



CARTA CIRCULAR No. 1 de 2010

Fecha: Noviembre 30 de 2010

Señores

Participantes del Sistema de Negociación y Registro de Operaciones sobre Divisas ICAPCO-Divisas

Referencia: Parámetros de construcción de la curva de puntos forward de tasa de cambio

Con el objetivo de fortalecer y afianzar la formación de la curva de puntos forward de tasa de cambio como indicador de valoración, las entidades afiliadas a la Asociación Bancaria han hecho una propuesta de metodología de formación de la misma, a la cual ICAP FX Colombia S.A. se ha acogido.

Teniendo en cuenta lo anterior, y para mejor referencia, se adjunta la comunicación recibida de ASOBANCARIA mediante carta del 17 de noviembre de 2010, en la que se establecen los parámetros de construcción de la curva de puntos forward de tasa de cambio, adoptados por ICAP.

Ahora bien, con el fin de garantizar que la propuesta fuese eficiente y precisa para todos los participantes del ICAPCO-Divisas, los operadores del sistema realizaron una serie de pruebas diarias con las entidades participantes del sistema, de la metodología propuesta que iniciaron el lunes 22 de noviembre de 2010 y finalizaron el viernes 26 de noviembre de 2010.

Como resultado de las exitosas pruebas, y considerando los comentarios obtenidos de los participantes del Sistema durante las mismas, a continuación hacemos algunas aclaraciones de interpretación sobre los parámetros de construcción de la curva de puntos forward de tasa de cambio, establecidos en la mencionada comunicación anexa.

Aclaraciones:

1. Entre las 11:00 a.m. y las 11:20 a.m. se verificarán con los Participantes sus cupos de contraparte.
2. Entre las 11:50 a.m. y las 12:00 m. se realizará la convocatoria de cotización con las siguientes características:
 - a. Los precios de cotización serán en firme, en puntos *swap* y por un monto mínimo de dos millones de US\$.



- b. Los precios de cotización deberán ser enviados a los operadores del ICAPCO-Divisas en un archivo Excel adjunto al correo o usuario de chat: jriosgomez@bloomberg.net, así todas las horas de recepción se verán reflejadas en una misma y única pantalla.
- c. Se debe cotizar en los periodos de semana, quincena, 1 mes, 2 meses, 3 meses, 6 meses, 9 meses y un año, sin límite de *spreads* entre *bid* y *offer*. No se admitirán precios aislados.
- d. La recepción de cotizaciones finalizará a las 12:00 m. No se admitirán precios después de ésta hora.
- e. El mínimo de cotizaciones para la formación de la curva será de 3, si no se llega a este número, a partir de las 12:00 m. se repetirá la convocatoria de cotización. Si en segunda convocatoria tampoco se llegara al número 3 de cotizaciones, se tomarán los datos de la curva del día anterior.
- f. De los precios recibidos en la convocatoria, marcarán para la formación de la curva el mejor *bid* y el mejor *offer*, siempre que estos precios sean operables con el cincuenta por ciento (50%) de la pila contraria, es decir que se tengan cupos bilaterales con el cincuenta por ciento (50%) de la pila contraria. Si las mejores puntas no cumplen esta condición, se tomarán el siguiente mejor *bid* y/o *offer*.
- g. Las puntas autocalzables, es decir, que queden en *choice*, se operarán siempre y cuando las partes tengan cupos bilaterales entre ellas, aun cuando alguna de ellas no cumpla con la condición del 50% de la pila contraria. Si alguna de las partes no cumple con ésta condición, se retirará de la curva de puntos forward de tasa de cambio, pero el calce quedará hecho. La cotización de la(s) punta(s) que cumplan la condición del cincuenta por ciento (50%) marcarán la curva aunque se haya realizado el calce.
- h. Si hay varias puntas autocalzables en el mismo nodo, es decir, que el *bid* sea igual al *offer*, se operarán las puntas de acuerdo con el orden de llegada de las cotizaciones.
- i. En el evento en el que los precios se encuentren invertidos, éstos se calzarán al precio *mid* siempre y cuando las entidades que los enviaron tengan cupos bilaterales entre si, aun cuando alguna de ellas no cumpla con la condición del cincuenta por ciento (50%) de la pila contraria. Si alguna de las puntas calzables no cumple con la mencionada condición, se retirará su precio de la curva de valoración, pero el calce quedará hecho; en este caso, se tomará como referente para la formación del precio, la siguiente punta que cumpla con la citada condición. La cotización de la(s) punta(s) que cumplan con la condición del cincuenta por ciento (50%), marcarán la curva aunque se haya realizado el calce



