



Libertad y Orden

Ministerio de Hacienda y Crédito Público

RESOLUCIÓN 4011

( 30 DIC. 2010 )

Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**EL DIRECTOR GENERAL DE CREDITO PÚBLICO Y TESORO NACIONAL**

en ejercicio de sus facultades legales, en especial las delegadas por los Artículos 1° y 2° de la Resolución 2822 del 30 de diciembre de 2.002

**RESUELVE:**

**CAPITULO I  
DEFINICIONES**

**Artículo 1°:** Para efectos del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública los términos que siguen tendrán el significado que se expresa a continuación de cada uno de ellos:

1. **Valor.** Es todo derecho de naturaleza negociable que haga parte de una emisión, cuando tenga por objeto o efecto la captación de recursos del público.
2. **Títulos de Deuda Pública.** Son títulos de deuda pública los documentos y títulos valores de contenido crediticio y con plazo para su redención, emitidos por la Nación.
3. **Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública.** Es el que se desarrolla por el procedimiento de subasta entre las entidades habilitadas para participar en la suscripción primaria de Títulos de Deuda Pública.
4. **Mercado Secundario de Títulos de Deuda Pública.** Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. El mercado secundario de Títulos de Deuda Pública está compuesto por los mercados de primer y segundo escalón.
5. **Primer Escalón del Mercado Secundario.** Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores debidamente autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia. Dichos sistemas deben cumplir con las características de ser ciegos tanto en la negociación como en el cumplimiento de las operaciones, de operar sin cupos de contraparte y de circunscribir la operación en nombre propio. La actuación en nombre propio en el primer escalón del mercado secundario de Títulos de Deuda Pública estará circunscrita preferencialmente a las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública designadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

6. **Segundo Escalón del Mercado Secundario.** Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores, que cumplan con las características de ser ciegos en la negociación más no necesariamente ciegos en el cumplimiento de las operaciones, así como que permitan realizar la operación en nombre propio a los participantes del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y a aquellas entidades que aunque no participen en el mismo cuenten con sistema SEBRA y tengan cuenta en el Depósito Centralizado de Valores del Banco de la República.
7. **Creadores de Mercado:** Se entiende como Creadores de Mercado (CM), el grupo de Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa, designados como tal por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público según lo dispuesto en el numeral 1 del artículo 12° de la presente Resolución.
8. **Aspirantes a Creadores de Mercado:** Se entiende como Aspirantes a Creadores de Mercado (ACM), el grupo de Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa, designados como tal por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional según lo dispuesto en el numeral 2 del artículo 12° de la presente Resolución.
9. **Ranking:** Se entiende como Ranking, la clasificación descendente de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, realizada de acuerdo a la metodología descrita en el Artículo 24° de la presente resolución, la cual se publicará de manera mensual y anual.
10. **Primera Vuelta.** Se entiende como primera vuelta, la realización de subastas de Títulos de Deuda Pública en el Mercado Primario por parte de la Nación- Ministerio de Hacienda y Crédito Público-.
11. **Colocación No Competitiva.** Se entiende como colocación no competitiva las colocaciones adicionales a las respectivas primeras vueltas en el mercado primario realizadas por parte de la Nación-Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
12. **Operación Ciega.** Es aquella en la cual las contrapartes no se han identificado previamente entre sí.
13. **Negociación Cruzada.** Se entiende por negociación cruzada aquella en la cual las puntas de compra y venta sean introducidas por un mismo intermediario en un Sistema de Negociación de Valores y permanezcan en el mismo durante un tiempo mínimo que permita la agresión de cualquiera de las puntas por parte de cualquier otro participante en el mercado.
14. **Sistemas de Negociación de Valores.** Se entiende por estos, el conjunto de elementos, incluida la infraestructura electrónica, de voz o mixta, establecidos para la negociación de valores debidamente autorizados para operar por la Superintendencia Financiera de Colombia.
15. **Periodo de Calificación.** Para efectos del Programa de Creadores Mercado para Títulos de Deuda Pública, el período de calificación será el comprendido entre el primero (1°) de enero y el veinticuatro (24) de diciembre de un mismo año calendario.
16. **Vigencia.** Para efectos del Programa de Creadores Mercado para Títulos de Deuda Pública se entenderá como vigencia, el período de un año calendario comprendido entre el primero (1°) de enero y el treinta y uno (31) de diciembre de un mismo año calendario.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**CAPITULO II  
GENERALIDADES DEL PROGRAMA DE CREADORES DE MERCADO  
PARA TITULOS DE DEUDA PÚBLICA**

**Artículo 2°: Conformación y Objetivos del Programa**

El Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública está conformado por la agrupación de Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa, denominados Creadores de Mercado, en adelante "CM", y Aspirantes a Creadores de Mercado, en adelante "ACM", encargados de las labores de compra, comercialización y estudio de la deuda pública de la Nación y su finalidad es fomentar unas adecuadas condiciones de financiación para la Nación en el mercado de capitales por medio del desarrollo del mercado de títulos de deuda pública.

Para el logro de los anteriores objetivos, el Programa cuenta con la dirección de la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – en su calidad de emisor, el Banco de la República como Agente Administrador y la Superintendencia Financiera de Colombia en ejercicio de sus competencias.

