**Artículo 5.2.1.1. Acuerdos con sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación para la Aceptación de Operaciones.**

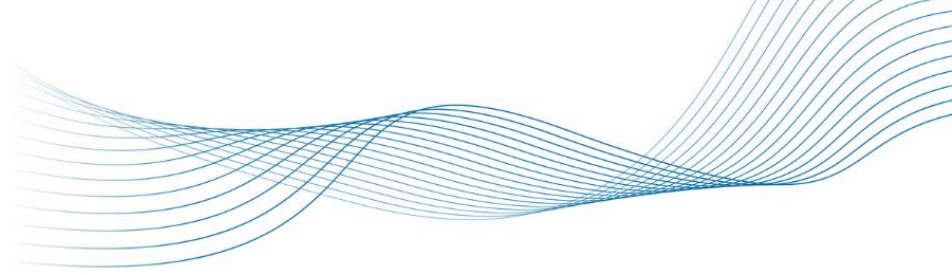
***(Este artículo fue modificado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)***

La Cámara en virtud de los acuerdos suscritos con los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación aceptará Operaciones Swaps de dichos sistemas o mecanismos de acuerdo con lo descrito en el Artículo 1.3.1.2. de la presente Circular.

En todo caso, corresponderá a los administradores de los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación contar con la autorización expresa de los Miembros para el envío de Operaciones Swaps celebradas con otros Miembros o con sus Terceros como contrapartes para la Compensación y Liquidación a través de la Cámara.

Las Operaciones Swaps que se remitan a través de los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación, pueden corresponder a una de las siguientes modalidades:

1. Nueva Operación: Serán todas aquellas Operaciones identificadas con el tipo "H" que se han negociado o su Fecha de Operación/Celebración es  $t$  (siendo  $t$  el día de hoy) y darán inicio o su Fecha Efectiva es en los próximos días hábiles ( $t+0$ ,  $t+1$ ,  $t+2$ ) o en una fecha futura; ó
2. Backloading: Serán todas aquellas operaciones identificadas con el tipo "B" con fecha de negociación o Fecha de Operación con por lo menos 1 día hábil de antigüedad ( $t-1$ ) con respecto del día ( $t$ ) que se solicita su registro en la Cámara.



**Artículo 5.2.1.2. Aceptación de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación autorizados por la Cámara.**

**(Modificado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021.)**

De conformidad con el Reglamento de Funcionamiento, la Cámara evaluará y verificará respecto de cada Operación Susceptible de ser Aceptada, que la misma cumple con los siguientes requisitos y controles de riesgo:

1. Que las partes que la celebran son Miembros de la Cámara y se encuentran activos. Cuando se trate de operaciones celebradas por los Miembros con sus Terceros como contrapartes, la Cámara verificará adicionalmente que el Miembro haya habilitado las Cuentas de Terceros en el Sistema de la Cámara para el registro de este tipo de Operaciones, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.1.2.2. de la presente Circular.
2. Que los Miembros que celebran la operación cuentan con los Límites y Garantías disponibles. En caso de que la operación provenga de un sistema de negociación, de un sistema de registro, del mercado mostrador o Mecanismo de Contratación, la Cámara podrá solicitar la constitución de Garantías adicionales como condición para su aceptación.
3. Que las Operaciones provengan de un sistema de negociación, de un sistema de registro de Operaciones o Mecanismo de Contratación, según el caso, autorizado por la Cámara y que el mismo ha transmitido la información con las condiciones exigidas por la Cámara, incluidos los Términos Económicos (Criterios de Elegibilidad) descritos en el Artículo 5.7.2.2. de la presente Circular, para que las mismas se entiendan confirmadas.
4. Cumplir con los controles de riesgo específicos que defina la Cámara en el presente Segmento para cada tipo de Swap.

Las operaciones que hayan cumplido a satisfacción de la Cámara los requisitos y controles de riesgo antes indicados se considerarán Operaciones Aceptadas y la Cámara enviará, en los casos que corresponda, al sistema de negociación y/o de registro de Operaciones o al Mecanismo de Contratación, un mensaje informando la aceptación de la operación por Cámara.

## CAPÍTULO SEGUNDO

### RECHAZO DE OPERACIONES

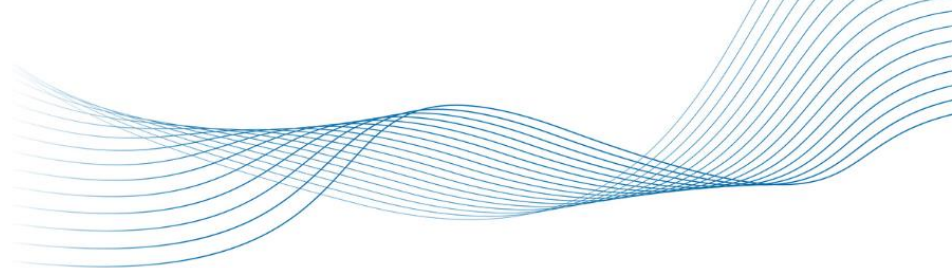
**Artículo 5.2.2.1. Rechazo de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación autorizados por la Cámara.**

***(Este artículo fue modificado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)***

La Cámara rechazará las operaciones Swaps que provengan de un sistema de negociación y/o registro de Operaciones o Mecanismo de Contratación, cuando se presente alguno de los siguientes problemas de tipo operativo, tecnológico o de riesgo:

1. Que una parte o las dos partes que celebren la Operación no son Miembros de la Cámara o no se encuentran en estado activo. Cuando se trate de operaciones celebradas por los Miembros con sus Terceros como contrapartes, la Cámara verificará adicionalmente que el Miembro haya habilitado las Cuentas de Terceros en el Sistema de la Cámara para el registro de este tipo de Operaciones, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 5.1.2.2 de la presente Circular.
2. Que la Operación pertenezca por lo menos a un Miembro de la Cámara que aparezca como suspendido o excluido del mercado.
3. Que él o los Miembros que celebran la Operación no cuenten con los límites y Garantías disponibles.
4. Que las Operaciones no provengan de un sistema de negociación, de un sistema de registro de operaciones o Mecanismo de Contratación autorizado por la Cámara.
5. Que la información transmitida por los sistemas de negociación y/o de registro o Mecanismo de Contratación, incluida la referente a los Términos Económicos (Criterios de Elegibilidad), no sea la exigida por la Cámara para que se entienda confirmada la Operación o estos no identifiquen debidamente las partes de la Operación.
6. Que la Operación haga referencia a una Fecha de Vencimiento no aceptada para el correspondiente Swap.
7. Que no se cumpla con los controles de riesgo específicos que defina la Cámara para cada tipo de Swap.

**760**



8. Que exista un evento fortuito que impida la comunicación entre el sistema de negociación y/o registro, o Mecanismo de Contratación y el Sistema de Cámara.
9. Que la Operación pertenezca a un tercero de la Cámara que aparezca como suspendido, excluido del mercado o que no haya sido solicitado para su creación en el presente segmento.

Las Operaciones rechazadas por una o más de las causales anteriores serán informadas por la Cámara, en los casos que corresponda, al sistema de negociación o sistema de registro de Operaciones o Mecanismo de Contratación y, por lo tanto, éstas se seguirán rigiendo por el contrato o acuerdo original según se establece en el artículo 3.2.7. del Reglamento de Funcionamiento de la Cámara.

La Cámara no será responsable en ningún caso por tales Operaciones.

## CAPÍTULO TERCERO

### ANULACIÓN Y CORRECCIÓN DE OPERACIONES

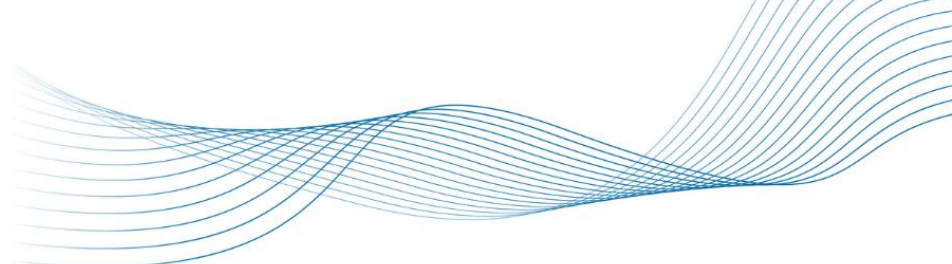
#### Artículo 5.2.3.1. Procedimiento de anulación de Operaciones.

**(Este artículo fue modificado y mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019. Rige a partir del 25 de noviembre de 2019, y mediante Circular 22 del 10 de mayo de 2022, publicada mediante Boletín Normativo No. 023 del 10 de mayo de 2022, modificación que rige a partir del 10 de mayo de 2022).**

El procedimiento de anulación de Operaciones que se agrupan en este Segmento es gestionado directamente por los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación, de acuerdo con las reglas estipuladas en su reglamentación. En todo caso, se tendrá en cuenta el siguiente procedimiento:

Cuando se trate de Operaciones sobre Swaps proveniente de un Sistema de Negociación y/o Registro o un Mecanismo de Contratación autorizado por la Cámara, el administrador de dichos sistemas o mecanismos enviará la anulación a la Cámara, y ésta procederá con el registro de una operación de tipo "X" en su Sistema, con los Términos Económicos (Criterios de Elegibilidad) idénticos pero en sentido contrario al de la operación que desean anular, que permite la generación automática de todos los procesos necesarios para anular las

**761**



Operaciones Swaps asociadas al número de registro de Cámara inicial objeto de dicha anulación. Por lo tanto, el administrador del sistema de negociación o de registro es responsable de la aprobación, ejecución y envío de la anulación al Sistema de Cámara.

