

**MINISTERIO DE HACIENDA
Y CRÉDITO PÚBLICO****RESOLUCIONES****RESOLUCIÓN NÚMERO 4215 DE 2017**

(diciembre 14)

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 Crédito Público y Tesoro Nacional, en uso de sus facultades legales, en especial las delegadas por los artículos 1° y 2° de la Resolución número 2822 del 30 de diciembre de 2002

RESUELVE:

CAPÍTULO I

Definiciones

Artículo 1°. *Definiciones.* Para efectos del Programa de Creadores de Mercado para Títulos de Deuda Pública en adelante “PCMTDP”, los términos que siguen tendrán el significado que se expresa a continuación de cada uno de ellos:

- 1. Aspirantes a Creadores de Mercado.** Son Aspirantes a Creadores de Mercado, en adelante 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 en adelante DGCPTN, según lo dispuesto en el numeral 2 del artículo 12 de la presente Resolución.
- 2. 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.
- 3. Comité de Creadores de Mercado.** Se entiende como Comité de Creadores de Mercado, el grupo de entidades designadas por parte de la Dirección General de Crédito Público y Tesoro Nacional, como Creadores de Mercado y como ACM, con el fin de promover el desarrollo y profundización del Mercado de Títulos de Deuda Pública y regulado por un reglamento que será revisado y aprobado por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 4. Creadores de Mercado.** Se entiende como Creadores de Mercado en adelante (CM), el grupo de Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa, designados como tal por la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público según lo dispuesto en el numeral 1 del artículo 12 de la presente Resolución.
- 5. Cumplimiento extemporáneo.** (Para efectos del PCMTDP, se entenderá como cumplimiento extemporáneo el evento en el cual la entidad adjudicataria de una subasta u operación de manejo cumpla las ofertas que le hayan sido adjudicadas, por el total del valor nominal correspondiente, después del cumplimiento normal de la operación, dentro del día hábil siguiente a la realización de la misma (T+1).
- 6. Incumplimiento.** Para efectos del PCMTDP, se entenderá como incumplimiento el evento en el cual pasados dos (2) días hábiles desde la fecha de cumplimiento acordado para la subasta u operación de manejo (T+2), la entidad que haya sido adjudicataria de la misma, no haya cumplido en su totalidad todas y cada una de las ofertas que le hayan sido aprobadas.
- 7. Mercado Primario de Títulos de Deuda Pública.** Es el que se desarrolla entre las entidades habilitadas para participar en la suscripción primaria de Títulos de Deuda Pública y la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 8. Mercado Secundario de Títulos de Deuda Pública.** Es aquel cuyas operaciones se realizan por medio de Sistemas de Negociación de Valores o a través del mercado mostrador atendiendo la obligación de registro consignada en el artículo 2.15.3.1.2 del Decreto número 2555 del 2010 o las normas que lo modifiquen o

adicionen. El mercado secundario de Títulos de Deuda Pública está compuesto por los mercados de primer y segundo escalón.