3. La curva será enviada por correo electrónico a los participantes de la convocatoria diez (10) minutos después del cierre de la misma.
4. La curva de valoración resultante, será publicada al cierre del mercado, es decir a la 1:00 p.m., para todas las entidades Participantes del Sistema en Bloomberg, Reuters o cualquier otro medio, y será enviada a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte.
5. En ningún caso se divulgará la información acerca de las entidades que participaron en la cotización y en la curva, ni de las entidades que marcaron niveles en la misma.

La presente Carta Circular será publicada en la página web de ICAP: www.icap.com.co, para revisión y comentarios de los Participantes del Sistema durante el término de cinco (5) días a partir de la fecha de su publicación, una vez ha transcurrido éste plazo, ICAP hará la publicación oficial de la Carta Circular e iniciará el ejercicio oficial de convocatorias de cotización diarias a partir del 6 de diciembre de 2010.

Cordialmente,

AGUSTÍN MORALES BERMÚDEZ
Gerente General



ASOBANCARIA

Bogotá, 17 de noviembre de 2010

Señores
ICAP FX COLOMBIA
TRADITION COLOMBIA
Ciudad

Estimados señores:

Nos permitimos presentarles las propuestas de las entidades afiliadas a la Asociación Bancaria en relación con los parámetros para la construcción de la curva de puntos *forwards* de tasa de cambio, con el fin de fortalecer y afianzar su formación como indicador de valoración.

Teniendo en cuenta los inconvenientes que se han presentado en el mercado últimamente, las entidades consideran prudente establecer un mecanismo que, además de generar precios para la construcción de la curva, genere liquidez y profundidad en el mercado local. En este sentido, las entidades participantes plantearon los siguientes parámetros:

1. Las cotizaciones que servirán como insumo para la construcción de la curva corresponderán únicamente a las realizadas en el mercado local.
2. Las cotizaciones que se tomen como referencia serán aquellas cuyo monto sea mayor o igual a USD 2 millones.
3. Entre 11:50 a.m. y 12:00 m. se realizará una convocatoria de cotización con la cual se determinarán los precios de los diferentes nodos que construirán la curva de puntos *forwards* de tasa de cambio de publicación de los administradores de sistemas de negociación y registro de operaciones sobre divisas (en adelante sistema). Esta rueda tendrá las siguientes características:
 - a. Los precios de cotización serán en firme, en puntos swap (caja vs forward).
 - b. Los precios de cotización deberán ser enviados por escrito al sistema, a través de sistemas de información como *Bloomberg* o *Reuters* u otro medio verificable.
 - c. Las entidades que participen en la convocatoria de cotización para la formación de puntos forward de la curva, cotizarán todos los días los plazos de 7 días, 14 días, 1 mes, 2 meses, 3 meses, 6 meses, 9 meses y 12 meses, con el fin de asegurar la construcción de toda la curva.

CRA. 9 No. 74 - 08 P. 9 - PBX: (1) 326 6600 - FAX: 326 6601 / 02 - A.A. 13994 - BOGOTÁ D.C.



ASOBANCARIA

El esquema de formación de precios funcionará como mínimo con las cotizaciones de 3 entidades. En los casos en que haya menos de 3 entidades los sistemas repetirán la convocatoria a todas las entidades afiliadas al sistema. En estos casos la segunda convocatoria se realizará entre las 12:00 p.m. y 12:10 p.m.