**Artículo 3°: Entidades Participantes.**

La participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública es exclusiva para los Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa que cumplan con los requisitos que se establezcan en la presente Resolución y en aquellas que la modifiquen, adicionen o sustituyan.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - no aceptará solicitudes de consorcios ni uniones temporales para participar en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

**Artículo 4°: Designación de los Participantes en el Programa de Creadores de Mercado**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - designará anualmente un grupo de entidades como CM y ACM quienes, conjuntamente con la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público, en su calidad de emisor, serán los encargados de contribuir con el desarrollo del mercado de capitales, por medio de su operación en campos tales como la ampliación de la base de tenedores por medio de su esfuerzo en la labor de distribución, el aumento en la liquidez del mercado mediante la cotización permanente de puntas de compra y venta, etc.

**Parágrafo 1.** A más tardar el treinta (30) de diciembre de cada año, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – publicará mediante Resolución la lista de las entidades designadas como CM y ACM para la próxima vigencia del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

**Parágrafo 2.** La calidad de CM o ACM se entiende concedida para una vigencia del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, según la metodología establecida en el Artículo 24° de la presente Resolución.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**Artículo 5°: Número Máximo de Participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública**

El número máximo de entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, en una vigencia, será de veinte (20), agrupados en dos categorías, a saber:

1. **Creadores de Mercado:** El número máximo de **CM** que participen en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una vigencia será de diez (10).
2. **Aspirantes a Creadores de Mercado:** El número máximo de **ACM** que participen en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una vigencia, será el resultante de la diferencia entre el número máximo de participantes especificado en el presente artículo y el número de Creadores de Mercado que se designen para la respectiva vigencia.

**Artículo 6°: Requisitos para Acceder al Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública como Aspirantes a Creadores de Mercado.**

Para acceder al Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública como **ACM** en una vigencia, se deberá:

1. Solicitar su inclusión en el Programa mediante comunicación dirigida al Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional;
2. Cumplir y acreditar el requisito de patrimonio técnico mínimo establecido en el Artículo 9° de la presente Resolución mediante el envío de la certificación del respectivo Revisor Fiscal;
3. Cumplir y acreditar el requisito de calificación mínima de riesgo en los términos establecidos en el Artículo 10° de la presente Resolución, y;
4. Adjuntar hoja de vida del funcionario responsable del manejo de la deuda pública de cada una de las entidades interesadas en acceder al programa, quien estará encargado de mantener contacto permanente con la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público para realizar una retroalimentación de la evolución del mercado de deuda pública.

**Parágrafo 1.** Las entidades que deseen participar en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública deben presentar al Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - los documentos anteriormente señalados antes del treinta (30) de noviembre del año previo a la vigencia del Programa en la cual se desee participar.

**Parágrafo 2.** Los requisitos establecidos en este artículo, se aplican tanto a las entidades interesadas en participar por primera vez en el Programa como a aquellas que, habiendo participado previamente, perdieron su calidad de **CM** o de **ACM**.

**Artículo 7°: Criterios de Designación de Nuevos Aspirantes a Creadores de Mercado.**

Para realizar la designación de los nuevos **ACM** el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional observará los siguientes criterios:

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

1. La inclusión en el Programa se hará teniendo en cuenta el número de vacantes que resulten de la exclusión de entidades del Programa de acuerdo con lo dispuesto en la presente Resolución.
2. Tendrán prioridad aquellas entidades que, además de cumplir con los requisitos establecidos en el Artículo 6°, presenten los más altos niveles de patrimonio técnico de acuerdo a lo establecido en el Artículo 9° de la presente Resolución para optar por la calidad solicitada.
3. Si se presenta un empate en el cumplimiento de los mencionados requisitos será designada la entidad que presente la mejor calificación de riesgo de que trata el Artículo 10°. Si al evaluar los dos criterios mencionados persiste el empate, se realizará una votación entre las entidades que se encuentren designadas como **CM** quienes por mayoría decidirán quien será el nuevo Aspirante a Creador de Mercado **ACM**.

**Artículo 8°: Actualización de información.**

Para efectos de mantener actualizada la información a que hace referencia el Artículo 6°, los **CM** y **ACM** deberán remitir al Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional dicha información, cada vez que se produzca una modificación de la misma.

**Parágrafo.** Durante los primeros quince (15) días hábiles del inicio de cada vigencia del Programa, las entidades designadas como **CM** y **ACM** deberán notificar por escrito a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el nombre del funcionario asignado por cada entidad para el manejo de los asuntos relacionados con el Programa, así como su respectivo suplente, indicando teléfono(s) de contacto y dirección de correo electrónico.

**Artículo 9°: Requisito de patrimonio técnico mínimo.**

Para participar en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública las entidades que deseen formar parte del grupo de **CM** o **ACM** para Títulos de Deuda Pública deberán acreditar un patrimonio técnico no inferior a treinta y nueve mil doscientos setenta y un millones treinta y cinco mil setecientos setenta y ocho pesos (\$39,271,035,778) para la vigencia 2011.

El cumplimiento del anterior requisito, se verificará con base en los estados financieros al cierre de octubre del año previo a la respectiva vigencia en la cual se desea participar en el Programa.

El requisito mínimo de patrimonio técnico para cada vigencia se incrementará anualmente en el Índice de Precios al Consumidor de los últimos doce meses certificado por el DANE para el mes de octubre del año inmediatamente anterior.

**Artículo 10°: Requisito de calificación mínima de riesgo.**

Para participar en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, los participantes en el Programa deberán acreditar, por parte de una sociedad calificadora de riesgo debidamente establecida y reconocida en el país, el cumplimiento de los requisitos de calificación mínima de riesgo que, a continuación se señalan:

1. **Establecimientos Bancarios y Corporaciones Financieras** Deberán acreditar como mínimo la cuarta mejor calificación de riesgo emisor de corto y de largo plazo de acuerdo con las escalas usadas por la Sociedad Calificadora que la otorga. En su defecto la calificación deberá ser

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

internacional de por lo menos grado de inversión de acuerdo con las escalas usadas por la Sociedad Calificadora que la otorga.