- 9. Operación Ciega.** Es aquella en la cual las contrapartes no se han identificado previamente entre sí.
- 10. Operaciones de Liquidez.** Para efectos de la presente Resolución se entenderá como Operaciones de Liquidez (OL) las operaciones simultáneas.
- 11. Periodo de Calificación.** Para efectos del PCMTDP, el período de calificación será el comprendido entre el 1° de enero y el 24 de diciembre de un mismo año calendario.
- 12. 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 PCMTDP designadas por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN.
- 13. 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.
- 14. Punta Oferente.** Para efectos del PCMTDP, en una operación de compraventa de Títulos TES o de liquidez, se entiende como punta oferente aquella en la que la entidad ingresa al sistema de negociación de valores una oferta de compra o venta primero que su contraparte.
- 15. Punta Aceptante.** Para efectos del PCMTDP, en una operación de compraventa de Títulos TES o de liquidez, se entiende como punta aceptante aquella en la que la entidad agredió una punta de compra o venta previamente existente en un Sistema de Negociación de Valores.
- 16. Ranking.** Se entiende como ranking, la clasificación descendente de los participantes en el PCMTDP, realizada de acuerdo con la metodología descrita en el artículo 25 de la presente Resolución, la cual se publicará de manera mensual y anual.
- 17. Segundo Escalón del Mercado Secundario.** Es aquel que se desarrolla por medio de Sistemas de Negociación de Valores o a través del mercado mostrador atendiendo la obligación de registro consignada en el artículo 2.15.3.1.2 del Decreto número 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen o adicionen, que permitan realizar operaciones a nombre propio de los participantes del PCMTDP y de 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.
- 18. Sistemas de Negociación de Valores y Registro de Operaciones.** Se entiende por estos, el conjunto de elementos, incluida la infraestructura electrónica, de voz o mixta, establecidos para la negociación de valores o el registro de operaciones sobre valores, debidamente autorizados para operar por la Superintendencia Financiera de Colombia.
- 19. Títulos de Cotización Obligatoria.** Es la canasta de títulos de deuda pública que obligatoriamente deberán ser cotizados de acuerdo con las exigencias consignadas en el numeral 1 del artículo 15 de la presente Resolución. Dicha canasta incluirá como mínimo los Títulos de Referencia y los que la DGCPTN considere conveniente de acuerdo con su estrategia de colocación.
- 20. 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.
- 21. Títulos de Referencia.** Son los títulos de deuda pública, emitidos por la nación, que se encuentren en oferta en el mercado primario, destinados a financiar las apropiaciones del Presupuesto General de la Nación.
- 22. 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.
- 23. Vigencia.** Para efectos del PCMTDP se entenderá como vigencia, el período de un año calendario comprendido entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de un mismo año calendario.

CAPÍTULO II

Generalidades del programa de creadores de mercado para títulos de deuda pública

Artículo 2°. *Conformación y Objetivos del Programa.* El PCMTDP está conformado por la agrupación CM y 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 PCMTDP 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 PCMTDP es exclusiva para los Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras y Sociedades Comisionistas de Bolsa, vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia 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 - DGCPTN no aceptará solicitudes de consorcios ni uniones temporales para participar en el PCMTDP, ni de ninguna figura jurídica distinta a la taxativamente enumerada anteriormente, ni ninguna entidad que habiendo sido participante en el PCMTDP haya incurrido en alguna de las causales establecidas en el artículo 17 de la presente Resolución, que hubiese implicado su exclusión para la vigencia en la cual está solicitando ser designada.

Artículo 4°. *Designación de los Participantes en el PCMTDP.* El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN designará anualmente un grupo de entidades como CM y ACM que 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, y las demás actividades conexas necesarias y pertinentes para el desarrollo del mercado de capitales.

Parágrafo 1°. A más tardar el 30 de diciembre de cada año, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN publicará mediante Resolución la lista de las entidades designadas como CM y ACM para la próxima vigencia del PCMTDP.

Parágrafo 2°. La calidad de CM o ACM se entiende concedida para una vigencia del PCMTDP, según la metodología establecida en el artículo 25 de la presente Resolución.

Artículo 5°. *Número Máximo de Participantes en el PCMTDP.* El número máximo de entidades participantes en el PCMTDP, en una vigencia, será de 20, agrupados en dos categorías:

- 1. Creadores de Mercado:** El número máximo de CM que participen en el PCMTDP en una vigencia será de diez (10).
- 2. Aspirantes a Creadores de Mercado:** El número máximo de ACM que participen en el PCMTDP 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 PCMTDP.* Para acceder al PCMTDP como CM o ACM en una vigencia, se deberá:

1. Solicitar su inclusión en el PCMTDP mediante comunicación dirigida al Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN, para entidades que ingresan por primera vez al PCMTDP.
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.
4. Acreditar la membresía de la entidad al Autorregulador del Mercado de Valores.
5. Acreditar mediante certificación escrita dirigida a la Subdirección de Financiamiento Interno de la Nación de la DGCPTN, la existencia de un manual de ética o código de buen gobierno.
6. Adjuntar hoja de vida de un funcionario principal responsable del manejo de la deuda pública y de su suplente, quienes estarán autorizados por la entidad para representarla ante la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, referente a los temas relacionados con la evolución del mercado de deuda pública y el esquema de creadores de mercado. Estos funcionarios deberán acreditar el certificado de operador de renta fija vigente, emitido por el Autorregulador del Mercado de Valores.
7. Acreditar la membresía de la entidad a una Cámara de Riesgo Central de Contraparte regulada por la Ley 964 de 2005 y las normas que la modifiquen o complementen.

