



*Banco de la República  
Colombia*

BR-3-011-0

# BOLETÍN

<b>No.</b>	<b>57</b>
Fecha	30 de junio de 2020
Páginas	05

## CONTENIDO

	<b>Página</b>
Circular Reglamentaria Externa DOAM-141, del 30 junio de 2020, Asunto: 3: Condiciones para la Liquidación de las Operaciones de Mercado Abierto y de las Operaciones de Liquidez para el normal funcionamiento del Sistema de Pagos	1

Este Boletín se publica en desarrollo de lo dispuesto en el literal a) del artículo 51 de la Ley 31 de 1992 y del párrafo del artículo 108 de la Ley 510 de 1999

Secretaría Junta Directiva – Carrera 7ª. No. 14-78 Piso 6°. - Bogotá D.C. - Teléfonos: 343 11 11 – 343 1000



**MANUAL DEL DEPARTAMENTO DE  
OPERACIONES Y ANÁLISIS DE MERCADOS  
CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA- DOAM -141**

Hoja 3-00

Fecha: 30 de jun de 2020

**Destinatario:** Oficina Principal y Sucursales del Banco de la República; Superintendencia Financiera de Colombia, Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Agentes Colocadores OMA, Fogafin, Findeter y Finagro.

**ASUNTO: 3: CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS**

La presente circular modifica las hojas 3-3 y 3-4 del 8 de mayo de 2020 y las hojas 3A1-4 y 3A1-5 del 16 de abril de 2020 de la Circular Reglamentaria Externa DOAM – 141 correspondiente al Asunto 3: **CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS** del Manual del Departamento de Operaciones y Análisis de Mercados.

Las modificaciones se realizan con el fin de señalar que el *haircut* aplicable a los Títulos de Solidaridad para las operaciones con el Banco de la República es de 10%.

Cordialmente,

---

HERNANDO VARGAS HERRERA  
Gerente Técnico

---

PAMELA CARDOZO ORTIZ  
Subgerente Monetario y de Inversiones  
Internacionales



Fecha: 30 de jun de 2020

---

**ASUNTO 3: CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS****2.2 HAIRCUTS**

El *haircut* es un descuento que se le aplica al valor de mercado del título, para proteger a quien reciba dicho título en una operación a plazo, del riesgo de mercado y de liquidez, estimado para la vigencia de la operación. Para el caso en el cual los PPV no publiquen los precios de los títulos a ser utilizados en las OMA, estos serán calculados a partir de los últimos márgenes de valoración disponibles en el DCV.

Los *haircuts* se podrán definir para categorías de títulos de forma general o para cada emisión, de acuerdo a lo establecido en los siguientes numerales. En el Anexo 1 de la presente circular se encuentra la metodología utilizada para el cálculo de los *haircuts*. Los *haircuts* serán calculados mensualmente por el DCV y se publicarán en la página Web del BR [www.banrep.gov.co](http://www.banrep.gov.co), en la ruta de acceso, Sistemas de Pago / Depósito Central de Valores / Información. Adicionalmente, los *haircuts* podrán consultarse directamente a través del DCV. El BR podrá modificar los *haircuts* en cualquier momento.

**2.2.1 Títulos TES clase B y títulos emitidos por el Banco de la República**

El *haircut* será calculado para cada emisión en función de la volatilidad reciente del precio en pesos y liquidez del título en cuestión. Los *haircut* para las OMA con los títulos de este numeral se calcularán para un plazo de un día de acuerdo con lo establecido en el Anexo 1 y se aplicará lo contemplado en el numeral 3 de la presente circular. En el caso de los títulos que cuenten con menos de 30 observaciones de precio (una por día hábil), se emplearán *haircuts* determinados para títulos con similares características financieras, adicionándoles una prima de 50 puntos básicos.

**2.2.2 TES de corto plazo**

Estos títulos comprenden los TES clase B con plazo igual o inferior a un año. En estos casos se debe tomar el *haircut* del TES tasa fija pesos completo, más cercano en días al vencimiento, calculado para un plazo de un día, adicionándole una prima de liquidez de acuerdo al numeral 2 del Anexo 1 de la presente circular. En el caso de títulos con menos de 30 observaciones de precio (una por día hábil), al *haircut* mencionado se adicionará una prima de 50 puntos básicos. Adicionalmente, se aplicará lo contemplado en el numeral 3 de la presente circular.

**2.2.3 Cupones de intereses y principales de los TES tasa fija en pesos**

Para el *haircut* aplicable a los cupones y principales, se debe tomar el máximo entre dos veces el *haircut* calculado para el título completo a un día (el cual incluye tanto el riesgo de mercado como el de liquidez), y el *haircut* mínimo señalado en el numeral 1.3 del Anexo 1 de la presente circular. A este valor se adiciona una prima de liquidez de acuerdo al numeral 2 del Anexo 1 de la presente circular. Así mismo, estarán sujetos a lo contemplado en el numeral 3 de la presente circular.

**CIRCULAR REGLAMENTARIA EXTERNA- DOAM -141**

Fecha: 30 de jun de 2020

---

**ASUNTO 3: CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS****2.2.4 Títulos de Desarrollo Agropecuario (TDA) emitidos por Finagro**

Estos títulos tendrán un *haircut* del 7% y estarán sujetos a lo contemplado en el numeral 3 de la presente circular.

**2.2.5 Bonos para la Seguridad, Bonos para la Paz y Títulos de Solidaridad (TDS)**

Estos títulos tendrán un *haircut* del 10% y estarán sujetos a lo contemplado en el numeral 3 de la presente circular.

**2.2.6 Títulos de deuda externa de la Nación**

El *haircut* será calculado para cada emisión en función de la volatilidad reciente del precio en pesos y liquidez del título en cuestión, así como del plazo de la operación de acuerdo con lo establecido en el Anexo 1 de la presente circular. En el caso de los títulos que cuenten con menos de 30 observaciones de precio (una por día hábil), se emplearán *haircuts* determinados para títulos con similares características financieras, adicionándole una prima de 50 puntos básicos.

**2.2.7. Otros títulos**

Los títulos de contenido crediticio diferentes a los señalados en los numerales 2.2.1 a 2.2.6. de la presente circular tendrán un *haircut* de 20% independientemente del plazo de la operación.

**3. USO DE LA FUNCIONALIDAD DEL DCV PARA EL MANEJO DE GARANTÍAS**

Como complemento a los *haircuts* señalados en el numeral 2 de la presente circular, los ACOs deberán constituir las garantías requeridas por el DCV en desarrollo de la funcionalidad de manejo de garantías para la mitigación del riesgo de reposición o de reemplazo en las operaciones reporto (repo) de expansión que se celebren con el BR. Los títulos sujetos a la mencionada funcionalidad del DCV tendrán un plazo de exposición de un día.

El régimen de garantías de las operaciones de reporto (repo), se sujetará a lo dispuesto en la Resolución Externa 2 de 2016, en la presente Circular, en la Circular Reglamentaria Externa DEFI-354, en la Circular Externa Operativa y de Servicios DFV-56, en el Manual de Operación del DCV, así como en las demás normas que las modifiquen, adicionen o sustituyan.

**4. CONDICIONES DE LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE EXPANSIÓN Y CONTRACCIÓN MONETARIA DEFINITIVA**

En el caso de las compras y ventas definitivas de los títulos de que trata el numeral 3.2 de la Circular Reglamentaria Externa DEFI 354, el valor del título será aquel que arroje el sistema de negociación a través del cual se realizó la operación.

H. Vargas  
RC



Fecha: 30 de jun de 2020

---

**ASUNTO: 3: CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS**

---

una prueba retrospectiva (“*backtesting*”) de manera tal que dicha constante se vaya ajustando hasta alcanzar el nivel de protección deseado, independientemente de la distribución que tenga la serie.

La corrección se realiza calculando *haircuts* para una serie de datos históricos, ordenados cronológicamente del más antiguo al más reciente. Se inicia con las primeras 30 variaciones (es decir las variaciones más antiguas) de las últimas 400 observaciones (en caso de no contar con 400 observaciones, se usan las observaciones disponibles siempre y cuando se puedan calcular por lo menos 30 variaciones). Las variaciones se calculan de acuerdo con el plazo de la operación, es decir, si el plazo es de 1 día, los *haircuts* se deben calcular para un plazo de 1 día y se requieren 31 observaciones, para poder obtener las 30 variaciones necesarias. Con esas 30 variaciones se calcula  $\hat{\sigma}_t^h$  y  $\hat{\mu}_h^t$ , de acuerdo con lo señalado en el numeral 1.1. Con base en esta información se calcula el *haircut* de acuerdo con lo establecido en el numeral 1. Luego se confronta ese *haircut* con el cambio en el precio observado de los siguientes *h* días, donde *h* corresponde al plazo de la operación. Si la variación es negativa y en valor absoluto mayor al *haircut*, se considera un evento no cubierto. Este ejercicio se realiza al siguiente día, esta vez utilizando 31 variaciones. Esto se repite hasta que se agoten las observaciones disponibles. Al final del ejercicio se verifica que el número de eventos que no fueron cubiertos no supere el nivel  $\alpha$  %. Si el número fue superior, se ajusta el valor de *Z* de forma tal que al repetir el ejercicio los eventos descubiertos se encuentren por debajo del nivel  $\alpha$  % original. El nivel de  $\alpha$  utilizado en el cálculo corresponde a 1%.

**1.1. Haircuts máximos y mínimos**

A continuación se indican los niveles máximos y mínimos de los *haircuts* de acuerdo al tipo de título.

Tipo de título	Haircut mínimo	Haircut máximo
Títulos Tes Clase B y Títulos del Banco de la República	1,5%	8%
Títulos de Deuda Externa	3%	16%

H. Vargas  
BC



Fecha: 30 de junio de 2020

---

**ASUNTO: 3: CONDICIONES PARA LA LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES DE MERCADO ABIERTO Y DE LAS OPERACIONES DE LIQUIDEZ PARA EL NORMAL FUNCIONAMIENTO DEL SISTEMA DE PAGOS**

**2. Riesgo de liquidez**

Con el fin de reconocer en el *haircut* parte del riesgo de liquidez, se establecen ajustes por este riesgo, que se definen de acuerdo con el indicador *turnover*, que corresponde al volumen total transado en los últimos tres meses de cada título sobre su respectivo saldo vigente a la fecha de cálculo del *haircut*. Estos saldos pueden consultarse en <http://www.irc.gov.co>.

En la siguiente tabla se indican los ajustes por liquidez de los títulos según el indicador *turnover* y las negociaciones en el último mes para los títulos TES Clase B y Títulos emitidos por el Banco de la República.

<i>Turnover</i>	<b>Ajuste por liquidez</b>
Superior al 0,8	0 p.b.
Entre 0 y 0,8 con por lo menos una operación registrada en el último mes	25 p.b.
En otro caso	50 p.b.

Para los Títulos de Deuda Externa de la Nación se incorporará un ajuste por liquidez de 50 p.b. en todos los casos.

El ajuste por liquidez se adiciona al *haircut* resultante de aplicar lo establecido en el numeral 1.

H. Vargas  
PC