Las operaciones de tipo “X” registradas por la Cámara en su Sistema como consecuencia de la anulación recibida por parte de un Sistema de Negociación y/o Registro o un Mecanismo de Contratación autorizado por la Cámara, no se consideran operaciones en firme provenientes de un Sistema de Negociación y/o Registro o un Mecanismo de Contratación, sino que corresponderá únicamente a la ejecución de un proceso interno que se realizará exclusivamente en el Sistema de la Cámara, con el propósito de asegurar la trazabilidad de las operaciones anuladas..

La Cámara se reserva el derecho de solicitar la documentación que estime pertinente, con el fin de verificar los motivos de la anulación de cualquier Operación, previa a la autorización del registro de la misma.

En caso de anulación de Operaciones en el presente Segmento, la Cámara deberá informar esta situación conforme lo establece el artículo 2.5.2. del Reglamento.

#### **Artículo 5.2.3.2. Corrección de Operaciones.**

La corrección de Operaciones que se agrupan en este Segmento será gestionada directamente por los sistemas de negociación y/o registro, o Mecanismo de Contratación, de acuerdo con las reglas y procedimientos estipulados en su reglamentación. En todo caso, se tendrá en cuenta el siguiente procedimiento:

Cuando se trate de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismos de Contratación autorizados por la Cámara, en los casos que aplique, la corrección de operaciones implica que el administrador de dichos sistemas o Mecanismos genere la anulación de la operación objeto de corrección y envíe una nueva operación con la información correcta.

La Cámara se reserva el derecho de solicitar la documentación que estime pertinente, con el fin de verificar los motivos de la corrección de cualquier Operación, previa a la autorización del registro de la misma.

En caso de corrección de Operaciones que se agrupan en el presente Segmento, la Cámara deberá informar esta situación conforme lo establece el artículo 2.5.1. del Reglamento.

## TÍTULO TERCERO

### CUENTAS Y GESTIÓN DE OPERACIONES

#### CAPÍTULO PRIMERO

##### CUENTAS

###### **Artículo 5.3.1.1. Proceso de Creación de Cuentas en el Sistema de la Cámara.**

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 23 del 2 de junio de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 028 del 2 de junio de 2020, modificación que rige a partir del 2 de junio de 2020, y mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)*

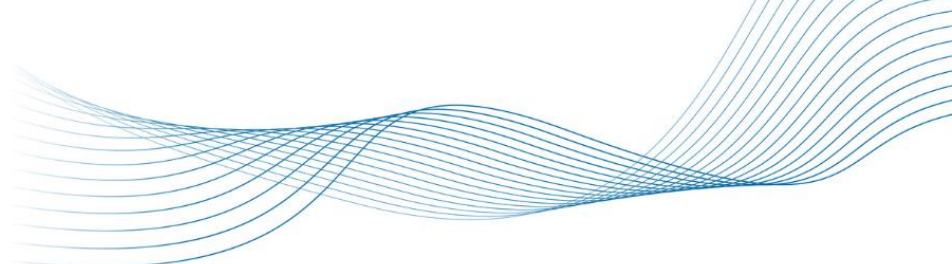
El proceso de creación de Cuentas para el presente Segmento deberá cumplir con el procedimiento establecido en los artículos 1.4.1.1. y siguientes de la presente Circular en lo que aplique.

Para el Segmento de Swaps estarán disponibles únicamente la Cuenta de Tercero Identificado y la Cuenta de Registro de la Cuenta Propia; y no se permite la creación de Cuentas de Terceros Ómnibus Segregadas por Cámara.

Cuando se trate de una Cuenta de Tercero Identificado en la que se registrarán Operaciones Swaps, el Miembro deberá indicar de manera expresa en el SAS de la Cámara que la Cuenta podrá ser utilizada para la Compensación y Liquidación de tales Operaciones y seleccionar los sistemas de negociación y/o registros autorizados por la Cámara para tal efecto, en concordancia con lo establecido en el artículo 5.1.2.2. de la presente Circular.

###### **Artículo 5.3.1.2. Asignación de operaciones.**

Para el Segmento Swaps cuando se trate de Operaciones Swaps dichas Operaciones serán pre-asignadas a la Cuenta definitiva desde los sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación, por lo tanto, para estas Operaciones no estará disponible la Asignación de Operaciones dentro del Sistema de Cámara.



### **Artículo 5.3.1.3. Traspaso de Operaciones Aceptadas.**

Para el Segmento Swaps cuando se trate de Operaciones Swaps, no estará disponible el Traspaso de Operaciones.

### **Artículo 5.3.1.4. Traspaso de Posición Abierta.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 1.4.2.4. de la presente Circular, para el Segmento Swaps solamente se permitirá realizar el Traspaso de Posición Abierta entre Cuentas del mismo titular en eventos de reorganización empresarial de un Miembro, tales como la adquisición, fusión, escisión. En este caso, el Miembro correspondiente deberá allegar a la Cámara una solicitud en tal sentido, suscrita por el representante legal, señalando las razones para dicho Traspaso y entregando los documentos justificativos del mismo. Lo anterior sin perjuicio de los documentos que pueda solicitar la Cámara.

Acreditadas a satisfacción de la Cámara las razones del Traspaso de Posición, la Cámara realizará el Traspaso de todas las posiciones de la Cuenta origen hacia la Cuenta destino e inmediatamente dará cierre a la Cuenta de origen.

Este tipo de gestión se registrará al siguiente día hábil a la aceptación de la solicitud por parte de la Cámara.

Las operaciones de Traspaso de Posición serán del tipo "Z". El Sistema realizará el traspaso de cada Posición a precio de registro de la Operación Swap. Esta gestión estará sujeta a las tarifas previstas por la Cámara.

### **Artículo 5.3.1.5. Give Up.**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 1.4.2.6. para el Segmento Swaps no se permite realizar la Operación de Give Up.

## **TÍTULO CUARTO**

### **COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES**

#### **CAPÍTULO PRIMERO**

## COMPENSACIÓN DE OPERACIONES SWAPS

### **Artículo 5.4.1.1. Compensación de efectivo.**

La Compensación de efectivo de la Cámara con los Miembros en el Segmento Swaps inicialmente será bilateral neta a nivel de titular de Cuenta y una vez establecidas las obligaciones o derechos de entrega o recibo de fondos de las mismas, se llevará a cabo un proceso de Compensación multilateral neto dentro de la estructura de Cuentas del Miembro Liquidador para determinar su obligación o derecho de entrega o de recibo de fondos frente a la Cámara.

## CAPITULO SEGUNDO

### TIPO DE LIQUIDACIÓN DE OPERACIONES SWAPS

#### **Artículo 5.4.2.1. Tipo de Liquidación en Operaciones Swaps.**

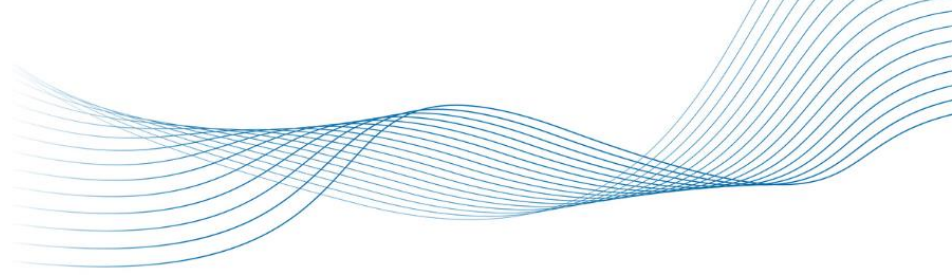
Sin perjuicio de la Liquidación de cualquier concepto asociado a la Operación Swap, las Operaciones Aceptadas por la Cámara correspondientes a Operaciones Swaps serán Liquidadas únicamente mediante Liquidación al Vencimiento con Liquidación por Diferencias y se atenderá tal procedimiento de conformidad con lo dispuesto en el artículo 2.6.11. del Reglamento de la Cámara.

## CAPÍTULO TERCERO

### LIQUIDACIÓN AL VENCIMIENTO DE LAS OPERACIONES SWAPS

#### **Artículo 5.4.3.1. Liquidación al Vencimiento de Operaciones Swaps con Liquidación por Diferencias provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación.**

(Este artículo fue modificado mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019. Rige a partir del 25 de noviembre de 2019).



Al vencimiento de las Operaciones Swaps con Liquidación únicamente al Vencimiento con Liquidación por Diferencias, la Cámara atenderá el siguiente procedimiento:

1. La Cámara obtendrá las Curvas Cero Cupón de Cierre del Proveedor Oficial de Precios para Valoración, y las tasas de interés como Libor e IBR, y la Tasa de cambio Representativa del Mercado se obtendrán de las fuentes oficiales correspondientes.
2. Con base en la información obtenida, realizará la Liquidación por Diferencias, de conformidad con el procedimiento establecido en los artículos 5.4.3.2. al 5.4.3.3. de la presente Circular para todos los Swaps cuyo Tipo de Liquidación incluya la Liquidación únicamente al Vencimiento con Liquidación por Diferencias.