Parágrafo 1°. Las entidades que deseen participar en el PCMTDP deben presentar al Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN los documentos anteriormente señalados entre el 1° y el 30 de noviembre del año previo a la vigencia del PCMTDP.

Parágrafo 2°. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN dispondrá de 5 días hábiles para informar al resto de participantes la intención de cualquier entidad de hacer parte del PCMTDP, una vez se haya recibido la documentación completa requerida. Este procedimiento será meramente informativo y no implica la aceptación de la entidad solicitante en el PCMTDP.

Parágrafo 3°. Los requisitos establecidos en este artículo, se aplican tanto a las entidades interesadas en participar por primera vez en el PCMTDP como a aquellas que, habiendo participado previamente, perdieron su calidad de CM o de ACM y para aquellas que hacen parte del PCMTDP y que deseen continuar en él.

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 - DGCPTN observará los siguientes criterios:

1. La inclusión en el PCMTDP se hará teniendo en cuenta el número de vacantes que resulten de la exclusión de entidades del PCMTDP 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° de la presente Resolución, presenten los más altos niveles de patrimonio técnico de acuerdo con 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 de la presente Resolución. Si al evaluar los dos criterios mencionados persiste el empate, se realizará una votación entre las entidades que se encuentren designadas como CM y que se encuentren en los primeros 9 lugares del ranking vigente, quienes por mayoría decidirán quién será el ACM. Esta votación será secreta.

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 - DGCPTN 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 PCMTDP, las entidades designadas como CM y ACM deberán notificar por escrito a la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el nombre de los funcionarios designados por cada entidad de acuerdo con lo establecido en numeral 6 del artículo 6° de la presente Resolución. La información deberá incluir teléfono(s) de contacto (fijo y móvil) y dirección de correo electrónico. Estos correos electrónicos se utilizarán como el canal oficial de comunicación de información del PCMTDP, recayendo sobre los CM y ACM la responsabilidad sobre el buen funcionamiento de estos medios.

Artículo 9°. *Requisito de Patrimonio Técnico Mínimo.* Para participar en el PCMTDP, 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 setenta y un mil cuatrocientos dieciséis salarios mínimos legales mensuales vigentes (71.416 smmlv) para cada vigencia.

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 PCMTDP y deberá mantenerse como mínimo en el nivel establecido anteriormente durante toda la vigencia.

Artículo 10. *Requisito de Calificación Mínima de Riesgo.* Para hacer parte del PCMTDP, los participantes de este programa deberán acreditar, por parte de dos sociedades calificadoras de riesgo debidamente establecidas, reconocidas y vigiladas por la Superintendencia Financiera de Colombia, 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 segunda 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 se podrá acreditar una calificación internacional, la cual deberá ser por lo menos “grado de inversión” de acuerdo con las escalas usadas por la sociedad calificadora que las otorga.
2. **Sociedades Comisionistas de Bolsa.** Deberán acreditar como mínimo la segunda mejor calificación de riesgo de contraparte de acuerdo con las escalas usadas por la sociedad calificadora que la otorga.

Parágrafo 1°. Para el cumplimiento del requisito de calificación mínima de riesgo, se tomará en cuenta la menor calificación de las dos aportadas por cada uno de los participantes en el PCMTDP y deberá permanecer como mínimo en ese nivel durante toda la vigencia.

Parágrafo 2°. El cumplimiento de los requisitos establecidos en los artículos 9° y 10 de la presente Resolución deberán ser acreditados ante el Ministerio de Hacienda y Crédito Público, a más tardar el 30 de noviembre previo a la vigencia en que la entidad solicite participar como CM o ACM.

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. Este porcentaje podrá ser modificado por la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público en cada vigencia de acuerdo con el número de participantes en el PCMTDP.