2. **Sociedades Comisionistas de Bolsa:** Deberán acreditar como mínimo la tercera mejor calificación de Riesgo de contraparte.

**Parágrafo.** El cumplimiento de estos requisitos deberá ser acreditado ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - a más tardar el 30 de noviembre previo a la vigencia en que la entidad solicite participar como **CM** o **ACM** y deberá permanecer para efectos de la participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

**Artículo 11°: Requisitos de Adjudicación para ser seleccionado como Creador o Aspirante a Creador de Mercado.**

El requisito mínimo de adjudicación de Títulos de Deuda Pública, tanto para los **CM** como para los **ACM** en el mercado primario será del cuatro punto cincuenta por ciento (4,50%) de las colocaciones en primera vuelta realizadas en el periodo de calificación del año 2011.

Este porcentaje podrá ser modificado por la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en cada vigencia de acuerdo al número de participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

**Artículo 12°: Participantes en el Programa de CM para Títulos de Deuda Pública en una determinada vigencia.**

Los participantes del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una determinada vigencia, podrán ser designados para la siguiente vigencia como **CM** o **ACM** por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - si, además de cumplir con los requisitos establecidos en los artículos anteriores, cumplen con los requisitos que a continuación se señalan:

1. **Creadores de Mercado.** El grupo de **CM** para una determinada vigencia, estará conformado por las entidades **CM** o **ACM** de la vigencia previa del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública que, durante el periodo de calificación, hayan cumplido con el requisito mínimo de adjudicación de Títulos de Deuda Pública en el mercado primario y obtenido una calificación por su participación en los mercados primario y secundario de Títulos de Deuda Pública que las ubique dentro del número máximo de **CM** establecido en la presente Resolución de acuerdo con la metodología establecida en el Artículo 24° de la presente Resolución, siempre que no hayan incurrido en alguna de las causales establecidas en el Artículo 17° de la presente Resolución.
2. **Aspirantes a Creadores de Mercado.** El grupo de **ACM** del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una determinada vigencia, estará conformado por:
  - a. Las entidades que habiendo sido **CM** durante la vigencia anterior del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y habiendo cumplido con los requisitos mínimos de adjudicación en el mercado primario, que no se hubieren hecho acreedoras a un puntaje suficiente para mantener la calidad de **CM** y no hubieren incurrido en alguna de las causales establecidas en el Artículo 17° de la presente Resolución.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

- b. Las entidades que habiendo superado el requisito mínimo de adjudicación de Títulos de Deuda Pública en el mercado primario y no manifiesten su deseo de retirarse del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, ni hayan incurrido en alguna de las causales establecidas en el Artículo 17° de la presente Resolución.
- c. Las entidades incluidas como participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, que den cumplimiento a lo establecido en los Artículos 8°, 9° y 10° de la presente Resolución.

**Artículo 13°: Período de Calificación de la labor de los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creadores de Mercado.**

El periodo de calificación para que una entidad sea designada como **CM** o **ACM** para una vigencia iniciará el primero (1°) de enero y finalizará el veinticuatro (24) de diciembre de la vigencia inmediatamente anterior.

Las operaciones que se lleven a cabo, en el mercado primario de TES de Corto Plazo y Largo Plazo, en el mercado secundario, y la calificación obtenida por Presencia en Pantalla (PP) con posterioridad al veinticuatro (24) de diciembre y hasta el treinta y uno (31) de diciembre del mismo año, se computarán para la calificación del mes de enero del periodo de calificación siguiente.

Las prerrogativas y compromisos que implica la calidad de **CM** o de **ACM** tienen validez durante una vigencia del Programa.

**Artículo 14°: Prerrogativas de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.**

**1. Prerrogativas de los Creadores de Mercado:** Las entidades designadas como **CM** para Títulos de Deuda Pública tendrán las siguientes prerrogativas:

- a. Acceder en primera vuelta a las colocaciones en el mercado primario de Títulos de Deuda Pública que se realicen para inversionistas residentes en Colombia.
- b. Acceder a las colocaciones no competitivas de Títulos de Tesorería TES Clase B de acuerdo con las normas que reglamenten dichas colocaciones.
- c. Asistir a reuniones periódicas con funcionarios del Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y del Banco de la República para tratar temas relacionados con el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.
- d. Proponer la adopción de medidas que puedan optimizar su labor, disminuir sus riesgos o mejorar el funcionamiento del mercado de capitales interno.
- e. Acceder al primer escalón del SEN.
- f. Acceder a las operaciones de manejo que realice la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional.
- g. Acceder a las emisiones de deuda externa que se realicen para inversionistas locales.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

- h. En la eventual situación que se requiera de una votación para tomar una decisión, los **CM** tendrán voz y voto con excepción del Creador que se encuentre en la última posición en el Ranking vigente.
  - i. Los **CM** podrán acceder a la liquidez de la Dirección General de Crédito Público y del Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público siempre y cuando se ajusten a los cupos de contraparte determinados por dicha Dirección.
- 2. Aspirantes a Creadores de Mercado:** Las entidades designadas como **ACM** para Títulos de Deuda Pública tendrán las siguientes prerrogativas:
- a. Acceder en primera vuelta a las colocaciones en el mercado primario de Títulos de Deuda Pública que se realicen para inversionistas locales.
  - b. Acceder a las colocaciones no competitivas de Títulos de Tesorería TES Clase B de acuerdo con las normas que reglamenten dichas colocaciones.
  - c. Asistir a reuniones periódicas con funcionarios del Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional y del Banco de la República para tratar temas relacionados con el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.
  - d. Proponer la adopción de medidas que puedan optimizar su labor, disminuir sus riesgos o mejorar el funcionamiento del mercado de capitales interno.
  - e. Acceder al primer escalón de SEN.
  - f. En la eventual situación que se requiera de una votación para tomar una decisión los **ACM** tendrán voz pero no voto.