**Artículo 5.4.3.2. Conceptos incluidos en la Liquidación al Vencimiento con Liquidación por Diferencias de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación.**

*(Este artículo fue modificado mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019, mediante Circular 23 del 2 de junio de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 028 del 2 de junio de 2020, y mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021.)*

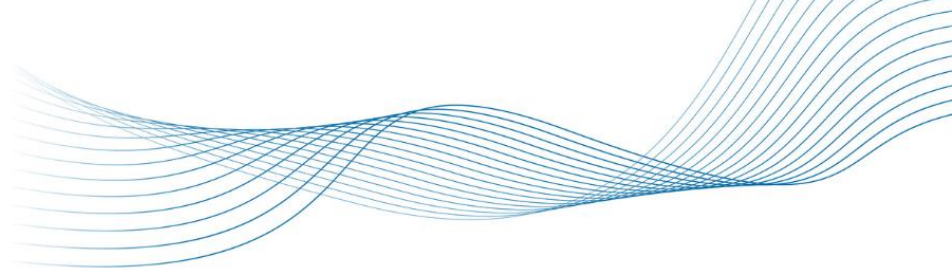
En la Sesión de Liquidación al Vencimiento las Operaciones Swaps Aceptadas serán cumplidas con Liquidación por Diferencias, para lo cual los Miembros entregarán o recibirán, según corresponda, los fondos por los siguientes conceptos:

1. Liquidación al Vencimiento de las Operaciones Swaps: Para la Liquidación al Vencimiento de Operaciones Swaps cuyo Tipo de Liquidación sea únicamente al Vencimiento, la Cámara tomará las Posiciones Abiertas resultantes de las Operaciones Swaps de las Cuentas de Registro de la Cuenta Propia del Miembro Liquidador, de las Cuentas de Registro de la Cuenta Propia del Miembro No Liquidador o de las Cuentas de los Terceros Identificados de éstos y calculará el Valor Presente Neto de acuerdo con lo establecido en los artículos 5.5.3.2. 5.5.3.3 y 5.5.3.4 de la presente Circular y entregará la información de la Liquidación por Diferencias del día, de acuerdo con el siguiente tratamiento:

- a. Posición Abierta en Operaciones sobre Swaps de compra: La Cámara calcula la diferencia entre el Valor Presente Neto de Cierre de la sesión y el Valor Presente Neto de Cierre de la sesión anterior. En el evento en que la diferencia sea positiva el titular de la Cuenta tendrá derecho a recibir el dinero efectivo, en caso contrario, deberá entregar a la Cámara dicho valor.
  - b. Posición Abierta en Operaciones sobre Swaps de venta: La Cámara calcula la diferencia entre el Valor Presente Neto de Cierre de la sesión y el Valor Presente Neto de Cierre de la sesión anterior. En el evento en que la diferencia sea positiva el titular de la Cuenta tendrá derecho a recibir el dinero efectivo, en caso contrario, deberá entregar a la Cámara dicho valor.
2. Remuneración de las Garantías: La Cámara entregará al Miembro la totalidad de la remuneración de las Garantías constituidas en efectivo de toda la estructura de cuentas del Miembro que haya autorizado su inversión, conforme con la metodología contenida en el numeral 2 del Artículo 1.6.5.14. de la presente Circular.
  3. Price Alignment (PA): El Sistema de Cámara calculará el Price Alignment, por las Posiciones Abiertas de las Operaciones Aceptadas en la forma en que se establece en la presente Circular.
  4. Cupones: La Cámara calculará y liquidará los Cupones de las Operaciones sobre Swaps, de acuerdo con el procedimiento de cálculo establecido en la presente Circular.
  5. Intercambio de Nominal por Diferencias: Para el caso de los Cross Currency Basis Swaps Overnight (CCBSO), la Cámara calculará la diferencia entre el nominal en COP pactado en la Operación y el nominal en USD valorado con la TRM publicada el antepenúltimo día hábil (t-2 hábiles) respecto al día de vencimiento de la operación, de acuerdo con el procedimiento de cálculo establecido en la presente Circular. En el evento en que la diferencia sea positiva el titular de la Cuenta tendrá derecho a recibir el dinero efectivo, en caso contrario, deberá entregar a la Cámara dicho valor.

**Artículo 5.4.3.3. Procedimiento para el cálculo de la Liquidación al Vencimiento con Liquidación por Diferencias de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación.**

**(Este artículo fue modificado mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019. Rige a partir del 25 de noviembre de 2019).**



Al final de la sesión correspondiente al día hábil anterior a la fecha de vencimiento de las Operaciones Swaps, la cámara calculará sobre la posición abierta los importes por los siguientes conceptos:

1. Liquidación al Vencimiento

La Posición Abierta sobre cada vencimiento de las Operaciones Swaps, será valorada, calculando el último NPV de acuerdo con lo establecido en los Artículos 5.5.3.1., 5.5.3.2. y 5.5.3.3. de la presente Circular y se realizará de acuerdo con la siguiente formula:

$$LiVto = NPV_{EOD(t)} - NPV_{EOD(t-1)}$$

Donde:

**LiVto**: Liquidación al Vencimiento.

**NPV<sub>EOD(t)</sub>**: NPV de cierre del día (t).

**NPV<sub>EOD(t-1)</sub>**: NPV de cierre del día hábil inmediatamente anterior (t-1).

En general, cuando esta Liquidación sea positiva será acreditada a los Miembros Liquidadores y compensará los cargos ocasionados por otros conceptos que la Cámara incluye en la Sesión de Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias; en caso contrario este importe será debitado de las cuentas de depósito en el Banco de la República que los Miembros Liquidadores tienen registrado en el Sistema.

2. Price Alignment (PA)

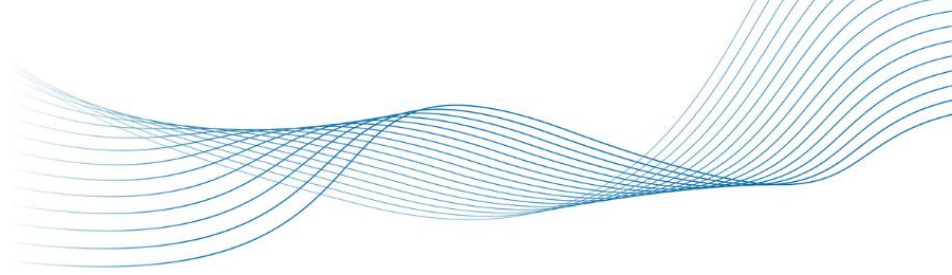
La Cámara así como para las sesiones diarias, calculará el último Price Alignment (PA) de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$PA_{(t)} = -NPV_{(t-d)} * ON_{(t-d,t)} * \frac{d}{360}$$

Donde:

**d**: Es el número de días entre “t” y el ultimo día en que se calculó el VM en el proceso de fin de día - EOD.

**NPV<sub>(t-d)</sub>**: NPV de la cuenta del día “t-d”



$ON_{(t-d,t)}$ : tasa IBR *Overnight* correspondiente a la fecha “t-d”.

Este importe será acreditado a los Miembros Liquidadores cuyo NPV calculado a cierre de la sesión inmediatamente anterior sea negativo, y compensará los cargos ocasionados por otros conceptos que la Cámara incluye en la Sesión de Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias; en caso contrario este importe será debitado de las cuentas de depósito en el Banco de la República que los Miembros Liquidadores tienen registrado en el Sistema.

#### 4. Intercambio de Nominal

Para lo swaps de moneda, la Cámara calculará el Intercambio de nominal de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Intercambio Nominal} = N(t_0)_{COP} - N(t_0)_{USD} * TRM_{t-2}$$

Donde:

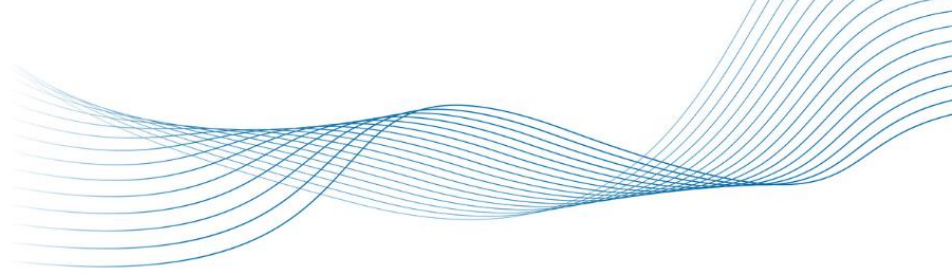
$N(t_0)_{COP}$ : Nominal en COP pactado al momento de la Negociación. Llevará signo positivo en el caso en que reciba COP y negativo en el caso en que pague COP.

$N(t_0)_{USD}$ : Nominal en USD pactado al momento de la Negociación. Llevará signo positivo en el caso en que pague USD y negativo en el caso en que reciba USD.

$TRM_{t-2}$ : Tasa de Cambio Representativa del Mercado, es la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos. La TRM aplicada para el Intercambio de Nominal será la publicada el antepenúltimo día hábil (t-2 hábiles) respecto al día de vencimiento del swap.

#### 5. Cupones

La Cámara calculará el último Cupón sobre las Operaciones Swaps de acuerdo con el procedimiento de cálculo establecido en el Artículo 5.4.4.2 de la presente Circular. Cuando la diferencia entre los cupones fijos o variables a recibir o a pagar de las Operaciones Aceptadas sobre Swaps con la misma fecha de pago sea positiva se acreditará el valor a los Miembros Liquidadores, en caso contrario se debitará dicho valor.



**Artículo 5.4.3.4. Etapas del procedimiento de Liquidación al Vencimiento con Liquidación por Diferencias de Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o cualquier Mecanismo de Contratación.**

*(Modificado mediante Circular 23 del 30 de julio de 2021, publicada en el Boletín Normativo No. 052 del 30 de julio de 2021. Rige a partir del 02 de agosto de 2021)*

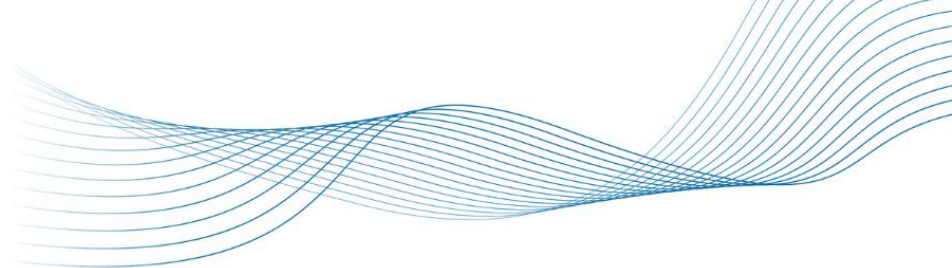
El procedimiento de Liquidación al Vencimiento de Operaciones Swaps, se llevará a cabo en las siguientes etapas:

1. Primera etapa: La Cámara entregará al Miembro Liquidador la información acerca de la Liquidación al Vencimiento de las operaciones registradas a través del Sistema de Cámara al finalizar la Sesión de Cierre del día de vencimiento de las Operaciones Swaps Aceptadas. La información incluirá la situación detallada de sus Cuentas y de sus Terceros Identificados.