Parágrafo. Si un participante del PCMTDP durante el periodo de calificación de una vigencia determinada obtiene al menos el 97% del requisito mínimo de adjudicación de Títulos de Deuda Pública establecido en el presente artículo, podrá ser designado como participante en el PCMTDP en la vigencia siguiente, para lo cual se deberán seguir las siguientes condiciones:

- a) Si el participante es CM en la vigencia en la cual se presenta el evento, perderá dicha calidad cediendo su posición a la siguiente entidad según el puntaje de ranking total y dicho ranking se reajustará consecuentemente. Así mismo podrá ser designado como ACM, y deberá obtener para la siguiente vigencia, el requisito mínimo de adjudicación establecido para la misma, adicionado en 3 veces la diferencia presentada entre el requisito mínimo de la vigencia anterior y el porcentaje efectivamente obtenido en esta última;
- b) Si el participante es ACM en la vigencia en la cual se presenta el evento, podrá mantener dicha calidad y deberá obtener para la siguiente vigencia, el requisito mínimo de adjudicación establecido para la misma, adicionado en 4 veces la diferencia presentada entre el requisito mínimo de la vigencia anterior y el porcentaje efectivamente obtenido en esta última;
- c) En cualquier caso, la adición que se establece en los literales a) y b) del presente parágrafo el requisito mínimo de adjudicación, no podrá ser inferior a 0.20%.

Artículo 12. *Participantes en el PCMTDP en una determinada vigencia.* Los participantes del PCMTDP en una determinada vigencia, podrán ser designados para la siguiente vigencia como CM o ACM por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN 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 PCMTDP que, durante el período 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 25 de la presente Resolución.
2. **Aspirantes a Creadores de Mercado.** El grupo de ACM del PCMTDP en una determinada vigencia, estará conformado por:
 - a) Las entidades que habiendo sido CM durante la vigencia anterior del PCMTDP 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;
 - b) Las entidades que habiendo sido CM durante la vigencia anterior del PCMTDP hayan obtenido, en dicha vigencia, un porcentaje mayor o igual al 97% y menor al 100% del requisito mínimo de adjudicación de Títulos de Deuda Pública;
 - c) Las entidades que habiendo sido ACM durante la vigencia anterior del PCMTDP y habiendo cumplido con los requisitos de adjudicación en el mercado primario según lo dispuesto en el artículo 11 de la presente Resolución que no manifiesten su deseo de retirarse del PCMTDP y que para dicha vigencia no hayan incurrido en la causal 4 del artículo 17 de la presente resolución;
 - d) Las entidades incluidas como participantes en el PCMTDP, que den cumplimiento a lo establecido en los artículos 6°, 9° y 10 de la presente Resolución.

Artículo 13. *Periodo 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 y secundario de Títulos (TES), la calificación obtenida por Presencia en Pantalla (PP) y las operaciones de liquidez, 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.

Los derechos y obligaciones que implica la calidad de CM o de ACM tienen validez durante una vigencia del PCMTDP.

Artículo 14. *Derechos de las entidades participantes en el PCMTDP.*

1. **Derechos de los Creadores de Mercado:** Las entidades designadas como CM para Títulos de Deuda Pública tendrán los siguientes derechos:
 - a) Acceder en primera vuelta a las colocaciones en el mercado primario de Títulos de Deuda Pública que se realicen en el mercado público de valores colombiano;
 - 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 - DGCPTN y del Banco de la República para tratar temas relacionados con el PCMTDP;
 - 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 – DGCPTN;
- g) 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;
- h) 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. Derechos de los Aspirantes a Creadores de Mercado: Las entidades designadas como ACM para Títulos de Deuda Pública tendrán los siguientes derechos:

- a) Acceder en primera vuelta a las colocaciones en el mercado primario de Títulos de Deuda Pública que se realicen en el mercado público de valores colombiano;
- 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 - DGCPTN y del Banco de la República para tratar temas relacionados con el PCMTDP;
- 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;
- g) Los ACM 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.

Parágrafo 1°. En cualquier caso, la prerrogativa de los CM sobre el acceso a las operaciones de manejo de que trata el literal f), del numeral 1 del presente artículo, no será impedimento para que cuando así lo considere adecuado, la Nación - Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN pueda realizar estas operaciones con los ACM e inclusive con cualquier agente del mercado previa comunicación a los CM.

Parágrafo 2°. Cuando el CM o ACM tenga la prerrogativa de acceder a la colocación no competitiva de Títulos de Tesorería (TES) Clase B de que trata el presente artículo, podrá otorgar a un tercero máximo el 50% del valor nominal que se le haya adjudicado a dicho tercero en la primera vuelta.