**Parágrafo:** En cualquier caso, la prerrogativa de los **CM** sobre el acceso a las operaciones de manejo de que trata el presente Artículo, no será impedimento para que cuando así lo considere adecuado, la Nación – Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – pueda realizar estas operaciones con los **ACM** e inclusive con cualquier agente del mercado previa comunicación a los **CM**.

**Artículo 15°: Obligaciones de los Creadores de Mercado o Aspirantes a Creadores de Mercado.**

Durante la vigencia del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, los **CM** y **ACM** tendrán las siguientes obligaciones:

1. Cotizar permanente y simultáneamente puntas de compra y venta en el primer escalón del mercado secundario de Títulos de Deuda Pública con un margen máximo entre compra y venta en emisiones abiertas y cerradas tanto en la parte corta como en la parte larga de curva de rendimientos.
2. Realizar mensualmente reportes de investigación sobre la evolución y perspectivas del mercado de Títulos de Deuda Pública y suministrarlos con la misma periodicidad a sus clientes y a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.



Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

3. Informar a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público cuando el **CM** o **ACM** haya decidido realizar operaciones que impliquen fusión, adquisición de la mayoría de la propiedad accionaria por parte de terceros, escisión, cesión de activos, pasivos y contratos o adopción de otros esquemas de organización empresarial con efectos semejantes a los anteriores, o ante cualquier acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero de la entidad que participa en el Programa de Creadores de Mercado para títulos de deuda pública.

**Parágrafo 1°:** Para los efectos previstos en el numeral 1, se entiende por:

- Permanentemente: Tener puntas de compra y venta en la pantalla como mínimo el setenta por ciento (70%) del tiempo que permanezca abierto el mercado de deuda pública durante la semana
- Simultáneamente: Tener al mismo tiempo en la pantalla puntas de compra y venta para cada una de las referencias que se encuentre cotizando, teniendo en cuenta que no es necesaria la paridad numérica entre ellas, es decir, en una misma referencia pueden tenerse muchas puntas de un lado, por una sola del otro.
- Margen Máximo: Aquel que determine la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público e informe a través del Sistema SEN.
- Parte corta de la curva: La compuesta por aquellos plazos a vencimiento menores a un (1) año.
- Parte larga de la curva: La compuesta por aquellos plazos a vencimientos mayores o iguales a un (1) año.

**Parágrafo 2°:** Para los efectos previstos en el numeral 3 del presente artículo, el **CM** o **ACM**, deberá informar a la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público su decisión de continuar o no en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública. En caso afirmativo, deberá comunicar la razón social a través de la cual actuará, adjuntando los correspondientes soportes que así lo acrediten.

**Artículo 16°: Divulgación del orden de los participantes en el Programa de CM para Títulos de Deuda Pública.**

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - publicará mensualmente, a través del SEN e informará mediante correo electrónico, el orden de las entidades participantes en el Programa, de acuerdo con su participación acumulada en los mercados primario y secundario de Títulos de Deuda Pública.

### **CAPITULO III DE LA PERDIDA TEMPORAL O TOTAL DE LA CALIDAD DE CREADOR DE MERCADO O ASPIRANTE A CREADOR DE MERCADO**

**Artículo 17°: Causales de la exclusión del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.**

Las entidades designadas para una vigencia como **CM** o **ACM** se excluirán de participar en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, en forma temporal o definitiva, y perderán la

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

correspondiente calidad para la vigencia de que se trate y/o la posibilidad de acceder al Programa en las posteriores vigencias, según el caso, por las siguientes causas:

1. Por renuncia expresa comunicada por escrito al Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional -.
2. Por incumplimiento del requisito de adjudicación de Títulos de Deuda Pública en el mercado primario, establecido para ser seleccionado como **CM** o **ACM** definido en el Artículo 11° de la presente Resolución.
3. Por ocupar, al final de una vigencia, el último lugar en el Ranking de entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y simultáneamente ocupar el último lugar en todos sus componentes.
4. Por incumplimiento de ofertas en las subastas de Títulos de Deuda Pública.
5. Por cualquier incumplimiento de las obligaciones que se establezcan para las operaciones de manejo de deuda pública que realice la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
6. Por cualquier incumplimiento de las obligaciones que se establezcan para las operaciones de crédito público externo que realice la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
7. Ante cualquier evidencia de prácticas restrictivas de la competencia.
8. Ante el incumplimiento de los requisitos mínimos de patrimonio técnico o calificación de riesgo establecidos en la presente Resolución para la respectiva vigencia del Programa de Creadores Mercado.
9. Por incumplimiento del requisito de cotización permanente y simultánea de puntas de compra y venta.
10. Por disolución o liquidación de la entidad.
11. Por la toma de posesión para administración o liquidación de la entidad por parte de las autoridades competentes.
12. Ante cualquier sanción impuesta por la Superintendencia Financiera de Colombia o por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) relacionada con el manejo de Títulos de Deuda Pública.
13. Por la toma de decisiones que impliquen fusión, adquisición de la mayoría de la propiedad accionaria por parte de terceros, escisión, cesión de activos, pasivos y contratos o adopción de otros esquemas de organización empresarial con efectos semejantes a los anteriores, o ante cualquier acto, operación o negocio que, en todo caso, tenga implicaciones de trascendencia en el desempeño operacional o financiero de la entidad.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**Artículo 18º: Consecuencias por incurrir en las causales de exclusión del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.**