Con base en la información, la Cámara procederá antes del inicio de la Sesión de Aceptación de Operaciones del día hábil siguiente a la preparación de las órdenes de transferencia por cargo o abono en la cuenta CUD del Miembro Liquidador en el Banco de la República.

2. Segunda etapa: Se realiza en la Sesión denominada Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias. La Cámara transmite las órdenes de transferencia de cargo y abono en la cuenta CUD de los Miembros Liquidadores hacia el Sistema de Pagos del Banco de la República, de conformidad con la autorización de débito automático otorgada por cada uno de los Miembros Liquidadores a la Cámara.
3. Tercera etapa: Una vez concluida la Sesión de Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias, los Miembros Liquidadores, tienen la obligación de efectuar el proceso de entrega y cobro de efectivo a los, Terceros Identificados y Miembros no Liquidadores, correspondientes a la Liquidación al Vencimiento. Los Miembros No liquidadores deberán procesar la información ofrecida por los Sistemas de la Cámara con la información procedente de su Miembro Liquidador, con el fin de realizar la gestión de liquidación de la misma manera frente a sus Terceros Identificados.

**Artículo 5.4.3.5. Pagos de las Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o cualquier Mecanismo de Contratación.**



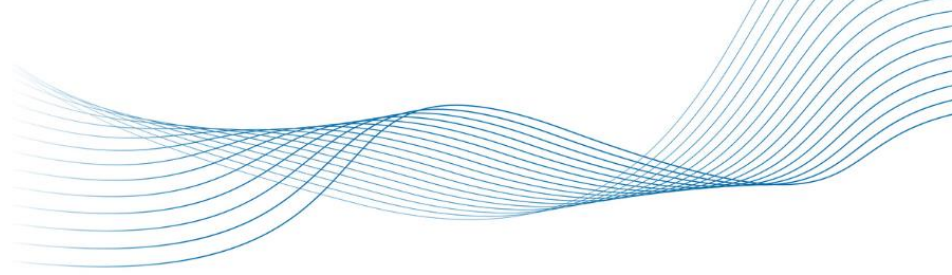
Este proceso se lleva a cabo durante la Sesión denominada Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias, y se llevan a cabo las siguientes actividades:

1. El Sistema genera las órdenes de transferencia al sistema de pagos del Banco de la República, con la solicitud de débito de dinero efectivo de las cuentas de depósito de los Miembros Liquidadores que quedaron con una Posición neta deudora, para ser acreditado a la cuenta de la Cámara en el Banco de la República.
2. Las órdenes enviadas por la Cámara ingresarán al sistema de pagos con Prioridad 1 en el orden de Liquidación de las transacciones en la fila de espera de la cuenta a debitar.
3. El Sistema de pagos verifica saldos y realiza la transferencia automática de los fondos a la cuenta de la Cámara.
4. Una vez realizada la transferencia, el Sistema de Pagos informa a la Cámara que el registro de cada orden de transferencia fue aprobada o rechazada.
5. En caso de que una o varias órdenes de transferencia hayan sido rechazadas, la Cámara solicitará al Miembro Liquidador gestionar el traslado de fondos pendientes dentro del horario previsto para la Sesión Liquidación al Vencimiento cuando las Operaciones Aceptadas deban ser cumplidas con Liquidación por Diferencias y en caso contrario aplicará el proceso de retardo y/o incumplimiento previsto en el Reglamento y en la presente Circular.
6. Una vez la Cámara cuente con todos los recursos, genera una orden para el sistema de pagos del Banco de la República con las transferencias de débito/abono de dineros de la cuenta de la Cámara a las cuentas de los Miembros Liquidadores que quedaron con una Posición neta acreedora.

## **CAPÍTULO CUARTO**

### **COMPENSACIÓN Y LIQUIDACIÓN ANTICIPADA 5**

**771**



**Artículo 5.4.4.1. Procedimiento para la Compensación y Liquidación Anticipada por solicitud de un Miembro para Operaciones Swaps.**

**(Este artículo fue adicionado mediante Circular 47 del 3 de noviembre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 122 del 3 de noviembre de 2020. Rige a partir del 4 de noviembre de 2020).**

De acuerdo con lo establecido en el artículo 1.5.3.2. de la presente Circular, el procedimiento para la Compensación y Liquidación Anticipada de Operaciones Swaps será el siguiente:

1. El Miembro ingresa al Portal WEB de la Cámara por el módulo de swaps y en la opción de operaciones, debe seleccionar la operación objeto de la Liquidación Anticipada, establecer el monto del Pago Adicional y la fecha en la cual será efectuado dicho pago, esta fecha deberá ser por lo menos 2 días hábiles posteriores a la sesión actual.
2. La Cámara validará que la solicitud de Compensación y Liquidación Anticipada se realice dentro del horario establecido para la Sesión de Aceptación de Operaciones. Adicionalmente, la Cámara no permitirá solicitudes de Compensación y Liquidación Anticipada para el mismo día de registro de la operación Swap ni para para Operaciones incorporadas a través del proceso de adición o neteo.
3. La Cámara previo a la aprobación de la solicitud de la Compensación y Liquidación Anticipada, notifica al Miembro que corresponda a la misma pareja de la Operación Swap enviada a la Cámara, con la información de la nueva fecha de Liquidación y el valor del Pago Adicional de la operación para su aprobación.
4. Si el Miembro notificado con la información de la fecha de Liquidación y el valor del Pago Adicional para la Terminación Anticipada de la operación, rechaza la solicitud, deberá dirigirse al Portal WEB de la Cámara por el módulo de Swaps y en la opción de Solicitud Anticipos deberá seleccionar la solicitud y hacer clic en el botón rechazar. Por lo tanto, la fecha de Vencimiento y las condiciones en general de la Operación se mantendrán de acuerdo con lo estipulado en la Operación original.
5. Si el Miembro notificado con la información de la fecha de Liquidación y el valor del Pago Adicional para la Terminación Anticipada de la operación, aprueba la solicitud, deberá dirigirse al Portal WEB de la Cámara por el módulo de Swaps y en la opción de Solicitud Anticipos deberá seleccionar la solicitud y hacer clic en el botón aceptar.

6. En el Sistema de la Cámara la Compensación y Liquidación Anticipada se registrará como una operación tipo “H”, que permitirá la generación automática de todos los procesos necesarios para registrar el Monto del Pago Adicional y su fecha de pago. Una vez causado el Pago Adicional registrado, las operaciones se Netearán automáticamente, dando como resultado el anticipo de la liquidación.

En todo caso, la Compensación y Liquidación Anticipada sólo se podrá realizar sobre la totalidad de la Operación Swap.

## CAPÍTULO QUINTO

### OTROS CONCEPTOS ASOCIADOS A LAS OPERACIONES SWAPS OBJETO DE PAGO

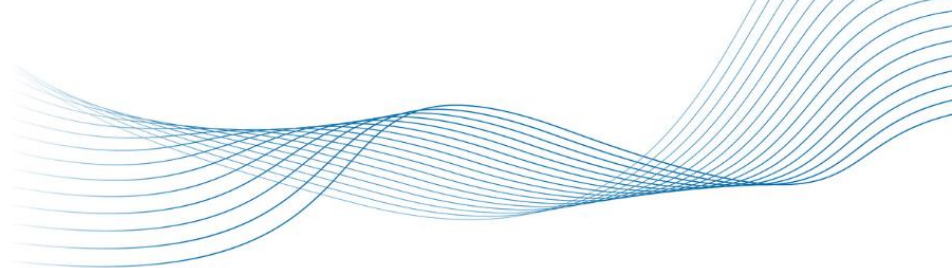
#### **Artículo 5.4.5.1. Otros conceptos asociados a las Operaciones Swaps provenientes de sistemas de negociación y/o registro o Mecanismo de Contratación.**

(Este artículo fue modificado mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019, y reenumerado mediante Circular 47 del 3 de noviembre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 122 del 3 de noviembre de 2020. Rige a partir del 4 de noviembre de 2020).

Los Miembros entregarán o recibirán según corresponda, los fondos por los siguientes conceptos asociados a las Operaciones Swaps Aceptadas:

1. Cupones: La Cámara calculará y liquidará los Cupones de las Operaciones sobre Swaps, de acuerdo con el procedimiento de cálculo establecido en la presente Circular.
2. Price Alignment (PA): El Sistema de Cámara calculará el Price Alignment, por las Posiciones Abiertas de las Operaciones Aceptadas en la forma en que se establece en la presente Circular.
3. Pago Adicional: La Cámara realizará la liquidación de los Pagos Adicionales de las Operaciones Aceptadas sumando los Pagos Adicionales a recibir y restando los Pagos Adicionales a pagar con la misma fecha de pago.

Tal y como se establece en el artículo 5.7.2.2. de la presente Circular, la Cámara realizará la liquidación de un (1) Pago Adicional durante la vida de la operación novada.



El pago de los otros conceptos asociados a las Operaciones Swaps se realizará en la Sesión de Liquidación Diaria.

#### **Artículo 5.4.5.2. Procedimiento de Cálculo de los Cupones.**

**(Este artículo fue modificado mediante Circular 11 del 3 de agosto de 2018, publicada en el Boletín Normativo No. 17 del 3 de agosto de 2018, y mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019, y reenumerado mediante Circular 47 del 3 de noviembre de 2020, publicada en el Boletín Normativo No. 122 del 3 de noviembre de 2020. Rige a partir del 4 de noviembre de 2020.)**

La Cámara calculará el valor de los Cupones de las Operaciones Swaps Aceptadas en la fecha de pago del cupón correspondiente.