El incumplimiento de la anterior disposición por parte de un CM o ACM tendrá como consecuencia la suspensión de su derecho a acceder a las siguientes cuatro (4) colocaciones no competitivas.^[P]
^[SEP]Artículo 15. *Obligaciones de los Creadores de Mercado o Aspirantes a Creadores de Mercado.* Durante la vigencia del PCMTDP, los CM y ACM tendrán las siguientes obligaciones:

- 1. Cotizar permanente y simultáneamente puntas de compra y venta para los Títulos de Cotización Obligatoria, en el primer escalón del mercado secundario de Títulos de Deuda Pública, con cumplimiento en T+0 y con un margen máximo entre compra y venta.
- 2. Realizar mensualmente reportes de investigación que deberán contener como mínimo la evolución y las perspectivas del Mercado de Títulos de Deuda Pública y suministrarlos con la misma periodicidad a la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 3. Informar a la DGCPTN 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 PCMTDP.
- 4. Compensar y liquidar las operaciones de liquidez del Primer Escalón del Mercado Secundario, a través de una Cámara de Riesgo Central de Contraparte regulada por la Ley 964 de 2005 y las normas que la modifiquen o complementen.

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 DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.

Parágrafo 2°. Para los efectos previstos en el numeral 3 del presente artículo, el CM o ACM, deberá informar a la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público su decisión de continuar o no en el PCMTDP. 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 ranking de los participantes en el PCMTDP.* El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN publicará periódicamente en la página de internet del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, el ranking de las entidades participantes en el PCMTDP, de acuerdo con su participación acumulada en los mercados primario y secundario de Títulos de Deuda Pública.

CAPÍTULO III

De la pérdida temporal o total de la calidad de creador de mercado o aspirante a creador de mercado

Artículo 17. *Causales de la exclusión del PCMTDP.* Las entidades designadas para una vigencia como CM o ACM se excluirán de participar en el PCMTDP, en forma temporal o definitiva, y perderán la correspondiente calidad para la vigencia de que se trate y/o la posibilidad de acceder al PCMTDP en las posteriores vigencias, según el caso, por las siguientes causas:

- 1. Por renuncia expresa comunicada por escrito a la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 4. Por ocupar, al final de una vigencia, el último lugar en el ranking de entidades participantes en el PCMTDP y simultáneamente ocupar el último lugar en todos sus componentes.
- 5. Por incumplimiento de ofertas en las subastas de Títulos de Deuda Pública.
- 6. Por cualquier incumplimiento de las obligaciones que se establezcan para las operaciones de manejo de deuda pública que realice la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público.
- 7. Por incumplimiento de los requisitos mínimos de patrimonio técnico o calificación de riesgo, establecidos en la presente Resolución para la respectiva vigencia del PCMTDP.
- 8. Por incumplimiento del requisito de cotización permanente y simultánea de puntas de compra y venta.
- 9. Por disolución o liquidación de la entidad.
- 10. Por la toma de posesión para administración o liquidación de la entidad por parte de las autoridades competentes.
- 11. Ante cualquier sanción impuesta a la entidad por la Superintendencia Financiera de Colombia o por el Autorregulador del Mercado de Valores (AMV) relacionada con el manejo de Títulos de Deuda Pública o cualquier otra sanción a la entidad que en el criterio de la DGCPTN pueda afectar al PCMTDP.
- 12. 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, a criterio de la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, tenga implicaciones de trascendencia negativa en el desempeño operacional o financiero de la entidad.

Artículo 18. *Consecuencias por incurrir en las causales de exclusión del PCMTDP.* Cuando un CM o ACM incurra en alguna de las causales establecidas en el artículo anterior, se excluirá del PCMTDP 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 PCMTDP en las posteriores vigencias.

