

**CIRCULAR No. 002 de 2011**

**Señores**

AFILIADOS AL SISTEMA DE NEGOCIACION DE VALORES Y DE REGISTRO DE OPERACIONES SOBRE VALORES ICAP HYBRID SYSTEM (IHS)

**Referencia: Indicador IHS y Compensación y Liquidación del NDF de TES**

De conformidad con lo dispuesto por el artículo 15.1.1.2 del Reglamento del IHS y teniendo en cuenta las modificaciones que al mismo fueron recientemente aprobadas por la Superintendencia Financiera mediante la Resolución 002 del 3 de enero de 2011, entre otros a los artículos 1.1.1.2., 4.2.1.4. y 6.2.2.2. del Reglamento del IHS, los que a continuación se transcriben, mediante esta circular se informa sobre el procedimiento que ICAP SECURITIES COLOMBIA S.A. seguirá para calcular el Indicador IHS, la información que tendrá en cuenta para su construcción y publicación, al igual que su utilización para la compensación y liquidación del NDF de TES. Así mismo, se instruye respecto a otros aspectos de importancia que fueron objeto de reforma al Reglamento del IHS.

**Artículo 1.1.1.2. Definiciones.-**

“**Indicador IHS** es la tasa resultante de establecer el promedio ponderado de las tasas de cada una de las referencias de Títulos de Deuda Pública TES Clase B, que constituyen el Activo Subyacente de los NDF de TES que se hayan negociado en el mercado spot hasta la 1:00 p.m. en todos los sistemas de negociación de valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Se calcula para cada día hábil por el Administrador del Sistema sobre la base de la información suministrada en tiempo real por los sistemas de negociación de valores autorizados, incluyendo el IHS, y se utiliza para liquidar las Operaciones NDF de TES con vencimiento ese día que hayan sido negociados a través del Sistema IHS.

El Indicador IHS no será utilizado para la valoración de los valores objeto de negociación y/o registro en el sistema.”

“**Non Delivery Forward de TES Clase B- NDF de TES**, es un Instrumento Financiero Derivado no estandarizado cuya fecha de cumplimiento, monto o valor nominal, características del respectivo subyacente, lugar y forma de entrega son determinadas por el Administrador del Sistema, y mediante la cual las partes se obligan a comprar y a vender, a un precio establecido por ellas al momento de la celebración de la operación (Precio Justo de Intercambio) un determinado activo subyacente, cuya liquidación se efectúa en una fecha futura (Fecha de Liquidación). El NDF se pacta para ser cumplido mediante el pago de la suma de dinero que resulte de la Liquidación por Diferencias.

Las partes de una Operación NDF de TES negociada a través del Sistema IHS, podrán solicitar al Administrador del Sistema la definición de características para este Instrumento diferentes a aquellas determinadas por el Administrador mediante circular”.

“**Artículo 4.2.1.4. Indicador IHS para Compensar y Liquidar.-** El Administrador del Sistema es el encargado de calcular y de divulgar, por los medios establecidos en este Reglamento y para todos los días hábiles de negociación, el

Precio de Referencia de cada uno de los NDF de TES admitidos a negociación y a registro, el cual se establece con base en el Indicador IHS. El resultado que arroje el Indicador IHS a la 1:00 p.m. de cada día hábil será el utilizado para liquidar las Operaciones sobre NDF de TES, sin perjuicio de que los Afiliados puedan consultar antes de esa hora el resultado que para cada momento arroje dicho indicador.

El procedimiento para calcular el Indicador IHS, la información que sirva para su construcción y, en general, cualquier aspecto relacionado con el mismo y con la determinación del Precio de Liquidación, debe ser establecido por el Administrador mediante circular. Cualquier modificación que se introduzca al Indicador, a la metodología y al procedimiento para su cálculo, así como a la forma de determinación del Precio de Liquidación, deberá ser previamente informada a la Superintendencia Financiera de Colombia, con una antelación no inferior a quince (15) días hábiles a la fecha en que vaya a empezar a regir, luego de lo cual se dará a conocer al mercado en general, por los medios previstos en este Reglamento, siempre que dicha Superintendencia no manifieste reparo alguno a las modificaciones propuestas.”

**“Artículo 6.2.2.2. Compensación y Liquidación de las Operaciones de Instrumentos Financieros Derivados.-** Las operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados estandarizados autorizadas para ser celebradas y/o registradas en el Sistema deben compensarse y liquidarse a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte o a través de las demás Entidades administradoras de los sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores que se encuentren autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia y hayan sido habilitadas para tal efecto por el Administrador del Sistema. Esta provisión aplica igualmente para las Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados estandarizados.