#### 1. IRS

##### Cálculo de Cupones Fijos

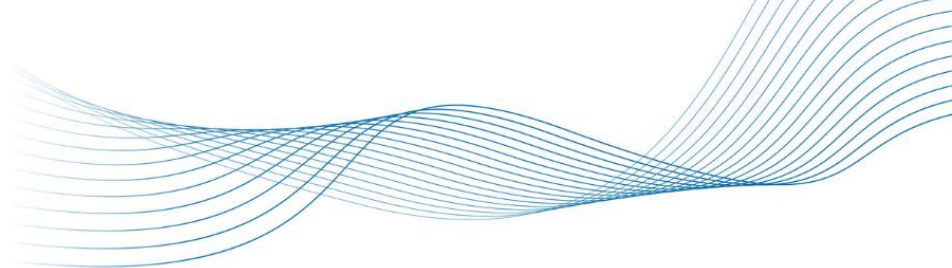
La Cámara determinará los importes del Cupón Fijo en la fecha de pago, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Nominal de la Operación} * \text{Tasa Fija} * \text{Base de Cálculo}$$

Donde:

Base de Cálculo: Es la fracción del año calculada utilizando las convenciones estipuladas en el momento de registro de las operaciones y aplicadas para calcular el número de días (entre el Día del Inicio del Periodo y el Día del Fin del Periodo, numerador) y para definir el número de días que se tomaran para el año completo (denominador).

##### Cálculo de Cupones Variables



La Cámara determinará los importes de Cupón Variable en la fecha de pago, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Nominal de la Operación} * \text{Tasa Variable } (\pm\text{Spread}) * \text{Base de Cálculo}$$

Donde:

Base de Cálculo: Es la fracción del año calculada utilizando las convenciones estipuladas en el momento de registro de las operaciones y aplicadas para calcular el número de días (entre el Día del Inicio del Periodo y el Día del Fin del Periodo, numerador) y para definir el número de días que se tomarán para el año completo (denominador).

## 2. OIS

### Cálculo de Cupones Fijos

La Cámara determinará los importes de Cupón Fijo en la fecha de pago, de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$\text{Nominal de la Operación} * \text{Tasa Fija} * \text{Base de Cálculo}$$

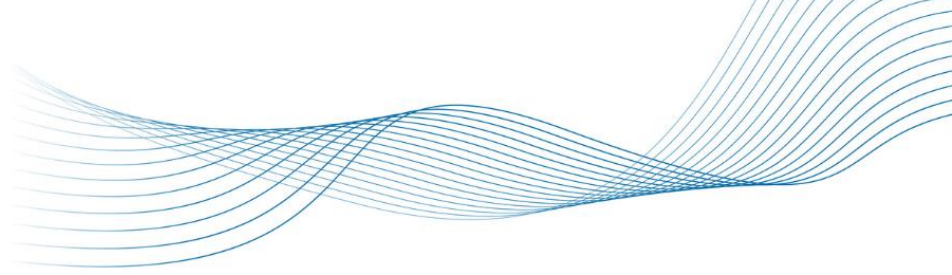
Donde:

Base de Cálculo: Es la fracción del año calculada utilizando las convenciones estipuladas en el momento de registro de las operaciones y aplicadas para calcular el número de días (entre el Día del Inicio del Periodo y el Día del Fin del Periodo, numerador) y para definir el número de días que se tomaran para el año completo (denominador).

### Cálculo de Cupones Variables

La Cámara determinará los importes de Cupón Variable en la fecha de pago, de acuerdo con:

Los importes Variables están relacionados con la Tasa interbancaria Overnight (IBR Overnight), y la Tasa utilizada es el resultado de observar, a interés compuesto, las Tasas IBR Overnight publicadas entre el día de pago inicial y el día de pago final, como se detalla a continuación:



$$IBR\ ON - COMPOUND = \left[ \prod_{i=1}^{d_0} \left( 1 + IBR\ ON_i * \frac{n_i}{360} \right) - 1 \right] * \frac{360}{d}$$

Donde:

**$d_0$**  Es el número de días hábiles del calendario de pagos según calendario COBO, para un periodo de cálculo determinado (entre el día del inicio del periodo y el día del fin del periodo).

**$i$**  Es una serie de números enteros de 1 a  **$d_0$** , en representación de los días de liquidación hábiles según calendario COBO en orden cronológico, desde, e incluyendo, los primeros días de liquidación de destino en el cálculo correspondiente.

**$IBR\ ON_i$**  Para cualquier día " **$i$** " en el periodo de cálculo correspondiente, es una tasa de referencia igual al IBR Overnight según estipulado en el Artículo 5.5.3.4. Fijación de Fixing.

**$n_i$**  Es el número de días hábiles del periodo de cálculo, en el que se observa el IBR Overnight.

**$d$**  Es el número de días hábiles del periodo de cálculo

Una vez obtenida la tasa IBR Overnought-COMPOUND se utiliza la fórmula:

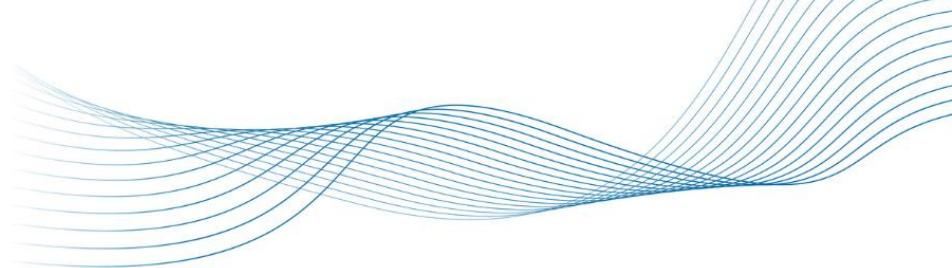
**Nominal de la operación \* Tasa IBR Overnight – COMPOUND \* Base de Cálculo**

### 3. Cross Currency Basis Swap Overnight (CCBSO)

#### Cálculo de Cupones Variables en COP

La Cámara determinara los importes de Cupón Variable en COP, en la fecha de pago, de acuerdo con:

Los importes Variables denominados en COP están relacionados con la Tasa interbancaria Overnight (IBR Overnight), y la Tasa utilizada es el resultado de observar, a interés compuesto, las Tasas IBR Overnight publicadas entre el día de pago inicial y el día de pago final, como se detalla a continuación:



$$IBR\ ON - COMPOUND = \left[ \prod_{i=1}^{d_0} \left( 1 + IBR\ ON_i * \frac{n_i}{360} \right) - 1 \right] * \frac{360}{d}$$

Donde:

**$d_0$**  Es el número de días hábiles del calendario de pagos según calendario COBO, para un periodo de cálculo determinado (entre el día del inicio del periodo y el día del fin del periodo).

**$i$**  Es una serie de números enteros de 1 a  **$d_0$** , en representación de los días de liquidación hábiles según calendario COBO en orden cronológico, desde, e incluyendo, los primeros días de liquidación de destino en el cálculo correspondiente.

**$IBR\ ON_i$**  Para cualquier día " $i$ " en el periodo de cálculo correspondiente, es una tasa de referencia igual al IBR Overnight según estipulado en el Artículo 5.5.3.4. Fijación de Fixing.

**$n_i$**  Es el número de días hábiles del periodo de cálculo, en el que se observa el IBR Overnight.

**$d$**  Es el número de días hábiles del periodo de cálculo

Una vez obtenida la tasa IBR Overnight-COMPOUND se utiliza la fórmula:

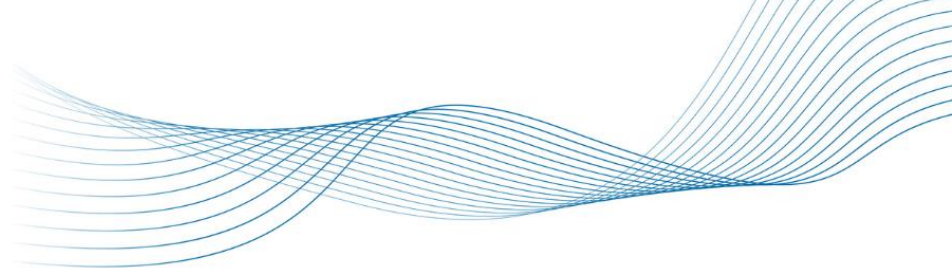
**Nominal de la operación \* Tasa IBR Overnight – COMPOUND \* Base de Cálculo**

#### Cálculo de Cupones Variables en USD

La Cámara determinará los importes de Cupón Variable en USD, en la fecha de pago, de acuerdo con la siguiente fórmula:

**Nominal de la Operación \* Tasa Variable ( $\pm$ Spread) \* Base de Cálculo \* TRM**

Donde:



Base de Cálculo: Es la fracción del año calculada utilizando las convenciones estipuladas en el momento de registro de las operaciones y aplicadas para calcular el número de días (entre el Día del Inicio del Periodo y el Día del Fin del Periodo, numerador) y para definir el número de días que se tomarán para el año completo (denominador).

TRM: Tasa de Cambio Representativa del Mercado, es la cantidad de pesos colombianos por un dólar de los Estados Unidos. La TRM aplicada para el pago de cupón será la publicada el antepenúltimo día hábil (t-2 hábiles) respecto al día de pago.

Finalmente, cuando la diferencia entre los cupones fijos o variables a recibir o a pagar de las Operaciones Aceptadas sobre Swaps con la misma fecha de pago sea positiva se acreditará el valor a los Miembros Liquidadores, en caso contrario se debitará dicho valor, dentro de los horarios establecidos en el artículo 1.8.1.1 de la presente Circular en la sesión de Liquidación Diaria, de acuerdo con el calendario y la convención de días hábiles acordados en la Operación novada.