El plazo de exclusión del PCMTDP, se determinará de la siguiente manera:

- 1. Para las causales 1, 2 o 4 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso y la inmediatamente siguiente.
- 2. Por incurrir en la causal 3 se excluirá a la entidad conforme lo contempla el numeral 4 del artículo 20 de la presente Resolución.
- 3. Por incurrir en las causales 5 o 6 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso y las dos (2) inmediatamente siguientes.
- 4. Por incurrir en la causal 7 se excluirá a la entidad por el término de la vigencia en curso.
- 5. Por incurrir en la causal 8 se excluirá a la entidad conforme lo contempla el artículo 19 de la presente Resolución.
- 6. Por incurrir en la causal 9 se excluirá a la entidad de manera inmediata, una vez el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN tenga conocimiento sobre el particular.
- 7. Por incurrir en la causal 10 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 - DGCPTN

procederá a la exclusión de la entidad del PCMTDP, por el término de la vigencia en curso.

8. Por incurrir en las causales 11 o 12, la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público evaluará y determinará la permanencia de la(s) entidad(es) implicada(s) en el PCMTDP.

Artículo 19. *Incumplimiento del requisito de cotización permanente de puntas de compra y venta.* Las entidades participantes en el PCMTDP 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 PCMTDP en forma temporal o definitiva durante la respectiva vigencia y/o vigencias posteriores así:

1. Ante el primer incumplimiento por parte de los participantes en el PCMTDP de la obligación prevista en el presente artículo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN procederá a notificar por escrito a la respectiva entidad con el propósito de advertir el incumplimiento.
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 PCMTDP por dos (2) semanas consecutivas.
4. Ante el cuarto incumplimiento: Suspensión de su participación en el PCMTDP por cuatro (4) semanas consecutivas.
5. Ante el quinto incumplimiento: Terminación definitiva de su participación en el PCMTDP por la vigencia correspondiente y por la vigencia inmediatamente siguiente, y por ende la pérdida de su calidad de CM o ACM.

Parágrafo 1°. Cuando las entidades participantes en el PCMTDP 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 PCMTDP en forma temporal o definitiva durante la respectiva vigencia y/o vigencias posteriores así:

1. Ante el primer incumplimiento por parte de los participantes en el PCMTDP de la obligación prevista en el presente artículo, el Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN procederá a informar del incumplimiento a la respectiva entidad.
2. Ante el segundo incumplimiento: Suspensión de su participación en el PCMTDP por dos (2) semanas consecutivas.
3. Ante el tercer incumplimiento: Suspensión de su participación en el PCMTDP por cuatro (4) semanas consecutivas.
4. Ante el cuarto incumplimiento: Terminación definitiva de su participación en el PCMTDP por la vigencia correspondiente y por la vigencia siguiente, y por ende la pérdida de su calidad de CM o ACM.

Parágrafo 2°. El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN informará por escrito a la entidad incumplida, sobre la suspensión temporal o definitiva de su participación en el Programa.

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 períodos 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.

Artículo 20. *Cumplimiento extemporáneo de operaciones.* El cumplimiento extemporáneo de una obligación derivada de una subasta de títulos de deuda pública o una operación de manejo podrá cumplirse de forma extemporánea siempre que se ajuste a las siguientes condiciones y términos:

1. En el caso de subastas de títulos de deuda pública, el cumplimiento de la operación se hará en T+1. En el caso de operaciones de manejo, el cumplimiento de las obligaciones derivadas se deberá efectuar el día hábil siguiente la fecha de cumplimiento originalmente pactada en la operación.
2. El cálculo del valor de giro de la operación que se cumpla de manera extemporánea, se liquidará por el mismo monto en valor nominal adjudicado, a una tasa correspondiente a la tasa de corte de la subasta, disminuida en 75 puntos básicos.
3. El monto que se cumpla de manera extemporánea no ponderará para efectos del cálculo del ranking de Creadores de Mercado.

4. El participante del programa que presente un Cumplimiento Extemporáneo en una obligación derivada de una subasta de títulos de deuda pública o una operación de manejo, será excluido del PCMTDP por 2 semanas consecutivas.
5. El participante del programa que presente dos Cumplimientos Extemporáneos en una obligación derivada de una subasta de títulos de deuda pública o una operación de manejo en una misma vigencia, será excluido del PCMTDP por 4 semanas consecutivas.
6. El participante del programa que presente tres Cumplimientos Extemporáneos en una obligación derivada de una subasta de títulos de deuda pública o una operación de manejo, en una misma vigencia, será excluido definitivamente del PCMTDP por la vigencia correspondiente y por la vigencia siguiente y por ende perderá su calidad de CM o ACM.