Los Instrumentos Financieros Derivados no estandarizados, tales como los NDF de TES, que se negocien a través del Sistema IHS, podrán ser compensados y liquidados a través de la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, o mediante la transferencia directa de fondos entre las partes, teniendo en cuenta las consideraciones establecidas en la definición de “Liquidación” incluida en el Artículo 1.1.1.2 del presente Reglamento.

Los Afiliados, por el sólo hecho de negociar Operaciones de Instrumentos Financieros Derivados estandarizados o registrar Operaciones de Instrumentos Financieros Derivados estandarizados o no estandarizados en el Sistema, aceptan y se obligan a cumplir íntegramente las normas que rijan la actividad y el ejercicio de las funciones asignadas a dichas entidades.

La Liquidación de las Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados se debe efectuar en los términos previstos en Operación. Las Operaciones que así lo establezcan se liquidarán por Diferencias. Igualmente, las Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados estandarizados o no estandarizados registradas en el Sistema se deben liquidar en los términos del negocio celebrado.

**Parágrafo Primero:** Las Operaciones realizadas o registradas y transmitidas para compensación y liquidación a un sistema de compensación y liquidación autorizado por la Superintendencia Financiera, a través del Sistema IHS es responsabilidad exclusiva de los Afiliados, de manera que el Administrador del Sistema no es responsable por el incumplimiento de las obligaciones contraídas por éstos.

**Parágrafo Segundo:** Las Operaciones celebradas entre los Afiliados al Sistema y entidades extranjeras serán compensadas y liquidadas mediante la transferencia directa de fondos entre las partes, teniendo en cuenta que dada la naturaleza de estas operaciones se generan obligaciones recíprocas en las cuales no se realiza la transferencia de propiedad sobre los valores objeto de la operación.”

Con fundamento en los anteriores artículos del Reglamento del IHS se establece:

## **I. Indicador IHS**

Este indicador se genera a partir de la información de los cierres realizados en los sistemas de negociación de valores actualmente están autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Se calcula con el promedio ponderado del total de las operaciones cursadas desde la hora de apertura de cada rueda hasta la 1:00 p.m., en las siguientes ruedas de negociación del mercado Spot de los Sistemas de Negociación de Valores: **CONH** del primer escalón del **SEN**; **MERCADO SPOT SOBRE LOTE** del **MEC** y **Mercado Segundo Escalón Spot** del Sistema **IHS**.

Para la formación de este indicador no se toman los datos de los registros de operaciones OTC; sólo los cierres en las ruedas negociación de los sistemas autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

Es importante resaltar que cada subyacente cuenta con su indicador, esto con el fin de evitar distorsiones de mercado ya que siempre se utilizan datos reales y específicos de negociación.

La generación del Indicador IHS con los cierres del mercado spot se publica en tiempo real en la página de Internet [www.icap.com.co.](http://www.icap.com.co), en la pestaña de Sistema IHS, Indicador IHS.

El indicador IHS para cada referencia se publica a partir de la 1:00 p.m., cuando ya no se reciben más cierres de operación para que hagan parte del promedio ponderado de los sistemas de negociación de valores SEN (Sistema de Negociación de Valores), MEC (Mercado Electrónico Colombiano) y IHS (Icap Hybrid System).

Este indicador es el utilizado para calcular el diferencial del pago de las operaciones NDF de TES que se negocian y registren en el sistema IHS y que cuya fecha de vencimiento sea igual al día de publicación de este indicador.

Si se presenta alguna falla tecnológica en alguno de los tres sistemas de negociación de valores cuya información se utiliza para el cálculo del Indicador IHS, la hora de publicación se aplazará hasta contar con todos los cierres que se tienen en cuenta para este indicador. El Administrador del Sistema IHS informará a los Afiliados sobre la modificación en la hora de publicación del Indicador IHS.

Si no es posible solucionar la falla tecnológica y por lo tanto es imposible obtener la información requerida para el cálculo del Indicador IHS y su publicación, se procederá de la siguiente forma:

1. Si se presentan problemas tecnológicos en los sistemas de negociación que se usan para el cálculo del Indicador IHS, ICAP esperará hasta máximo las 5:00 p.m. para que se restablezcan y envíen la información correspondiente.

Una vez se reciba toda la información para el cálculo del Indicador IHS, ICAP informará a los Afilados para que compensen y liquiden sus operaciones al día siguiente.