## TÍTULO QUINTO

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

#### CAPÍTULO PRIMERO

#### MODELO DE RIESGO 2

##### **Artículo 5.5.1.1 Modelo de riesgo de la Cámara para el cálculo, gestión de Garantías y definición de Límites.**

El modelo de riesgo adoptado por la Cámara para el cálculo, gestión de Garantías y definición de Límites en el presente Segmento es el Método Historical VaR desarrollado por MEFF España en cuanto a la forma de determinar las Garantías asociadas a las Operaciones Aceptadas.

Adicionalmente, el esquema de cálculo de Garantías se complementa con la administración de los Límites de Operación de acuerdo con lo dispuesto en los artículos 1.6.5.1. a 1.6.5.6. de la presente Circular, lo que

le permite recoger las recomendaciones internacionales enunciadas por IOSCO en la administración de riesgos de una entidad de contrapartida central.

## CAPÍTULO SEGUNDO

### GARANTÍAS Y GESTIÓN DE GARANTÍAS

#### **Artículo 5.5.2.1. Valor mínimo de la Garantía individual.**

(Este artículo fue modificado mediante Circular No. 033 del 2 de octubre de 2023, publicada en el Boletín Normativo No. 035 del 2 de octubre de 2023, modificación que rige a partir del 4 de octubre de 2023 y mediante Circular 003 del 20 de enero de 2026, publicada mediante Boletín Normativo No. 003 del 20 de enero de 2026, modificación que rige a partir del 21 de enero de 2026.)

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

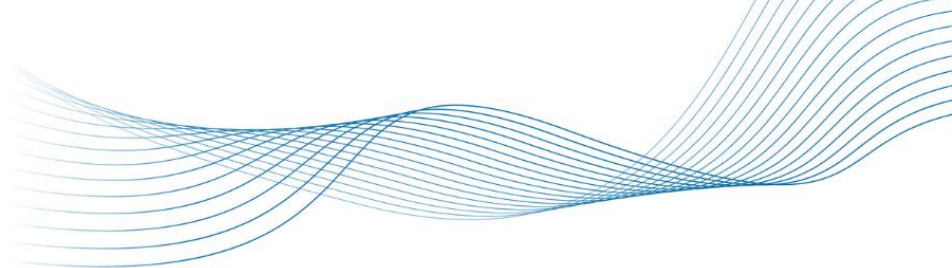
<b>Miembro</b>	<b>Valor de la Garantía individual</b>
Miembro Liquidador Individual	Setecientos cincuenta millones de pesos (\$750.000.000) moneda corriente.
Miembro Liquidador General	Mil millones de pesos (\$1.000.000.000) moneda corriente.

#### **Artículo 5.5.2.2. 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 5.5.2.3. Garantías por Posición para el Segmento Swaps.**

La Cámara exigirá para el presente Segmento una Garantía por Posición Inicial y una Garantía por Posición Variable, las cuales se calculan según lo establecido en este Segmento.



#### **Artículo 5.5.2.4. Procedimiento de Cálculo de Garantías por Posición Inicial según el modelo de riesgo Método Historical VaR.**

**(Este artículo fue modificado mediante Circular 19 del 22 de noviembre de 2019, publicada en el Boletín Normativo No. 034 del 22 de noviembre de 2019. Rige a partir del 25 de noviembre de 2019).**

Este modelo tiene en cuenta la valoración de las Posiciones Abiertas y las compensaciones entre los diferentes Swaps que se encuentren dentro de la misma Cuenta en el Segmento Swaps. El procedimiento que se describe a continuación se realiza para cada titular de Cuenta. La Garantía Inicial está compuesta por los siguientes conceptos:

1. Cálculo de la Garantía Inicial Base (IM Base).
2. Ajuste por Tamaño de la Posición.

Los pasos que se deben seguir para el cálculo de la Garantía Inicial para Posiciones compensadas en Swaps son:

1. Cálculo del IM Base:

El IM Base se calcula como el máximo del valor calculado por el método de VaR Histórico (Value-at-Risk) y el método Máxima Pérdida Esperada (Expected Shortfall). Estos métodos se basan en calcular la máxima pérdida esperada de una cuenta en un horizonte temporal determinado asumiendo cierto nivel de confianza.

Los datos históricos a computar sobre las tasas de interés cero cupón corresponden al parámetro Número de Sesiones a Utilizar definido en el artículo 5.5.2.5 de la presente Circular, para esto, se dispondrá de un dato por sesión para cada una de las curvas cero cupón definidas en el artículo 5.5.3.1.

A continuación, se detalla la metodología para el cálculo del IM Base:

- a. Método de cálculo del IM Base mediante VaR Histórico (Value-at-Risk) (HVaR)

El algoritmo de cálculo del IM Base a través del método VaR Histórico (HVaR) consta de los siguientes pasos:

- i. Creación de la tabla de Retornos

A partir de la serie histórica de las Curvas Cero Cupón del Número de Sesiones a Utilizar, se calcula la variación para cada Tasa Cero Cupón en cada uno de los plazos entre la fecha  $t$  y la fecha  $t$  menos MPOR descrito en el artículo 5.5.2.5. La variación obtenida se expresa en Puntos básicos (Pb).

El Retorno de las Curvas Cero Cupón se calcula como:

$$R_t^s = ZR_t^s - ZR_{t-MPOR}^s$$

Donde:

$R_t^s$ : Retorno Cero Cupón según Curva y plazo “s” en la fecha “t”, expresado en Pb.

$ZR_t^s$ : Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” en la fecha “t”.

$ZR_{t-MPOR}^s$ : Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” en la fecha “t-MPOR”.

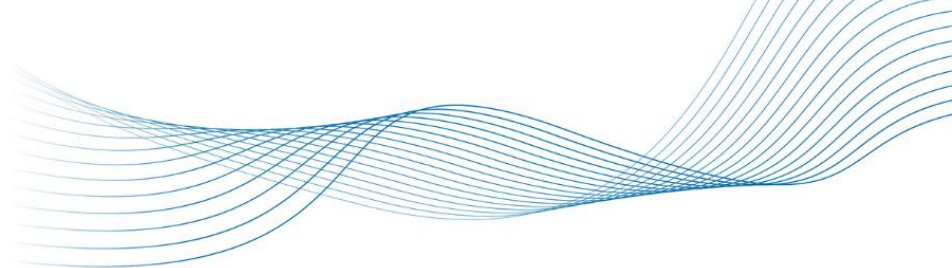
A partir de este cálculo, se obtiene una serie histórica del Número de Sesiones a Utilizar menos MPOR, que corresponde a los retornos para cada Curva Cero Cupón en cada uno de los plazos, donde todos los datos pesan igual, independientemente del momento de ocurrencia.

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular los retornos para cada una de las Curvas Cero Cupón se deben calcular los retornos para la TRM entre la fecha  $t$  y la fecha  $t$  menos MPOR descrito en el artículo 5.5.2.5. La variación obtenida se expresa en pesos COP.

## ii. Creación de sensibilidades Delta-Gamma

Para reducir el tiempo de cálculo computacional, se construye una tabla de sensibilidades Delta-Gamma a partir de las Curvas Cero Cupón consideradas. Esta tabla recoge un valor de Delta y un valor de Gamma en cada Curva y plazo, que se utilizará para calcular el VaR Histórico y el Máxima Pérdida Esperada a nivel de Cuenta

El Delta indica cómo cambia el NPV a nivel de cuenta ante pequeños cambios en las Tasas Cero Cupón. Representa el incremento del NPV a nivel de cuenta, al variar infinitesimalmente el valor de la Curva Cero Cupón para un plazo determinado. Se calcula como el promedio de las siguientes tres diferencias finitas:



Orden	Diferencia Finita
1	$\frac{f(x+h) - f(x)}{h}$
1	$\frac{f(x) - f(x-h)}{h}$
2	$\frac{f(x+h) - f(x-h)}{2h}$

Donde:

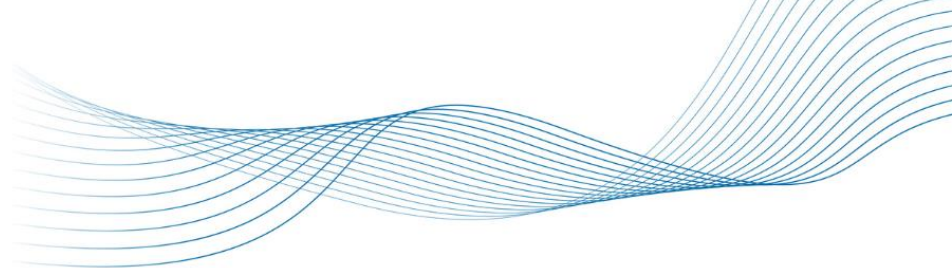
$f(x)$  representa la fórmula analítica exacta, obtenida a partir de las fórmulas de valoración de cada tipo de producto. El valor de  $h$  es 1 Pb.

El Gamma ofrece información sobre cómo cambia el Delta ante pequeños cambios de la Tasa Cero Cupón, siendo la segunda derivada del cambio del NPV con respecto al cambio infinitesimal en las Tasas de la Curva Cero Cupón. Representa la no-linealidad de la variación del NPV respecto a la variación de dicha curva. Se calcula como el promedio de las siguientes tres diferencias finitas:

Orden	Diferencia Finita
2	$\frac{f(x-h) - 2f(x) + f(x+h)}{h^2}$
2	$\frac{2f(x-2h) - f(x-h) - 2f(x) - f(x+h) + 2f(x+2h)}{14h^2}$
4	$\frac{-f(x-2h) + 16f(x-h) - 30f(x) + 16f(x+h) - f(x+2h)}{12h^2}$

Donde:

$f(x)$  representa la fórmula analítica exacta, obtenida a partir de las fórmulas de valoración de cada tipo de producto. El valor de  $h$  es 1 pb.



Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular el Delta y el Gamma para cada una de las Curvas Cero Cupón se deberá calcular el Delta y la Gamma para la TRM. El valor de h en ambos casos será de 1 centavo. La variación obtenida se expresa en pesos COP.