CAPÍTULO IV

De las operaciones que se toman en cuenta en el programa de creadores de mercado para títulos de deuda pública

Artículo 21. *Operaciones tomadas en cuenta para la calificación.* Para efectos de la calificación de los participantes en el PCMTDP, la DGCPTN del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, tomará en cuenta 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 o a través del mercado mostrador, atendiendo la obligación de registro consignada en el artículo 2.15.3.1.2 del Decreto número 2555 del 2010 o las normas que lo modifiquen o adicionen.
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 PCMTDP y, sea comprobable el pago de la transacción mediante cuentas de depósito abiertas en el Banco de la República.
3. Que las operaciones de compraventa definitiva de Títulos de Deuda Pública sean realizadas en el mercado a la vista.
4. Las operaciones de liquidez.

Artículo 22. *Operaciones no tomadas en cuenta para la calificación.* Para efectos de la calificación de la actividad en el mercado secundario de los participantes en el PCMTDP, no se considerarán las siguientes operaciones:

1. Las operaciones Repo o Reporto.
2. Las operaciones de Transferencia Temporal de Valores
3. Operaciones del mercado primario y secundario con títulos TES de corto plazo, aquellos que se emiten para regular la liquidez de la economía y aquellos que la DGCPTN de manera específica excluya de la medición.

CAPÍTULO V

De los instrumentos y del valor de las operaciones objeto de medición

Artículo 23. *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 realizadas en el mercado secundario a través de los Sistemas de Negociación de Valores autorizados por la Superintendencia Financiera de Colombia o a través del mercado mostrador, atendiendo la obligación de registro consignada en el artículo 2.15.3.1.2 del Decreto número 2555 de 2010 o las normas que lo modifiquen o adicionen.
2. Las operaciones de liquidez (operaciones simultáneas) realizadas en el primer escalón.

Parágrafo 1°. Para el cumplimiento del requisito de participación en el mercado primario, se excluirán de dicho cálculo las colocaciones de TES de corto plazo y las colocaciones de Títulos TES emitidos para regular la liquidez de la economía.

Artículo 24. *Valor de las Operaciones.* Para efectuar la medición de la labor y desempeño de las entidades participantes en el PCMTDP, 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.

CAPÍTULO VI

De la metodología para la medición de la labor y desempeño

Artículo 25. *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 PCMTDP se medirá por parte del Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN de acuerdo con los términos, condiciones y procedimientos descritos en la siguiente metodología:

1. Calificación

La calificación de los participantes en el PCMTDP se realizará según su desempeño y participación activa en los mercados primario, secundario, presencia en pantalla y operaciones de liquidez.

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

$$P = (20\% * M.P.) + (35\% * M.S.) + (40\% * P.P.) + (5\% * O.L.)$$

Donde:

P: Puntaje

M.P.: Puntaje en el Mercado Primario

M.S.: Puntaje en el Mercado Secundario

P.P.: Puntaje por Presencia en Pantalla

O.L.: Puntaje por Operaciones de Liquidez.

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, presencia en pantalla y operaciones de liquidez. Para tales efectos, una vez calculado el ranking, el participante del PCMTDP 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, presencia en pantalla y operaciones de liquidez a cada entidad, los cuales se acumularán mensualmente durante la vigencia del PCMTDP 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 acumulado de cada componente, a los demás participantes del PCMTDP 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.

2. Puntaje en el Mercado Primario

El desempeño de las entidades participantes en el PCMTDP en el mercado primario, se medirá según la siguiente fórmula:

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

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

Donde:

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.

ÍndiceA: Índice de días al vencimiento (1).

T: Total monto adjudicado en valor nominal sin ponderación por índice de días al vencimiento.

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

Índice A

Desde	Hasta	Índice COP	Índice 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 PCMTDP en el mercado secundario, se medirá según la siguiente fórmula:

M.S. = Ponderará el 35% del ranking distribuido así:

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

Donde:

M.S.: Puntaje en el Mercado Secundario

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 mensualmente 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:

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

Donde:

P.E.: 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.

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, sin ponderación por plazo.

Índice A : Índice de días al vencimiento.

R: Índice de Títulos de Referencia, siendo 2 si el Título negociado es de referencia o 1 si no lo es.