2. Si a las 5:00 p.m. no se logró reestablecer el sistema, no se ha recibido la información y continúan con las fallas técnicas, al día siguiente entre las 8:00 a.m. y las 8:30 a.m. ICAP procederá a solicitar a tres (3) de los cinco (5) primeros Creadores de Mercado (M&M) su cotización para obtener el FIX utilizando el precio medio para la respectiva referencia

En el caso que en ninguno de los tres sistemas de negociación de valores cuya información se utiliza para el cálculo del Indicador IHS, se realicen cierres de operaciones sobre alguno de los Títulos de Deuda Pública TES clase B en las ruedas del mercado spot, se tomará para ese día como Indicador IHS el precio medio del respectivo subyacente, que resulte de la cotización de precios que se hará mediante una encuesta a tres de los cinco primeros Creadores de Mercado que figuren en su momento en el Ranking del Programa de Creadores de Mercado publicado por el MHCP.

## **II. Compensación y Liquidación del NDF de TES**

La compensación y liquidación de las operaciones NDF de TES cerradas en el Sistema de Negociación de Valores IHS se hace el día hábil siguiente a la fecha de vencimiento, bajo el siguiente procedimiento:

En la fecha de negociación del NDF de TES las contrapartes determinan que mecanismo de compensación y liquidación se utiliza en la operación. De acuerdo con el Reglamento del IHS los afiliados tienen tres opciones:

- 1. Cumplimiento Directo por las Contrapartes:** El diferencial que resulte entre el Precio Justo de Intercambio y el Indicador IHS es transferido por las entidades involucradas en el NDF de TES, según las condiciones pactadas por los mismos.
- 2. Cámara de Riesgo Central de Contraparte:** Si los afiliados involucrados en un NDF de TES optan por el cumplimiento a través de la Cámara Central de Riesgo de Contraparte, estarán sujetos a todas las condiciones establecidas por la Cámara, de acuerdo con sus políticas internas de operación. El Administrador del Sistema IHS no se hace responsable por el manejo, control, administración, transferencia y requerimientos adicionales en las garantías que pueda exigir la Cámara Central de Riesgo de Contraparte.
- 3. A través de Sistemas de Compensación y Liquidación autorizados:** El Administrador del Sistema IHS envía la orden de transferencia del diferencial que resulte entre el Precio Justo de Intercambio y el Indicador IHS, el día del cumplimiento del NDF de TES, utilizando las cuentas CUD vía SEBRA.

Una vez los afiliados determinen el mecanismo de compensación y liquidación que se aplica individualmente para cada NDF de TES negociado o registrado en el Sistema IHS, no se podrá solicitar ningún tipo de cambio posterior en su compensación y liquidación.

Se recuerda a los Afiliados su obligación de dar cumplimiento a las operaciones que celebren y/o registren en el Sistema IHS, en las condiciones pactadas. El Administrador del Sistema no se hace responsable por el incumplimiento de las obligaciones contraídas por los Afiliados en desarrollo de tales operaciones. Tampoco el Administrador del Sistema IHS se hace responsable por el mecanismo de compensación y liquidación que los Afiliados acuerden para cada NDF de TES que negocien y/o registren en el Sistema, cualquiera que éste sea, ni por cualquier eventual incumplimiento que en desarrollo de ello se presente. En tal sentido, en las operaciones que se convenga su compensación y liquidación mediante la entrega directa de fondos o a través de cualquiera de los mecanismos señalados, su cumplimiento es de exclusiva responsabilidad de los Afiliados, sin que ICAP SECURITIES COLOMBIA S.A. asuma o deba asumir responsabilidad alguna por ello, ni por las pérdidas o perjuicios que de un eventual incumplimiento se generen.

Ahora bien, sin perjuicio de la obligación que, conforme a las normas legales y al Reglamento del Sistema IHS, los Afiliados tienen de cumplir las obligaciones que celebren y/o registren en el Sistema, están en la obligación de informar al Administrador (ICAP SECURITIES COLOMBIA S.A) sobre cualquier incumplimiento de las obligaciones asumidas en desarrollo de tales operaciones, a más tardar al día siguiente en que el mismo se presente, a fin de que éste adopte las medidas que correspondan, de conformidad con las normas que rigen la materia, e informe de tal hecho a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los organismos de autorregulación del mercado de valores, como es su obligación.

Por último, en relación con la previsión incluida en la parte final de la definición que de NDF de TES consagra el artículo 1.1.1.2 del Reglamento, según la cual "*Las partes de una Operación NDF de TES negociada a través del Sistema IHS, podrán solicitar al Administrador del Sistema la definición de características para este Instrumento diferentes a aquellas determinadas por el Administrador mediante circular*", se anota que la definición de tales características podrá hacerse previa la celebración de las operaciones NDF de TES y nunca con posterioridad a ello. Igualmente, respecto de las nuevas definiciones que se hagan se cumplirán los requerimientos de información previstos en el Reglamento, previa su admisión a negociación en el Sistema.

Cordialmente,

**RICARDO LEAL VILLARREAL**  
**Gerente General**