Cuando un CM o ACM incurra en alguna de las causales establecidas en el Artículo anterior, se excluirá del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y perderá temporal o definitivamente su calidad de CM o ACM en la vigencia para la cual fue designado y/o la posibilidad de acceder al Programa en las posteriores vigencias. El plazo de exclusión del Programa, se determinará de la siguiente manera:

1. Para las causales 1, 2 o 3 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso y la inmediatamente siguiente.
2. Por incurrir en las causales 4, 5 o 6 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso y las dos (2) inmediatamente siguientes.
3. Por incurrir en la causal 7, se excluirá a la entidad por el plazo que determine el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – de acuerdo con la gravedad de la acción u omisión en que la entidad haya incurrido.
4. Por incurrir en la causal 8 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso.
5. Por incurrir en la causal 9 se excluirá a la entidad conforme lo contempla el Artículo 19º de la presente Resolución.
6. Por incurrir en la causal 10 una vez tenga conocimiento sobre el particular, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – se podrá abstener indefinidamente de contratar con la entidad implicada.
7. Por incurrir en la causal 11 una vez sea notificada la correspondiente Resolución que ordene la toma de posesión para administración o liquidación por parte de las entidades competentes, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – se podrá abstener indefinidamente de contratar con la entidad implicada.
8. Por incurrir en las causales 12 y 13, la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional del Ministerio de Hacienda y Crédito Público evaluará y determinará la permanencia de la(s) entidad(es) implicada(s) en el Programa de Creadores de Mercado.

**Artículo 19º: Incumplimiento del requisito de cotización permanente de puntas de compra y venta.**

Las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una vigencia que no coticen puntas de compra y venta en el primer escalón del mercado secundario de Títulos de Deuda Pública durante el setenta por ciento (70%) del tiempo que el mercado permanezca abierto durante la semana, dejarán de participar en el Programa en forma temporal o definitiva durante la respectiva vigencia así:

1. Ante el primer incumplimiento por parte de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública de la obligación prevista en el presente artículo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional procederá a notificar por escrito a la respectiva entidad con el propósito de advertir el incumplimiento.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

2. Ante el segundo incumplimiento: Suspensión de su derecho a acceder a las siguientes cuatro (4) Colocaciones No Competitivas.
3. Ante el tercer incumplimiento: Suspensión de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por dos (2) semanas consecutivas.
4. Ante el cuarto incumplimiento: Suspensión de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por cuatro (4) semanas consecutivas.
5. Ante el quinto incumplimiento: Terminación definitiva de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por la vigencia correspondiente y por ende pérdida de su calidad de Creador de Mercado o Aspirante a Creador de Mercado.

**Parágrafo 1°:** Cuando las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en una vigencia no coticen puntas de compra y venta en el primer escalón del mercado secundario de Títulos de Deuda Pública durante el setenta por ciento (70%) del tiempo que el mercado permanezca abierto durante la semana, y no tengan derecho a las colocaciones No competitivas dejarán de participar en el Programa en forma temporal o definitiva durante la respectiva vigencia así:

1. Ante el primer incumplimiento por parte de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública de la obligación prevista en el presente artículo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional procederá a notificar por escrito a la respectiva entidad con el propósito de advertir el incumplimiento.
2. Ante el segundo incumplimiento: Suspensión de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por dos (2) semanas consecutivas.
3. Ante el tercer incumplimiento: Suspensión de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por cuatro (4) semanas consecutivas.
4. Ante el cuarto incumplimiento: Terminación definitiva de su participación en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública por la vigencia correspondiente y por ende pérdida de su calidad de Creador de Mercado o Aspirante a Creador de Mercado.

**Parágrafo 2°:** El Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional procederá a informar por escrito, tanto a la entidad incumplida sobre la suspensión temporal o definitiva de su participación en el Programa, así como a las entidades participantes del Programa sobre dicha situación.

**Parágrafo 3°:** Para los efectos del presente artículo, la evaluación de los requisitos previstos en el numeral 1 del artículo 15° de la presente Resolución, se realizará por periodos de tres (3) meses, luego de los cuales se iniciará un nuevo período de acumulación del número de incumplimientos.

**Parágrafo 4°:** Las entidades que en el último trimestre de una vigencia se encuentren suspendidas o vayan a serlo y no alcancen a cumplir con el período de dicha suspensión dentro de la vigencia correspondiente deberán cumplir con dicha suspensión en la siguiente vigencia.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**CAPITULO IV  
DE LAS OPERACIONES VALIDAS Y NO VALIDAS EN EL PROGRAMA DE CREADORES DE  
MERCADO PARA TITULOS DE DEUDA PUBLICA**

**Artículo 20°: Validez de las operaciones.**

Para efectos de la calificación de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - considerará como válidas únicamente las operaciones que cumplan los siguientes requisitos:

1. Que su negociación se haya realizado en un mercado de primer o segundo escalón por medio de un Sistema de Negociación de Valores autorizado por la Superintendencia Financiera de Colombia;
2. Que el cumplimiento de la negociación realizada involucre el movimiento en la cuenta de uno de los Depósitos Centralizados de Valores de un participante en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y, sea comprobable el pago de la transacción mediante cuentas de depósito abiertas en el Banco de la República y;
3. Que las operaciones de compraventa definitiva de Títulos de Deuda Pública sean realizadas en el mercado a la vista o a plazo.