El puntaje mensual se calificará sobre 80% /12.

Una vez obtenido el puntaje mensual, se adicionará al puntaje de los meses anteriores para obtener el puntaje acumulado por agente.

Al mayor puntaje acumulado se le asignará el 80%; los porcentajes subsiguientes se ponderarán de acuerdo con el puntaje que obtenga cada agente.

5. Puntaje en el Segundo Escalón

El Puntaje en el Segundo Escalón del Mercado Secundario será calculado mensualmente 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:

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

Donde:

SE: Puntaje por Volumen Negociado 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 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 que haga parte del PCMTDP.

Índice A: Índice de días al vencimiento.

R: Índice de Títulos de Referencia, siendo 2 si el Título negociado es de referencia o 1 si no lo es.

El puntaje mensual se calificará sobre 20% /12.

Una vez obtenido el puntaje mensual, se adicionará al puntaje de los meses anteriores para obtener el puntaje acumulado por agente.

Al mayor puntaje acumulado se le asignará el 20%; los porcentajes subsiguientes se ponderarán de acuerdo con el puntaje que obtenga cada agente.

6. Puntaje de Presencia en Pantalla

La calificación de la Presencia en Pantalla de los CM y ACM 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, 9 y 10: Se realizarán a los títulos de referencia.
- Observaciones 11, 12, 13, 14, 15, 16, 17, 18, 19 y 20: Se realizarán de manera aleatoria sobre los títulos que no sean de referencia, así:

Seis para los títulos cuyo plazo al vencimiento sea menor o igual a cinco años y cuatro para los títulos cuyo plazo al vencimiento sea superior a cinco años.

- Observaciones 21, 22, 23, 24 y 25: Se realizarán de manera aleatoria sobre Títulos TES denominados en UVR.

Para efectos del cálculo del ranking en la sesión “spot o de contado” del primer escalón solo serán tenidas en cuenta las operaciones con cumplimiento en el mismo día de negociación (T+0).

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:

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

Donde:

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. (2)

Índice A: Índice de días al vencimiento.

Índice B: Índice de ubicación de la punta (3).

DP: Puntaje adicional por presencia simultánea de cotizaciones de compra y venta para un mismo instrumento registrado en una observación determinada (4).

R: Índice de Títulos de Referencia, siendo 2 si el Título negociado es de referencia o 1 si no lo es.

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

(3) 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

(4) 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.

7. Puntaje de Operaciones de Liquidez

El desempeño de las entidades participantes en el PCMTDP en el componente de Operaciones de Liquidez se medirá según la siguiente fórmula:

$$OL = [(2 * A_p) + E_p] / T$$

Dónde:

OL: Puntaje asociado con el componente de operaciones de liquidez

A_p : Monto total en valor nominal, de las transacciones de operaciones de liquidez en las cuales la entidad fue la punta oferente.

E_p : Monto total en valor nominal, de las transacciones de operaciones de liquidez en las cuales la entidad fue la punta aceptante.

T: Monto en valor nominal del total de transacciones de operaciones de liquidez realizadas.

8. Requisito de Adjudicación en Mercado Primario

La evaluación del requisito mínimo de adjudicación en el mercado primario para las entidades participantes en el PCMTDP 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 1°. Las operaciones realizadas en los mercados primario y secundario de Títulos de Deuda Pública, con posterioridad al 24 de diciembre de cada año se computarán para el ranking de la vigencia siguiente.

CAPÍTULO VII

Otras disposiciones

Artículo 26. *Flexibilidad del PCMTDP.* El Ministerio de Hacienda y Crédito Público - DGCPTN podrá modificar los derechos, requisitos, obligaciones y en general

las disposiciones de la presente Resolución en el transcurso de cualquier vigencia del PCMTDP. 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.

Artículo 27. *Derogatorias y vigencia.* La presente Resolución deroga la Resolución número 4706 de 2016 expedida por el Ministerio de Hacienda y Crédito Público. La presente Resolución rige a partir de la fecha de su publicación en el ***Diario Oficial***.

Publíquese y cúmplase.

Dada en Bogotá, D. C., a 14 de diciembre de 2017.

El Director General de Crédito Público y Tesoro Nacional,

Luis Eduardo Arango Varón.
(C. F.).