- iii. Cálculo del Delta-Gamma de los Escenarios Analizados. Cálculo del P&G y selección de los Peores Escenarios

A partir de la tabla de Delta-Gamma del apartado anterior, se estiman las pérdidas/ganancias a nivel de cuenta para cada uno de los Escenarios Analizados. Es decir, la suma de las pérdidas/ganancias por cada Curva Cero Cupón en cada plazo generada de forma individual a nivel de cuenta para cada escenario. Este cálculo se realiza para cada curva y se define como:

$$P\&G_i = \sum_{s=1}^n \left( \partial_s R_i^s + \frac{\gamma_s}{2} (R_i^s)^2 \right)$$

Donde:

**$P\&G_i$** : Es la pérdida o ganancia de la cuenta para el escenario “i” (i = 1, 2, ..., Número de Sesiones a Utilizar menos MPOR).

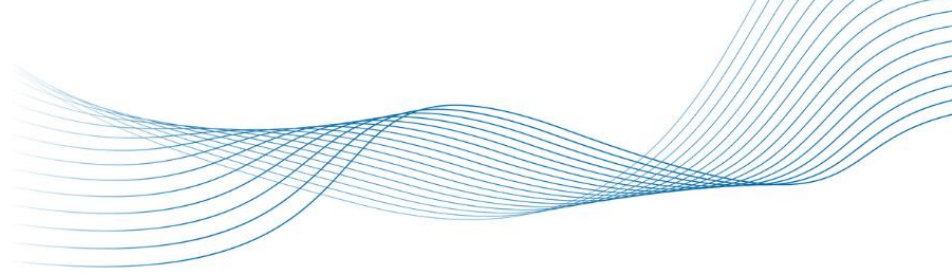
**$\partial_s$** : Es la Delta de la cuenta según Curva y plazo “s”.

**$R_i$** : Es el retorno obtenido en el apartado a.(i), según Curva y plazo “s” para el escenario “i” (i = 1, 2, ..., Número de Sesiones a Utilizar menos MPOR)

**$\gamma_s$** : Es el Gamma de la cuenta según Curva y “s”

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular las pérdidas/ganancias para cada una de las Curvas Cero Cupón se deberá calcular las pérdidas/ganancias para la TRM para cada Número de Sesiones a Utilizar descrito en el artículo 5.5.2.5.

Una vez obtenidas las pérdidas/ganancias a nivel de cuenta se deberán ordenar de menor a mayor, siendo el menor, el escenario con mayor pérdida, es decir el peor escenario.



iv. NPV y VaR de los Peores Escenarios

De acuerdo con el Número de Sesiones a Utilizar y el Nivel de Confianza definido en el Artículo 5.5.2.5 se seleccionarán los Peores Escenarios del punto anterior y se revalorará la cuenta para obtener el NPV a partir de cada una de las Curvas Ceros Cupón modificadas.

Para obtener las Curvas Cero Cupón modificadas se le suman o restan las variaciones del escenario “i” a las Curvas Cero Cupón de la sesión, de acuerdo con la siguiente formula:

$$ZR_{Modificado}^s = ZR_0^s + R_i^s$$

Donde:

**$ZR_{i\text{ modificado}}^s$** : Es la Tasa Cero Cupón modificada según Curva y plazo “s” para el escenario “i” (i = 1..., Peor Escenario).

**$ZR_0^s$** : Es el Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” existente en el momento de la revaluación.

**$R_i^s$** : Es el retorno para la Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” en el escenario “i” (i = 1..., Peor Escenario), expresado en puntos básicos.

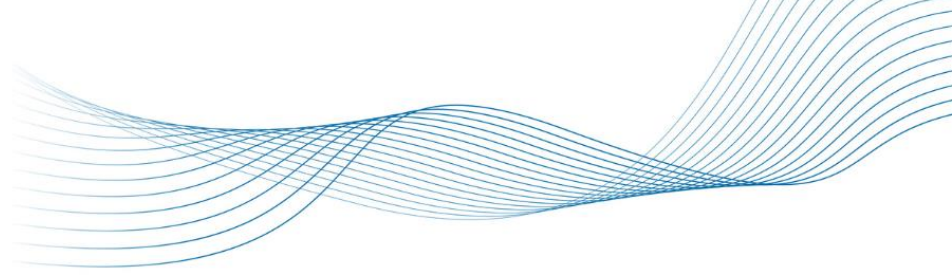
Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular las Curvas Cero Cupón Modificadas se deberá calcular la TRM modificada para el escenario “i” (i=1, ..., Peor Escenario).

Finalmente, se procede a calcular el VaR Histórico con el nivel de confianza definido en el artículo 5.5.2.5. Utilizando este parámetro se obtiene el Peor Escenario, es decir, se hace *Full Valuation* de los Peores Escenarios seleccionados y se escoge el escenario que coincida con el nivel de confianza antes señalado.

b. Método de cálculo del IM Base de la Máxima Pérdida Esperada (Expected Shortfall) (ES)

El algoritmo de cálculo del IM Base a través del método de la Máxima Esperada Pérdida consta de los siguientes pasos:

i. Creación tabla de Retornos



La tabla de retornos en el método ES se calcula de la misma manera a la realizada en el punto (i) del numeral 1.a

ii. Ajuste de Retornos por volatilidad actual

Se calcula la volatilidad histórica de la tabla de retornos del apartado anterior, obteniendo un dato de volatilidad por Curva y plazo para cada uno de los escenarios obtenidos anteriormente.

La volatilidad histórica,  $\sigma$ , se calcula usando el modelo de Media Móvil Ponderada Exponencialmente (Exponentially Weighted Moving Average, EWMA), con un factor de decaimiento  $\lambda$ , definido en el artículo 5.5.2.5.

La volatilidad ajustada se obtiene a partir de la volatilidad calculada del día hábil anterior ponderada por  $\lambda$  y del retorno que corresponda en la fecha de cálculo ponderado por  $1 - \lambda$ .

$$\sigma_t^s = \sqrt{\lambda(\sigma_{t-1}^s)^2 + (1 - \lambda)(R_t^s)^2}$$

Donde:

$\sigma_t^s$ : Desviación estándar en "t" para cada Curva "s"  $\lambda(\sigma_{t-1}^s)^2$ : Varianza en "t-1" para cada Curva "s"  $(R_t^s)^2$ : Retorno calculado en el punto (a) del numeral 1.1, al cuadrado en "t" para el cada Curva "s" expresado en Pb.

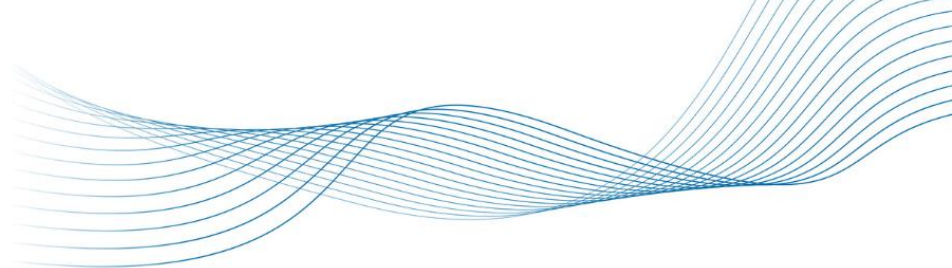
$\lambda$ : Factor de decaimiento

La volatilidad para el escenario más antiguo se calcula de forma distinta, debido a que no existe ninguna referencia a valores pasados. Se debe hacer con base a la desviación estándar de los últimos MPOR días, se calcula como:

$$\sigma_{Escenario\ más\ antiguo-MPOR}^s = Abs(ZR_{Escenario\ más\ antiguo-MPOR}^s - ZR_{Escenario\ más\ antiguo}^s)$$

Una vez calculadas las volatilidades para cada escenario histórico en cada plazo "s", se añade a la tabla del paso 1 una volatilidad para cada retorno diario obtenido, esto aplica de la misma forma para los retornos obtenidos de la TRM.

En los cálculos intradiarios se utilizan los datos de cierre de la sesión anterior.



iii. Creación de la tabla de retornos escalada

Se escala la tabla de escenarios obtenida en el punto(a) del numeral 1.i, con las volatilidades obtenidas en el punto b del numeral 1.ii, para cada Tasa Cero Cupón en cada una de las curvas “s”. Esto aplica de la misma forma para los retornos obtenidos de la TRM.

$$R_{t,escalada}^s = R_t^s \frac{\frac{\sigma_0}{\sigma_t} + 1}{2}$$

Donde:

$R_{t,escalada}^s$ : Retorno escalado por volatilidad según Curva y plazo “s” para escenario “t”

$R_t^s$ : Retorno calculado en el punto (a) del numeral 1.2, según Curva y plazo “s” y escenario “t”

$\sigma_0$ : Volatilidad calculada en el punto (b) del numeral 1.2, según Curva y plazo “s” en el escenario “t<sub>0</sub>=hoy”

$\sigma_t$ : Volatilidad calculada en el punto (b) del numeral 1.2, según Curva y plazo “s” en el escenario “t”

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular los retornos escalados para las Curvas Cero Cupón se deberán calcular los retornos escalados para la TRM entre la fecha t y la fecha t menos MPOR descrito en el artículo 5.5.2.5. La variación obtenida se expresa en pesos COP.

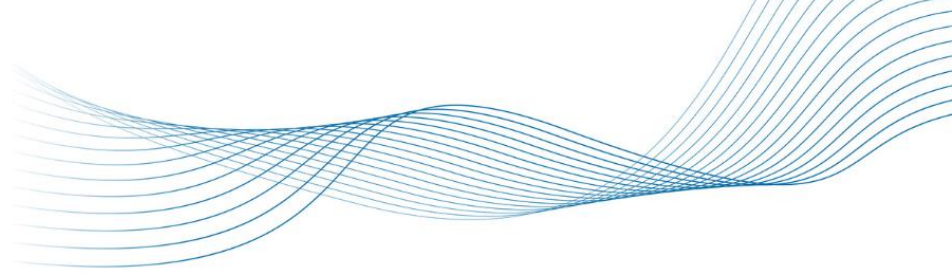
Para los cálculos intradiarios se utilizan los datos de cierre de la sesión anterior.

iv. Creación de sensibilidades Delta-Gamma.