Si agotado los procesos anteriores no existe información suficiente para formar la totalidad de los nodos de la curva, se utilizarán los puntos de la curva del día anterior.

- d. De los precios recibidos en la convocatoria marcarán precio en la curva el mejor *bid* y el mejor *offer*, siempre y cuando esos precios le sirvan por lo menos al 50% de la pila contraria en cada nodo, es decir, el mejor *bid* debe servirle por lo menos al 50% de las puntas del *offer*, y viceversa.

Si las mejores puntas no cumplen con esta condición se evaluará si el siguiente mejor *bid* y/o *offer* cumplen la regla. Este proceso debe continuar hasta encontrar un precio que cumpla con la condición.

Para la formación de la curva se tendrán en cuenta las puntas de las entidades que hayan participado como mínimo en el 80% de las convocatorias del mes anterior. (Porcentaje calculado cada mes por el administrador del sistema)

- e. Una vez construida la curva se debe mirar si hay puntas que puedan ser operadas entre sí, para cumplir con la operación a la que haya lugar.
- f. Si hay varias puntas autocalzables en el mismo nodo, es decir, que el *bid* sea igual al *offer*, se operarán las puntas de acuerdo con el orden de llegada.

El calce de las operaciones dependerá del cupo que se tengan las contrapartes. Éste se irá consumiendo dándole preponderancia a las operaciones de corto plazo, es decir, los sistemas calzarán las operaciones de los nodos de corto hacia largo plazo.

- g. En el caso en que los precios se encuentren invertidos ($bid > offer$) y cumplan con la condición del literal d, se marcará la curva en el respectivo nodo al precio *mid*. Si las contrapartes se tienen cupos bilaterales, la operación se realizará al precio *mid*. De lo contrario, la operación no se podrá realizar dentro de la convocatoria.
4. La curva será publicada 10 minutos después de haber cumplido el proceso del numeral anterior. Ésta será la curva para la valoración, sin importar que el mercado después de su publicación se mueva.

La publicación se realizará mediante correo electrónico de los sistemas hacia los participantes, con la siguiente información: corte de la convocatoria, precios *bid*, *offer* y *mid*, elegidos para cada nodo de la curva y número de entidades que cotizaron en cada plazo.



ASOBANCARIA

Sin perjuicio de lo anterior, el sistema a la 1:00 p.m. publicará nuevamente esta curva en sus páginas de *Bloomberg*, *Reuters* o cualquier otro medio que utilicen.

5. El proceso de impugnación de precios se realizará a partir del momento en que los sistemas publiquen su curva vía correo electrónico. Para este proceso existirá un comité consultivo que será el encargado de consensuar acerca de precios que se encuentren fuera de mercado.

Este comité estará integrado por las entidades que se encuentren cotizando el nodo o punto de la curva que origine la impugnación.

6. Las entidades participantes en la convocatoria y cada sistema se comprometen a actualizar y verificar sus cupos de contraparte hasta las 11:00 a.m., con el fin de asegurar que sus cotizaciones sean en firme.
7. Las entidades participantes en la convocatoria para la formación de la curva de *forwards* de tasa de cambio, serán consideradas como los árbitros conciliadores de cualquier discrepancia que se origine en el mercado, y por lo tanto, las diferencias que surjan en el esquema serán consultadas a los participantes.

Teniendo en cuenta que los nuevos parámetros sugieren una serie de cambios tecnológicos, operativos y de cotidianidad de la operación, consideramos de la mayor relevancia que antes de que éstos entren en vigencia, los sistemas realicen un periodo de prueba de un mes o el tiempo que se estime conveniente para asegurar la correcta construcción de la curva.

Agradecemos su amable atención, no sin antes manifestar nuestra abierta disposición a atender cualquier duda o comentario que se tenga sobre el particular.

Reciba un cordial saludo,



DANIEL CASTELLANOS GARCIA
Vicepresidente económico