**Parágrafo:** Para los efectos previstos en el numeral 3 del presente artículo, se entienden como operaciones en el mercado a plazo, las operaciones de compraventa definitiva de títulos con fecha de cumplimiento posterior a la del mercado a la vista.

**Artículo 21°: Operaciones No Válidas.**

Para efectos de la calificación de la actividad en el mercado secundario de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, no se considerarán válidas las siguientes operaciones:

1. Las operaciones Repo o Reporto.
2. Las operaciones simultáneas u otras operaciones de transferencia temporal de valores.

**CAPITULO V  
DE LOS INSTRUMENTOS Y DEL VALOR DE LAS OPERACIONES OBJETO DE MEDICION**

**Artículo 22°: Instrumentos y Operaciones objeto de Medición.**

Para efectos de la medición de la labor y desempeño de los Participantes en el Programa de Creadores de Mercado de Títulos de Deuda Pública, se deberá tener en cuenta que dicha medición se realizará sobre los siguientes instrumentos y operaciones:

1. Las colocaciones de Títulos de Tesorería TES Clase B en el mercado primario y las operaciones

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

realizadas en el mercado secundario a través de los Sistemas de Negociación de Valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

2. Las colocaciones de Títulos de Deuda Pública denominados "TES Globales" en el mercado primario.
3. Las colocaciones de prefinanciamiento del Presupuesto Nacional realizadas con TES Globales.

**Parágrafo 1:** Las operaciones realizadas en el mercado secundario con TES Globales se incluirán dentro de la calificación de que trata la presente Resolución, una vez los Sistemas de Negociación de Valores y los Depósitos Centralizados de Valores permitan que dichos títulos se puedan transar, compensar y liquidar en el mercado público de valores de Colombia.

**Parágrafo 2:** Para el cumplimiento del requisito de participación en el mercado primario, se excluirán de dicho cálculo las colocaciones con plazo de emisión menor a un (1) año.

#### **Artículo 23°: Valor de las Operaciones**

Para efectuar la medición de la labor y desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado, las operaciones válidas se computarán por su valor de liquidación en el momento de su cumplimiento, teniendo en cuenta el Sistema de Negociación de Valores por el cual se haya realizado la operación y si la negociación se realizó directamente o con la participación de otro intermediario del mercado de valores.

En el caso de operaciones con títulos denominados en monedas extranjeras o denominados en Unidades de Valor Real (UVR), su valor será el correspondiente al valor de liquidación en pesos calculado con la tasa de cambio o con el valor de la UVR de la fecha de cumplimiento de la operación.

### **CAPITULO VI DE LA METODOLOGIA PARA LA MEDICION DE LA LABOR Y DESEMPEÑO**

#### **Artículo 24°: Instructivo para la Medición de la Labor y Desempeño de los Creadores y Aspirantes a Creadores de Mercado**

La labor que desarrollen las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública se medirá por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional – de acuerdo a los términos, condiciones y procedimientos descritos en la siguiente metodología:

##### **1. Calificación:**

La calificación de los participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública se realizará según su desempeño y participación activa en los mercados primario, secundario y presencia en pantalla.

El puntaje obtenido por cada entidad será la suma de los resultados obtenidos en el mercado primario, mercado secundario y presencia en pantalla, mediante la aplicación de la siguiente fórmula:

W

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

$$P = (20\% * M.P.) + (40\% * M.S.) + (40\% * P.P.)$$

El porcentaje máximo de cada componente tomado en cuenta para la medición del ranking mensual no podrá superar el porcentaje individual de participación asignado para el mercado primario, mercado secundario y presencia en pantalla. Para tales efectos, una vez calculado el ranking, al participante del Programa que obtenga el mayor puntaje dentro de cada uno de los componentes obtendrá el mayor porcentaje asignado dentro de la tabla y a los demás participantes se les asignará un puntaje en forma proporcional a su porcentaje de participación tomando como referencia el mayor puntaje asignado.

Para efectos de la medición del ranking acumulado, se tomará el porcentaje mensual individual de participación asignado para el mercado primario, mercado secundario y presencia en pantalla a cada entidad, los cuales se acumularán mensualmente durante la vigencia del Programa para efectos de establecer su porcentaje de participación acumulada durante toda la vigencia. Una vez establecido el porcentaje de participación acumulado por cada componente, se asignará el máximo puntaje al participante que obtenga el mayor porcentaje de participación acumulada de cada componente, a los demás participantes del Programa se les asignará un puntaje en forma proporcional a su porcentaje de participación tomando como referencia el mayor puntaje asignado.

Una vez lo anterior, se procederá a determinar el ranking acumulado total mediante la suma individual de dichos porcentajes.

Dónde: P: Puntaje  
M.P.: Puntaje en el Mercado Primario  
M.S.: Puntaje en el Mercado Secundario  
P.P.: Puntaje por Presencia en Pantalla

## 2. Puntaje en el Mercado Primario:

El desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en el mercado primario, se medirá según la siguiente fórmula:

M.P.= Ponderará el 20% del Ranking así:

$$M.P. = \sum_{p=1}^N (M.A_p * IndiceA) / T$$

Dónde: M.P.: Puntaje en el Mercado Primario  
N: Número total de plazos.  
M.Ap: Monto adjudicado a la entidad en valor nominal a un determinado plazo.  
Indice A: Índice de días al vencimiento. (1)  
T: Total monto adjudicado en valor nominal sin ponderación por índice de días al vencimiento.

(1) El Índice A corresponde a los días al vencimiento de los Títulos de Deuda Pública, contados desde la fecha de cumplimiento de la operación así:

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

## Indice A

Desde	Hasta	Indice COP	Indice UVR
0	365	1.00	1.00
366	730	1.95	2.00
731	1095	2.85	2.95
1096	1460	3.65	3.85
1461	1825	4.35	4.75
1826	2190	5.05	5.55
2191	2555	5.65	6.35
2556	2920	6.25	7.10
2921	3285	6.75	7.80
3286	3650	7.25	8.50
3651	4015	7.65	9.15
4016	4380	8.05	9.75
4381	4745	8.45	10.30
4746	5110	8.80	10.85
5111	5475	9.10	11.35
5476	5840	9.40	11.85
5841	6205	9.65	12.30
6206	6570	9.90	12.70
6571	6935	10.10	13.15
6936	7300	10.30	13.50
7301	7665	10.50	13.90
7666	8030	10.70	14.25
8031	8395	10.85	14.55
8396	8760	11.00	14.90
8761	9125	11.15	15.20
9126	9490	11.25	15.45
9491	9855	11.35	15.75
9856	10220	11.50	16.00
10221	10585	11.60	16.25
10586	10950	11.65	16.45
Más de	10950	11.75	16.65

**3. Puntaje en el Mercado Secundario:**

El desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en el mercado secundario, se medirá según la siguiente fórmula:

M.S. = Ponderará el 40% del Ranking distribuido así:

M.S. = (80% \* P.E. + 20% S.E.)

Dónde: M.S.: Puntaje en el Mercado Secundario

RV



Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

P.E.: Puntaje en el Primer Escalón del Mercado Secundario

S.E.: Puntaje en el Segundo Escalón del Mercado Secundario

#### 4. Puntaje en el Primer Escalón:

El Puntaje en el Primer Escalón del Mercado Secundario será calculado por volumen negociado en los Sistemas de Negociación de Valores, el cual se obtendrá de la aplicación de la fórmula que a continuación se expresa:

$$V = \sum_{p=1}^N [(2 * A_p * \text{Indice A}) + (E_p * \text{Indice A})] / T$$

Dónde: V: Puntaje por Volumen Negociado en el Primer Escalón del Mercado Secundario.

N: Número total de plazos al vencimiento.

$A_p$ : Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer escalón del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta oferente (2).

$E_p$ : Monto en valor nominal, según plazo al vencimiento de las transacciones en el primer escalón del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta aceptante.

T: Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el primer escalón del mercado secundario sin ponderación por plazos.

Índice A: Índice de días al vencimiento.

(2) Se define como punta oferente en una operación, la oferta de compra o venta que ingrese primero al sistema. En el caso de las negociaciones convenidas, si la transacción se lleva a cabo entre los participantes iniciales en la negociación se considerarán ambas puntas como oferentes. En caso de que la transacción se realice con otro participante en el mercado quien mejoró la punta de compra o venta, la punta oferente se definirá según lo dispuesto originalmente.

#### 5. Puntaje en el Segundo Escalón:

El desempeño de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en el segundo escalón del mercado secundario se medirá según la siguiente fórmula:

$$S.E. = \sum_{p=1}^N [(2 * A_p * \text{Indice A}) + (E_p * \text{Indice A})] / T$$

Dónde: S.E.: Puntaje en el Segundo Escalón del Mercado Secundario

N: Número total de plazos al vencimiento.

$A_p$ : Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las transacciones en el segundo escalón del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta oferente.

$E_p$ : Monto en valor nominal según plazo al vencimiento de las t

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

transacciones en el segundo escalón del mercado secundario fruto de negociaciones en las cuales la entidad fue la punta aceptante.

T : Monto en valor nominal del total de operaciones realizadas en el segundo escalón del mercado secundario sin ponderación por plazos, en el cual participe al menos una entidad Participante en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

Índice A: Índice de días al vencimiento.

#### 6. Puntaje de Presencia en Pantalla:

La calificación de la Presencia en Pantalla de los Creadores de Mercado y Aspirantes a Creadores de Mercado será el resultado de su participación como cotizantes de deuda en los Sistemas de Negociación de Valores. Dichos sistemas, en los cuales se desarrolle el primer escalón del mercado secundario, registrarán diariamente, en instantes determinados de manera aleatoria y automática por los propios Sistemas, veinticinco (25) "observaciones de mercado" en las cuales se consigne, para cada instrumento que se esté cotizando en ese momento, el detalle de las entidades cotizantes, las puntas de compra o venta, el monto cotizado, la hora y las condiciones de precio o tasa.

Para realizar la mencionada calificación, se escogerá un instrumento en cada "observación de mercado" sobre el cual se aplicará la metodología que se describe a continuación:

- Observación 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7, 8 y 9: Se realizarán para las referencias de títulos de largo plazo que se encuentren en emisión (emisiones que se encuentren en proceso de colocación). Para las de corto plazo, se realizarán dos observaciones.
- Observación 10: Se realizarán de manera aleatoria sobre los títulos a plazos originales de emisión menores de 365 días.
- Observaciones 11 y 12: Se seleccionará el instrumento que, al momento de la observación, incorpore el mayor valor de transacciones de compra y venta en relación con los demás títulos.
- Observaciones 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19 y 20: Se realizarán de manera aleatoria sobre los títulos para cada plazo al vencimiento que no se encuentre en emisión incluyendo IPC, UVR y TRM, de acuerdo a las siguientes referencias:
  - Una para las referencias menores o iguales a un año;
  - Una para las referencias que sean mayores a un año y menores o iguales a dos años;
  - Una para las referencias que sean mayores a dos años y menores o iguales a tres años;
  - Una para las referencias que sean mayores a tres años y menores o iguales a cuatro años;
  - Una para las referencias que sean mayores a cuatro años y menores o iguales a cinco años;
  - Una para las referencias que sean mayores a cinco años y menores o iguales a siete años, y,
  - Una para las referencias que sean mayores a siete años y menores a diez años;
  - Una para las referencias que sean mayores a diez años,
- Observaciones 21, 22, 23, 24 y 25: Se realizarán de manera aleatoria sobre cinco emisiones de las emisiones de cotización obligatoria.

Para efectos del cálculo del Ranking en la sesión "spot o de contado" del primer escalón sólo serán tenidas en cuenta las operaciones con cumplimiento en el mismo día de negociación (T+0) y por ende, aunque el Sistema reciba operaciones diferentes a éstas, el administrador las anulará automáticamente. Por su parte, en la sesión forward sólo se tendrán en cuenta las cotizaciones T+1 y T+2.

Para determinar la calificación por Presencia en Pantalla de las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública, sólo se considerarán cotizaciones de operaciones

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

de compra - venta definitiva de TES Clase B y TES Globales, con cumplimiento en el plazo utilizado como convención en los Sistemas de Negociación de Valores. Adicionalmente, se incluirán en la calificación de Presencia en Pantalla las cotizaciones de compra y venta definitiva de los títulos de las referencias y fechas de cumplimiento que periódicamente informe la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional.

El Puntaje por Presencia en Pantalla en el Primer Escalón del Mercado Secundario, se obtiene así:

Presencia en pantalla = Ponderará el 40% del Ranking calculado así:

$$P = \sum_{y=1}^N [(U_y * \text{Índice A} * \text{Índice B}) / 1,000,000,000] * DP]$$

Dónde: P: Puntaje por Presencia en Pantalla en el Primer Escalón del Mercado Secundario.

N: Número total de cotizaciones de la entidad ubicadas entre las mejores cotizaciones registradas en las observaciones del mercado.

$U_y$ : Monto en valor nominal de las cotizaciones en el primer escalón del mercado secundario registradas en cada observación del mercado. (3)

Índice A: Índice de días al vencimiento.

Índice B: Índice de ubicación de la punta (4).

DP: Puntaje adicional por presencia simultánea de cotizaciones de compra y venta para un mismo instrumento registrado en una observación determinada (5).

(3) No se tendrán en cuenta las cotizaciones de compra o de venta de una entidad cuando la suma de las cotizaciones de compra o venta, en el momento de realizar la observación, exceda el monto total de la emisión cotizada.

(4) El Índice B corresponde a la ubicación de las cotizaciones de la entidad en las observaciones del mercado así:

Mejor Cotización	100
Segunda Cotización	95
Tercera Cotización	90
Cuarta Cotización	85
Quinta Cotización	80
Sexta Cotización	75
Séptima Cotización	70
Octava Cotización	65
Novena Cotización	60
Décima Cotización	55

(5) El valor de DP será igual a 1.5 si la entidad tiene presencia simultánea dentro de las tres mejores cotizaciones de compra y venta de una determinada referencia de TES Clase B registrada en una observación determinada. En los demás casos, el valor de DP será igual a 1.0.

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

### 7. Requisito de Adjudicación en Mercado Primario

La evaluación del requisito mínimo de adjudicación en el mercado primario para las entidades participantes en el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública se calculará según la siguiente fórmula:

$$A.T. = \sum_{p=1}^N (M.A._p * \text{Índice A})/T.P.$$

Dónde A.T.: Porcentaje de Adjudicación de TES Clase B en el mercado primario.

N : Número total de plazos.

$M.A._p$  : Monto adjudicado a la entidad en valor nominal a un determinado plazo.

Índice A: Índice de días al vencimiento.

T.P: Total monto adjudicado en valor nominal ponderado por el Índice de días al vencimiento.

Para establecer el cumplimiento al requisito de adjudicación en el mercado primario se tomarán exclusivamente las colocaciones realizadas en la primera vuelta de las subastas que se programen en cada vigencia presupuestal.

**Parágrafo 1º:** Las operaciones realizadas en los mercados primario y secundario de Títulos de Deuda Pública, con posterioridad al veinticuatro (24) de diciembre de cada año se computarán para el ranking de la vigencia siguiente.

## CAPITULO VII OTRAS DISPOSICIONES

### Artículo 25º: Flexibilidad del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública.

El Ministerio de Hacienda y Crédito Público – Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional - podrá modificar las prerrogativas, requisitos, obligaciones y en general las disposiciones de la presente Resolución en el transcurso de cualquier vigencia del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública. En todo caso, cualquier modificación será anunciada con no menos de quince (15) días calendario de anticipación a la fecha de su entrada en vigencia.

rw

Continuación de la Resolución "Por la cual se regula el Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública y se dictan disposiciones relacionadas con el mismo."

**Artículo 26°: Derogatorias y Vigencia.**

La presente Resolución deroga la Resolución No. 3781 de 2009, expedida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público y rige a partir de la fecha de su publicación en el Diario Oficial.

**PUBLIQUESE Y CUMPLASE**

Dada en Bogotá, D.C., a los **30 DIC. 2010**

**DIRECCION GENERAL DE CRÉDITO PÚBLICO Y TESORO NACIONAL**

  
**GERMAN ARCE ZAPATA**  
Director General de Crédito Público y Tesoro Nacional

REVISÓ: Francisco Lucero   
ELABORÓ: Luis López  
DEPENDENCIA: Subdirección Financiamiento de la Nación