La tabla de sensibilidades Delta-Gamma es la misma que se calculó en el punto ii del numeral 1.a

v. Cálculo del Delta-Gamma de los Escenarios Analizados. Cálculo de P&G y selección de los Peores Escenarios.

El cálculo del Delta-Gamma y del P&G se realiza de igual forma al punto iii del numeral 1.a. Nótese, sin embargo, que, aunque el algoritmo y las fórmulas son las mismas que las del punto iii del numeral 1.a en este caso los retornos que se utilizan son los retornos escalados calculados en el punto iii del numeral 1.b.



Por este motivo los Peores Escenarios de un método no tienen que coincidir con los Peores Escenarios del otro método.

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular las pérdidas/ganancias para cada una de las curvas se deberá calcular las pérdidas/ganancias para la TRM.

Finalmente, se deberán sumar las pérdidas/ganancias para cada uno de los Escenarios Analizados, de la siguiente forma:

$$P\&G_i = \sum_{s=1}^n \left( \theta_s R_{i,Escalado}^s + \frac{\gamma_s}{2} (R_{i,Escalado}^s)^2 \right)$$

Donde:

**$P\&G_i$** : Es la Pérdida o ganancia de la cuenta para el escenario “i” (i=1, ..., Número de Escenarios Analizados).

**$\theta_s$** : Delta de la cuenta según Curva y plazo “s”

**$R_{i,Escalado}^s$** : Es el Retorno obtenido en el punto a del numeral 1.2 según Curva y plazo “s” para el escenario “i” (i=1, ..., Número de Escenarios Analizados) expresado en Pb.

**$\gamma_s$** : Es el Gamma de la cuenta según Curva y en cada plazo “s”

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular las pérdidas/ganancias para cada una de las Curvas Cero Cupón se deberán calcular las pérdidas/ganancias para la TRM para cada Número de Sesiones a Utilizar descrito en el artículo 5.5.2.5.

Una vez calculadas las perdidas/ganancias de la cuenta resultantes para cada uno de los Escenarios Analizados, se seleccionan los Peores Escenarios, es decir, aquellos con mayores pérdidas en cada cuenta.

- vi. NPV de los Peores Escenarios y Pérdida Máxima Esperada.

De acuerdo con el Número de Sesiones a Utilizar y el Nivel de Confianza definido en el Artículo 5.5.2.5 se seleccionarán los Peores Escenarios del punto anterior y se revalorará la cuenta para obtener el NPV a partir de cada una de las Curvas Cero Cupón modificadas.

Para obtener las Curvas Cero Cupón modificadas se le suman o restan las variaciones del escenario “i” a las Curvas Cero Cupón de la sesión, de acuerdo con la siguiente formula:

$$ZR_{i\text{ Modificado}}^s = ZR_0^s + R_{i,Escalado}^s$$

Donde:

**$ZR_{i\text{ modificado}}^s$** : Es la Tasa Cero Cupón modificada según Curva y plazo “s” para el escenario “i” (i = 1..., Peor Escenario).

**$ZR_0^s$** : Es el Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” existente en el momento de la revaluación.

**$R_{i,Escalado}^s$** : Es el retorno escalado por volatilidad para el Tasa Cero Cupón según Curva y plazo “s” en el escenario “i” (i = 1..., Peor Escenario), expresado en puntos básicos.

Para el caso de los Swaps de moneda además de calcular las Curvas Cero Cupón Modificadas se deberá calcular la TRM modificada para el escenario “i” (i=1, ..., Peor Escenario).

Finalmente, se procede a calcular el ES con el nivel de confianza definido en el artículo 5.5.2.5. Utilizando este parámetro se obtiene el Peor Escenario, es decir, se hace *Full Valuation* de los Peores Escenarios seleccionados y se realiza un promedio con el número de escenarios que coincidan con el nivel de confianza definido en el artículo 5.5.2.5, obteniéndose el valor de la Máxima Pérdida Esperada (Expected Shortfall).

#### c. Cálculo final del IM Base.

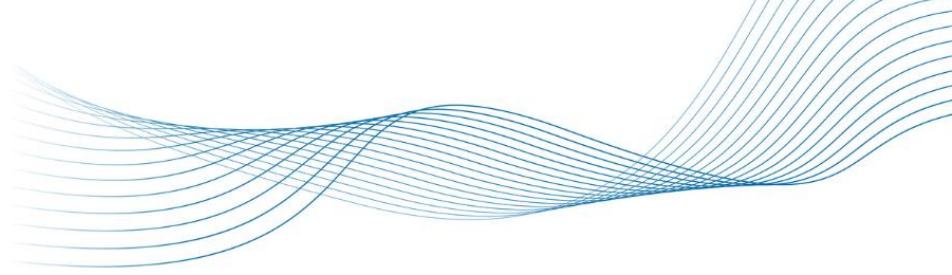
El valor de IM Base de cada Cuenta se obtendrá como el máximo de los valores obtenidos en el punto iv. del numeral 1 (VaR Histórico), y el punto vi. del numeral b (Máxima Pérdida Esperada) multiplicado por un factor

$\sqrt{\frac{n}{5}}$ , donde “n”:

- Cuenta propia del Miembro: n = MPOR Propia, parámetro definido en el artículo 5.5.1.4 “Parámetros para el cálculo de la Garantía inicial”.

#### 2. Ajuste por Tamaño de la Posición.

El ajuste por tamaño de la posición se realiza ante la posibilidad de que el mercado tenga dificultades de absorber las operaciones de cobertura necesarias para cerrar la posición de un Miembro que ha incumplido, el criterio de Ajuste por Tamaño de la Posición (ATP) es el mismo de grandes posiciones definido en otros Segmentos.



Los pasos a seguir para el cálculo del ATP para posiciones compensadas en Swaps son:

- a. Cálculo de sensibilidad a nivel de cuenta.

A nivel de titular se calcula la sensibilidad en cada uno de los siguientes plazos, en cada curva: 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12 y 15 años.

Esta sensibilidad sigue el esquema de PV01, o valor de un punto básico, siendo el impacto que un desplazamiento en paralelo de 1 Pb en las Curvas Cero Cupón tiene sobre la cuenta de un Miembro Liquidador. El signo del PV01 se interpreta de la siguiente manera:

- PV01 negativo: Significa que se gana con la bajada de las tasas, es decir, equivale a estar recibiendo una tasa fija en el Swap.
- PV01 positivo: Significa que se gana con la subida de las tasas, es decir, equivale a estar pagando una tasa fija en el Swap.

La Cámara define una serie de tramos o buckets de la Curva en donde se suma aritméticamente el PV01 calculado en el punto anterior por cada una de las Curvas. La suma aritmética se hace de acuerdo con la fórmula que se muestra a continuación:

$$mY = \sum_{n=0}^5 \beta_{nY,mY} \times PV01_{ny}$$

Donde:

***mY***: Sensibilidad del bucket de cobertura *m* años.

***β<sub>nY,mY</sub>***: Ponderación de la sensibilidad en el Plazo “ni” de la sensibilidad en el bucket de *m* años.

Se suma aritméticamente el PV01 por plazo de la curva de la siguiente manera:

- Para el bucket de 1Y:  **$1Y = \sum_{n=0}^1 \beta_{ny,1Y} \times PV01_{ny}$**
- Para el bucket de 2Y:  **$2Y = \sum_{n=2}^2 \beta_{ny,2Y} \times PV01_{ny}$**
- Para el bucket de 5Y:  **$5Y = \sum_{n=3}^5 \beta_{ny,5Y} \times PV01_{ny}$**

- Para el bucket de 10Y:  $10Y = \sum_{n=6}^{10} \beta_{nY,10Y} \times PV01_{nY}$
- Para el bucket de 15Y:  $15Y = \sum_{n=11}^{15} \beta_{nY,15Y} \times PV01_{nY}$

Respecto al riesgo de tasa de interés se mapearán las sensibilidades de todas las Posiciones Abiertas del Miembro a nivel de cuenta (1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8, 9, 10, 12 y 15 años) a los Buckets Analizados (1, 2, 5, 10 y 15 años) conservando el PV01.

b. Nominal equivalente de cobertura.

El siguiente paso es calcular el nominal equivalente en los Swaps Estándar utilizados en las operaciones de cobertura. Para ello es necesario calcular la sensibilidad de estos Swaps Estándar.

El siguiente paso consiste en calcular el Ratio de Cobertura (RC), que es el cociente de sensibilidades entre la posición a cubrir (la de cuenta) en el Bucket en el que se ha simplificado la posición y la sensibilidad de los Swaps Estándar de cobertura, para cada Curva Cero Cupón de acuerdo con la siguiente fórmula:

$$RC = \frac{PV01_{de\ la\ cuenta\ en\ bucket\ nYr}}{Sensibilidad\ de\ IRS\ de\ cobertura}$$

El Nominal equivalente de cobertura será el Ratio de cobertura de cada Bucket analizado multiplicado por el nominal del Swap Estándar.

El Swap Estándar de cada bucket deberá anular la sensibilidad de la Posición Abierta a cubrir, compensándose ambas sensibilidades.

c. Cálculo del sobrecosto por liquidez.

Si en un Bucket analizado, el Nominal equivalente de cobertura es mayor que el tamaño estándar del mercado, se necesitará un ajuste de la garantía Inicial por Tamaño de la Posición en ese Bucket. Si es igual o menor al tamaño estándar se realizará un ajuste por el denominado "Riesgo de Bid-Offer Spread".

Este sobrecosto se calcula de la siguiente manera: