



Radicación: 2025171911-012-000

Fecha: 21/01/2026 06:35 p. m.

Superfinanciera Sec.día3772

Anexos: NO

Trámite::96-AA REGLAM. PROV. INFRAEST. ORG. DE  
AUTO Y DE SOFICO

Tipo doc::39-RESPUESTA FINAL E

Remitente: 430000-430000-DELEGATURA PARA  
INTERMEDIARIOS DE VALORES

Destinatario::82-4-BVC

## RESOLUCIÓN NÚMERO 0088 DE 2026

(21 de enero)

*Por la cual se aprueba una modificación al Reglamento General del Mercado de Derivados administrado por la Bolsa de Valores de Colombia S.A., relacionada con los cambios e impactos que surgen de la entrada en vigor del Decreto 1239 de 2024 en lo referente al rol y las características de los formadores de liquidez del mercado de valores*

### LA SUPERINTENDENTE DELEGADA PARA INTERMEDIARIOS DE VALORES

En ejercicio de la facultad consagrada en el numeral 2º del artículo 11.2.1.4.46 del Decreto 2555 de 2010, y

### CONSIDERANDO

**PRIMERO.** Que de conformidad con lo previsto en el numeral 1º del párrafo 3º del artículo 75 de la Ley 964 de 2005, concordante con el artículo 11.2.1.6.1 del Decreto 2555 de 2010, la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en adelante BVC, está sometida a la inspección y vigilancia de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**SEGUNDO.** Que de conformidad con el párrafo del artículo 67 de la Ley 964 de 2005, en concordancia con lo dispuesto en los artículos 2.15.1.4.1 y 5.3.1.1.3 del Decreto 2555 de 2010, los reglamentos de los sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores, deben estar aprobados por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**TERCERO.** Que de conformidad con el numeral 2º del artículo 11.2.1.4.46 del Decreto 2555 de 2010, corresponde al Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores, entre otras funciones, aprobar los reglamentos generales y operativos de los proveedores de infraestructura, cuya supervisión no se encuentre a cargo de otra dependencia.

**CUARTO.** Que de conformidad con lo previsto en el artículo 11.2.1.6.4 del Decreto 2555 de 2010, se entienden por proveedores de infraestructura, entre otros, las bolsas de valores, las sociedades administradoras de sistemas de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores.

**QUINTO.** Que mediante la Resolución 1353 del 22 de agosto de 2008, la Superintendencia Financiera de Colombia aprobó el Reglamento del Sistema de negociación de valores y de registro de operaciones sobre valores denominado Reglamento General del Mercado de Derivados de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., en adelante Reglamento de Derivados, el cual ha sido objeto de diversas



modificaciones previamente autorizadas por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**SEXTO.** Que de acuerdo con la comunicación del 01 de octubre de 2025 con número de radicación 2025171911-000, suscrita por el Representante Legal de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., se informó que el Consejo Directivo de dicha entidad, en sesión del 24 de septiembre de 2025, según consta en el acta número 353, aprobó la propuesta de modificación de los artículos 1.1.2, 1.2.6, 2.1.1, 2.3.1 y 4.2.1 y la sustitución integral del capítulo primero del título cuarto del Reglamento General del Mercado de Derivados.

**SEPTIMO.** Que estudiado el texto de reforma al reglamento presentado, esta Superintendencia efectuó una serie de observaciones y requerimientos, los cuales fueron informados a la Bolsa mediante oficio 2025171911-004 del 30 de octubre de 2025, ante los cuales la BVC allegó respuesta y realizó modificaciones al proyecto de reforma del reglamento mediante radicados 2025171911-006 y 2025171911-009 del 28 de noviembre y 22 de diciembre de 2025, respectivamente, así como los alcances remitidos mediante radicados 2025171911-010 y 2025171911-011 del 13 y 14 de enero de 2026, respectivamente.

**OCTAVO.** Que una vez estudiado el texto final del proyecto de modificación al Reglamento General de la BVC sometido a consideración de esta Superintendencia, se advierte que el mismo se ajusta a la normatividad aplicable.

En mérito de lo expuesto, este Despacho

#### RESUELVE

**ARTÍCULO PRIMERO. APROBAR** la modificación de los artículos 1.1.2, 1.2.6, 2.1.1, 2.3.1, 4.2.1, y la sustitución integral del capítulo primero del título cuarto del Reglamento General del Mercado de Derivados.

El texto de la referida reforma se transcribe a continuación:

“(…)

#### Artículo 1.1.2. Definiciones

Los términos definidos a continuación tendrán el significado que se atribuye a cada uno de ellos cuando se utilicen en el presente Reglamento, salvo que del contexto se infiera otra cosa:

**Activos:** Los valores nacionales o extranjeros, inscritos o no en el Registro Nacional de Valores y Emisores – RNVE –, futuros, opciones y otros derivados.

También se considerarán activos, para efectos de la Sesión de Registro de Derivados y Productos Estructurados OTC, los Forwards, Swaps, Opciones y los demás los instrumentos financieros derivados y productos estructurados que se negocien en el mercado mostrador que no tienen la calidad de valor, y sus respectivos subyacentes.

**Activo Subyacente:** Activo Subyacente de un Instrumento financiero derivado es una variable directamente observable tal como un activo, un precio, una tasa de cambio, una tasa de interés o un índice, que, junto con el monto nominal y las condiciones de pago, sirve de base para la estructuración y liquidación de un instrumento financiero derivado o de un producto estructurado. Son activos subyacentes entre otros: índices, tasas de cambio, tasas de interés, instrumentos, bienes y productos agropecuarios, agroindustriales o de otros commodities, productos o bienes transables como energía eléctrica o gas combustible de acuerdo con lo previsto en el parágrafo 4º del artículo 2 de la Ley 964 de 2005 y divisas o derivados sobre divisas, estos últimos de conformidad con la regulación que para el efecto expida la Junta Directiva del Banco de la República.



**Afiliado:** Persona jurídica que ha sido aceptada por la Bolsa como participante del Sistema, en la Sesión de Registro de Derivados y Productos Estructurados OTC del Mercado de Derivados y que por lo tanto puede acceder al Sistema para el registro de Operaciones sobre instrumentos financieros derivados y productos estructurados que se negocien en el mercado mostrador que no tienen la calidad de valor, acorde con su régimen legal.

**Autoridad Competente:** La Superintendencia Financiera de Colombia, el Banco de la República, la autoridad o autoridades de autorregulación y cualquiera otra autoridad y órganos administrativos y judiciales, en el ámbito de sus respectivas competencias.

**Barrido:** Acción mediante la cual un Miembro agrede el lado opuesto del Libro Público de Órdenes o Profundidad mediante una Orden con precio inferior (para el caso del lado de venta o "bid") o superior (para el caso del lado de compra u "offer") al precio correspondiente a la mejor punta en ese momento.

**Calce:** Es el proceso en virtud del cual se vinculan entre sí de manera automática las Órdenes compatibles en el Sistema y se genera una Operación.

**Cámara:** Se refiere a la Cámara de Riesgo Central de Contraparte de Colombia S.A. o CRCC S.A. con quien todos los Miembros o algunos de los Afiliados, han suscrito un contrato para la compensación y liquidación de sus Operaciones a través de aquella y en las cuales la Cámara se interpondrá como contraparte central. Adicionalmente, la Bolsa ha suscrito un acuerdo con la Cámara para el intercambio de información y coordinación requerida para el adecuado cumplimiento de las funciones de la Cámara y de las funciones de la Bolsa como Administrador del Mercado de Derivados.

**Celebración de Operaciones:** Es el resultado de un calce realizado en el Sistema, de acuerdo con los algoritmos de calce establecidos para cada sesión y metodología de negociación.

**Circular o Circulares:** Conjunto de normas que desarrollan el presente Reglamento y medidas de carácter general que el Consejo Directivo de la Bolsa haya ordenado tomar a la Administración.

**Contrato de Futuro o "Futuro":** Es un contrato estandarizado en cuanto a su fecha de cumplimiento, su tamaño o valor nominal, las características del respectivo subyacente, el lugar y la forma de entrega (en especie o en efectivo). Éste se negocia en una bolsa con cámara de riesgo central de contraparte, en virtud del cual dos (2) partes se obligan a comprar/vender un subyacente en una fecha futura (fecha de vencimiento) a un precio establecido en el momento de la celebración del contrato.

**Contrato de Opción u "Opción":** Tipo de Derivado estandarizado mediante el cual el comprador adquiere el derecho, pero no la obligación, de comprar (CALL) o vender (PUT) el Activo Subyacente en una fecha futura a un precio establecido desde el momento de la celebración del contrato. Igualmente, en caso de que el comprador ejerza la Opción, el vendedor se obliga a vender (CALL) o comprar (PUT) el Activo Subyacente en una fecha futura, al precio establecido desde el momento de la celebración del contrato.

En los contratos de opciones intervienen dos (2) partes:

- a. La parte quien compra la opción asume una posición larga en la opción y, por consiguiente, le corresponde pagar una prima con el fin de que su contraparte asuma el riesgo que le está cediendo. El comprador de una opción call obtiene el derecho, más no la obligación, de comprar (recibir) el subyacente en caso de que el precio de ejercicio le sea favorable. El comprador



de una opción put obtiene el derecho, más no la obligación, de vender (entregar) el subyacente en caso de que desee ejercerla.

b. La parte quien emite la opción asume una posición corta en la misma y, por consiguiente, tiene el derecho a recibir una prima por asumir los riesgos que el comprador le está cediendo. El vendedor de una opción call tiene la obligación de vender (entregar) el subyacente en caso de que el comprador de la opción la ejerza. El vendedor de una opción put tiene la obligación de comprar (recibir) el subyacente cuando el comprador de la opción la ejerza.

**Contrato de Time Spread o "Time Spread":** Es una estrategia de negociación que resulta de la celebración simultánea de dos Instrumentos Financieros Derivados con características idénticas, pero con vencimientos diferentes.

**Código de Acceso:** Estructura alfanumérica mediante la cual se identifica de manera unívoca a los Miembros y Afiliados, y a sus operadores a través de quienes ingresa en el Sistema sus órdenes y/o realiza los registros de Operación.

**Error Material:** eventos de falla o avería en el Sistema, en los equipos, los programas de computación, canales de comunicación y en los demás mecanismos, herramientas o en la información requerida para alimentar el Sistema y asegurar el adecuado y continuo funcionamiento del mismo.

**Estación de Trabajo:** Designa el medio electrónico remoto, conectado a la red computacional de la Bolsa, a través del cual el Operador o usuario de consulta del Miembro o Afiliado puede acceder al Sistema.

**"Give Up":** Traspaso de una Operación que ha sido celebrada o registrada en el Sistema por un Miembro o Afiliado a otro Miembro o Afiliado, para que éste último se encargue de la compensación y liquidación de la respectiva Operación ante la Cámara. En lo referente a operaciones realizadas en el OTC y registradas en el Sistema, solo podrá realizarse "Give Up" sobre aquellas operaciones que serán compensadas y liquidadas por la Cámara.

**Incidentes:** Eventos o circunstancias relacionados con el Mercado que requieren el ejercicio de funciones o facultades especiales de la Bolsa, con el fin de proteger la integridad, transparencia y eficiencia del mismo.

**Instructivos Operativos:** Conjunto de normas complementarias a la Circular o Circulares que instruyen sobre la manera en que habrán de aplicarse el Reglamento y las Circulares del Mercado, en forma particular y con vigencia temporal.

**Instrumento Financiero Derivado:** Es una operación cuya principal característica consiste en que su precio justo de intercambio depende de uno o más subyacentes y su cumplimiento o liquidación se realiza en un momento posterior. Dicha liquidación puede ser en efectivo, en instrumentos financieros o en productos o bienes transables, según se establezca en el contrato o en el correspondiente reglamento del sistema de negociación de valores, del sistema de registro de operaciones sobre valores o del sistema de compensación y liquidación. Estos instrumentos tendrán la calidad de valor siempre que se cumplan los parágrafos 3º y 4º del artículo 2º de la Ley 964 de 2005. Dentro de esta definición se incluyen las expresiones "contrato" o "contrato (s) de derivado (s)" para efectos de lo previsto en el Reglamento General del Mercado de Derivados y Circular Única del Mercado de Derivados y en los contratos u ofertas de servicios suscritos por la Bolsa.

**Ley:** Se entienden comprendidas en dicho término todas las normas vigentes tanto de carácter legal, como de carácter reglamentario.



**Libro Público de Órdenes o Profundidad:** Es la ventana donde pueden visualizarse todas las Órdenes vigentes y activas en el Sistema por estar disponibles para poder ser calzadas en el Mercado por parte de los Miembros.

**“Mecanismo RFQ”:** Solicitud de cotización (Request For Quote). Mecanismo de cotización a través del cual el operador de un Miembro puede solicitar una cotización por compra, por venta, o por compra y venta, sobre un Instrumento Financiero Derivado en particular. La solicitud puede ser enviada a una o varias contrapartes, siempre y cuando estén habilitados para responder las solicitudes de cotización.

**Miembro del Mercado o Miembro:** Persona jurídica que ha sido aceptada por la Bolsa como participante del Mercado de Derivados y por lo tanto accede directamente al Sistema para la celebración o registro de Operaciones, ya sea que las mismas las efectúe por cuenta propia, por cuenta de terceros, o por cuenta de los fondos de inversión colectiva, portafolios o fondos que administre, según su régimen legal se lo permita.

**Nemotécnicos:** Son códigos alfanuméricos asignados por la Bolsa para identificar cada uno de los Instrumentos Financieros Derivados.

**Oferta de Servicios:** Documento mediante el cual la Bolsa ofrece los servicios relacionados con el Mercado de Derivados a un Miembro o Afiliado y mediante la cual, una vez aceptada, el Miembro o Afiliado completa su proceso de admisión como tal y puede acceder al Mercado.

**Opción Americana:** Opción que puede ser ejercida en cualquier momento desde su celebración hasta su fecha de vencimiento.

**Opción Europea:** Opción que puede ser ejercida únicamente en la fecha de vencimiento del contrato.

**Operación:** Orden de compra y de venta compatibles adjudicadas o calzadas por el Sistema a un precio determinado o aquella celebrada por fuera del Sistema y registrada por los Miembros o Afiliados en el Sistema.

**Operación Cruzada:** Operación celebrada en el Sistema, en la cual el mismo Miembro resulta comprador y vendedor.

**Orden:** Oferta o postura de compra o de venta de uno o varios Instrumentos Financieros Derivados realizada por un Miembro del Mercado, que contiene la información necesaria para ser identificada y comunicada a los demás Miembros del Mercado, como destinatarios de la misma, a través del Sistema.

**Órdenes Compatibles:** Órdenes de compra y de venta sobre un mismo Contrato que en razón a su precio pueden convertirse en una Operación.

**Orden de Compra de Servicios:** Documento de aceptación por parte de cada Miembro o Afiliado de la Oferta de Servicios.

**Parámetro de barrido:** Número máximo de Ticks de precio para cada Instrumento, con base en el cual se controlará el precio al ingreso de las Órdenes.

**Precio de Cierre:** Precio de cada Contrato al final del día de negociación.

**Precio de Ejercicio:** Precio al cual el comprador de la Opción puede comprar (para una Call) o vender (para una Put) el Activo Subyacente al momento del ejercicio de la Opción.



**Prima:** Importe que el comprador de una Opción paga al vendedor de la misma por la adquisición del derecho de ejercerla.

**Producto estructurado:** Es una operación compuesta por uno o más instrumentos financieros no derivados y uno o más instrumentos financieros derivados, los cuales pueden ser transferibles por separado o no y tener contrapartes diferentes o no, por cada uno de los instrumentos financieros que lo componen. Cuando al menos uno de sus componentes tenga la calidad de valor, el producto estructurado también tendrá la calidad de valor. Para efectos de lo previsto en el presente Reglamento, se entenderá que un producto estructurado corresponde a un Instrumento Financiero Derivado

**Reglamento:** Es el presente conjunto de disposiciones que regulan el funcionamiento del Mercado de Derivados de la Bolsa, y que debe ser aprobado por la Superintendencia Financiera de Colombia.

**Segmento Privado:** Conjunto de sesiones de negociación en las que solo podrán operar los Miembros del Sistema que cumplan con los requisitos establecidos por la Bolsa.

**Sesión de Mercado:** Cada uno de los módulos dentro del Sistema que permite el ingreso, modificación o eliminación de órdenes, la celebración o el registro de Operaciones por parte de los Miembros bajo unas condiciones y reglas específicas definidas en el presente Reglamento y mediante Circular.

**Sesión de Registro de Derivados y Productos Estructurados OTC (en adelante Sesión de Registro):** Cada uno de los módulos dentro del Sistema que permite el registro de Operaciones por parte de los Afiliados sobre instrumentos financieros derivados que no tienen la calidad de valor y productos estructurados que se negocien en el mercado mostrador, bajo las condiciones que se definan en el presente Reglamento y mediante Circular.

**Sistema:** Es el conjunto de herramientas técnicas, tecnológicas, de comunicaciones y operativas que permiten fundamentalmente la celebración y/o registro de Operaciones sobre Instrumentos Financieros Derivados en el Mercado de Derivados.

El Sistema se estructura bajo dos sesiones, uno para la negociación y registro de derivados con calidad de valor (Sesión de Mercado) y otra para el registro de derivados y productos estructurados que no ostentan la calidad de valor (Sesión de Registro de Derivados y Productos Estructurados OTC).

**Solicitud de Registro de Operaciones:** En la Sesión de Mercado, corresponde a la acción realizada por uno o dos Miembros cuando una Operación sobre un Contrato de Futuro o de Opción estandarizado e inscrito en la Bolsa ha sido celebrada por fuera del Sistema o por medio del Mecanismo de RFQ y requiere que sea registrada en el Sistema, para su compensación y liquidación en la Cámara, de acuerdo con la normatividad vigente y lo dispuesto en el reglamento de la Bolsa y de la Cámara. Para efectos de la Sesión de Registro de Derivados y Productos Estructurados OTC, se entenderá que esta solicitud corresponde al envío que los Afiliados efectúan al Sistema, de la información de una operación celebrada en el mercado mostrador que no tiene la calidad de valor.

**Spread bid-offer:** Diferencia entre la mejor orden de compra y mejor orden de venta no compatibles de un mismo Contrato.

**Tick:** Mínima unidad de precio establecida para la cotización de un Contrato.

**Último día de Negociación:** Es la última fecha en la cual se podrán celebrar o registrar Operaciones en el Sistema respecto de un Contrato.



**Vencimiento:** Momento en el cual deben hacerse efectivos los derechos u obligaciones del Contrato, en los términos que para el mismo se establezcan.

(...)

## **CAPITULO SEGUNDO - DE LA BOLSA Y DEL COMITÉ TÉCNICO DEL MERCADO DE DERIVADOS**

(...)

### **Artículo 1.2.6. Funciones del Comité Técnico del Mercado de Derivados**

El objetivo general del Comité es asesorar a la Bolsa en todos los asuntos relacionados con el funcionamiento del Mercado de Derivados. Dentro de sus funciones se destacan:

1. Estudiar los proyectos de modificación o adición al presente Reglamento y formular sugerencias al Consejo Directivo de la Bolsa sobre los mismos. El concepto o sugerencias emitidos por el Comité Técnico constarán en las actas de la sesión correspondientes y deberán ser informados al Consejo Directivo al momento de entrar a considerar la modificación o adición al Reglamento.
2. Estudiar los proyectos de modificación o adición a la Circular, y formular sugerencias al Comité de Regulación del Consejo Directivo. El concepto o sugerencias emitidos por el Comité Técnico constarán en las actas de la sesión correspondientes y deberán ser informados al Comité de Regulación del Consejo Directivo al momento de entrar a considerar la modificación o adición a la Circular.
3. Estudiar las condiciones estandarizadas respecto de cada uno de los Instrumentos Financieros Derivados y formular sugerencias a la Bolsa sobre aspectos tales como cantidad o monto del contrato, plazo o vencimiento, Activo Subyacente, precio, forma y condiciones de liquidación.
4. Asesorar a la Bolsa en todos aquellos asuntos que sean determinantes para la buena marcha del Mercado.
5. Estudiar y proponer cambios en la estructura y operativa de negociación de Derivados o de registro de Operaciones sobre los mismos en el Mercado.
6. Estudiar y proponer los cambios en Segmento Privado.
7. Estudiar y proponer cambios en las metodologías de generación de precios de cierre de los Instrumentos Financieros Derivados, en las metodologías de valoración de los Instrumentos Financieros Derivados y en las metodologías y parámetros de cálculo de precios teóricos de los mismos.
8. Evaluar y proponer la inscripción y la estructura de nuevos Instrumentos Financieros Derivados para su negociación y registro a través del Sistema.
9. Recomendar a la Bolsa criterios para la resolución de incidentes.
10. Ejercer las demás funciones de carácter consultivo que señale el presente Reglamento.

(...)



## **TITULO SEGUNDO - REGLAS APLICABLES A LA CELEBRACIÓN Y REGISTRO DE OPERACIONES EN LAS SESIONES DE MERCADO SOBRE INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS ESTANDARIZADOS**

### **CAPITULO PRIMERO - CONTRATOS OBJETO DE NEGOCIACIÓN Y REGISTRO EN EL SISTEMA**

#### **Artículo 2.1.1. Contratos de Derivados**

Podrán ser objeto de celebración o registro de Operaciones en el Sistema, por parte de los Miembros del Mercado, los siguientes contratos:

1. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Renta Fija: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de renta fija.

Dentro de este tipo de Contratos, se encuentra el Contrato de Futuro o de Opción cuyo Activo Subyacente son TES, considerados ya sea de manera individual o conjunta, a través de la construcción de una canasta o bono teórico, según lo defina la Bolsa mediante Circular (Futuro de TES).

2. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Renta Variable: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de renta variable.

3. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Divisas: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con el mercado de divisas.

4. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Tasa de Interés: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con los mercados de tasa de interés.

5. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Commodities: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está referido a un Activo relacionado con el mercado de materias primas, agrícolas, eléctricas u otro relacionado.

En lo relativo a Contratos que tengan como Activo Subyacente energía eléctrica o gas combustible, deberá tenerse en cuenta para su negociación y registro en el Sistema lo previsto en el parágrafo 4º del artículo 2 de la Ley 964 de 2005 y las normas que la complementen o desarrollen.

6. Contratos de Futuros y Contratos de Opciones sobre Índices: Son aquellos contratos cuyo Activo Subyacente está relacionado con un índice.

Dentro de este tipo de Contratos, se encuentran aquellos cuyos activos subyacentes están referidos a índices de renta fija, índices de renta variable, índices de monedas, índices de volatilidad, índices de precios e índices sobre commodities.

**Parágrafo Primero:** Cada uno de los Contratos de Derivados que se agrupen bajo las categorías anteriores tendrá características estandarizadas y predefinidas respecto de las siguientes condiciones:

a. su cantidad o monto del contrato;



- b. plazo o vencimiento;
- c. Activo Subyacente;
- d. precio; y
- e. forma y condiciones de liquidación.

La definición de los anteriores aspectos se realizará respecto de cada Instrumento a través de Circular. Igualmente, la Bolsa definirá los parámetros de negociación de cada Instrumento, tales como:

- f. cantidad máxima y mínima para la celebración y registro de Operaciones en el Sistema;
- g. parámetro de barrido;
- h. Parámetros para el cumplimiento de las obligaciones de los Programas de Formadores de Liquidez.
- i. Parámetros para el cumplimiento de las obligaciones del Segmento Privado.

**Parágrafo Segundo:** La Bolsa mediante Circular podrá limitar los Activos Subyacentes sobre los cuales podrán versar los contratos de Futuros u Opciones, atendiendo criterios de seguridad y liquidez, sin que ello afecte el cumplimiento de las Operaciones ya celebradas o registradas en el Sistema.

(...)

## **CAPITULO TERCERO – DE LAS ÓRDENES**

### **Artículo 2.3.1. Tipos de Órdenes.**

El Sistema está provisto de diferentes tipos de Órdenes que estarán a disposición de los Miembros en las Sesiones de Mercado de Preparación y de Negociación.

La clasificación de los tipos de Órdenes está dada por lo siguiente parámetros:

1. Naturaleza de la Orden: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán determinar la naturaleza de la Orden. Para esto, el Sistema dispone de los siguientes tipos de Órdenes:
  - a. Orden Límite: Toda orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar hasta un precio máximo o vender desde un precio mínimo con Órdenes contrarias compatibles vigentes en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo lo dejará vigente en el Sistema como una orden activa. Si no existieren Órdenes contrarias compatibles, la Orden en todo caso ingresará al Sistema y quedará vigente.
  - b. Orden de Mercado: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar o vender al mejor precio o a los mejores precios existentes en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo, el Sistema lo retira automáticamente.
  - c. Orden de Mercado por lo Mejor: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica para el Miembro comprar o vender únicamente al mejor precio existente en el Sistema; por cualquier cantidad del total ofrecido y de haber saldo, lo dejará vigente en el Sistema como una orden Límite activa, con precio igual al de la última Operación realizada.



2. Condiciones de Ejecución de la Orden: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán definir adicionalmente el tipo de ejecución de la Orden en el Sistema. Para el efecto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a. Orden Fill and Kill: Toda Orden que es ingresada al Sistema bajo la condición Fill and Kill, debe ser ejecutada inmediatamente es ingresada, calzando una cantidad parcial o su totalidad, con una o varias Órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido. Cualquier porción que se quede sin ejecutar de la Orden debe ser retirada automáticamente por el sistema. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo Mejor.

b. Orden Fill or Kill: Toda Orden que es ingresada al Sistema bajo la condición Fill or Kill, debe ser ejecutada inmediatamente es ingresada, calzando únicamente en su totalidad, con una o varias Órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido. Si la orden no calza en su totalidad debe ser retirada automáticamente por el Sistema sin adjudicación alguna sobre la misma. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo Mejor.

c. Orden de Cantidad mínima: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de ejecución mínima, debe ser ejecutada por lo menos en una cantidad determinada, fijada por el Miembro, ya sea con una o varias órdenes contrarias según el tipo de ingreso definido. Si la cantidad fijada por el Miembro como de cantidad mínima no calza, el sistema retira automáticamente la orden sin adjudicación alguna sobre la misma. Este tipo de ejecución puede actuar con órdenes Límite, de Mercado o de Mercado por lo mejor.

d. Ninguna: Toda orden que ingrese al Sistema bajo la condición de Ninguna, no tendrá condición aplicable respecto de su ejecución y quedará sujeta únicamente a las condiciones sobre la naturaleza y duración de la orden que haya establecido el Miembro.

3. Duración de la Orden: Al momento de ingresar una orden, los Miembros podrán determinar la vigencia y duración de la misma en el Sistema. Para esto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a. Inmediata: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración inmediata, deberá intentar calzarse al instante de su ingreso y cualquier porción de la orden que quede remanente o que no se calce será eliminada automáticamente por el Sistema.

b. Diaria: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración diaria, deberá permanecer vigente en el Sistema únicamente durante todas las sesiones de negociación del día en curso. La duración por defecto para una orden para la cual no se especifique, será diaria. Al final del día dicha orden, si aún estaba vigente por no haber sido adjudicada o cancelada, será eliminada automáticamente por el Sistema.

c. Sesión: Toda orden que es ingresada al sistema bajo la condición de duración sesión, deberá permanecer vigente en el Sistema únicamente durante la sesión que se indique en el ingreso de la orden. Al final de la sesión dicha orden, si aún estaba vigente por no haber sido adjudicada o cancelada, será eliminada automáticamente por el Sistema.

d. A Cancelación: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a cancelación, deberá permanecer vigente en el Sistema en forma indefinida, hasta tanto sea adjudicada o cancelada, su máxima duración en el



Sistema es de 30 días calendario, ya que después de este tiempo la orden será eliminada automáticamente por el Sistema.

e. A fecha indicada: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a fecha indicada, deberá permanecer vigente en el Sistema, hasta la fecha que indique el Miembro al ingreso de la Orden, de forma tal que llegada la fecha y se encontrare vigente, el Sistema la eliminará en forma automática.

f. A hora indicada: Toda orden que es ingresada al Sistema bajo la condición de duración a hora indicada, deberá permanecer vigente en el Sistema, hasta la hora que indique el Miembro al ingreso de la Orden, de forma tal que llegada la hora y se encontrare vigente, el Sistema la eliminará en forma automática.

4. Características Especiales: Al momento de ingresar una Orden, los Miembros podrán determinar características especiales adicionales. Para esto se dispone de los siguientes tipos de Órdenes:

a. Orden Stop: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso, implica que la Orden se activa únicamente cuando el Mercado celebra una Operación a un precio específico, fijado por el Miembro, el cual se denomina Precio de Activación. En este caso, cuando la Orden stop se activa, adquirirá la condición de una Orden Límite o de una Orden de Mercado.

b. Orden de Seguimiento: Toda Orden Límite puede ser ingresada al Sistema bajo este tipo de ingreso, lo cual implica para el Miembro que el precio de la Orden Límite se modifica automáticamente en la misma magnitud en que ocurran cambios sobre el precio de otro Contrato u Activo. El Miembro puede escoger el tipo de precio para definir el seguimiento, entre los que se encuentran: el precio de la mejor orden de compra, el precio de la mejor orden de venta, el precio de la última Operación o el precio promedio de la mejor orden de compra y venta. Cuando el tipo de precio del Contrato o Activo al que se le está haciendo seguimiento cambia, el precio de la Orden cambia proporcionalmente.

c. Orden de Cantidad Oculta: Toda Orden Límite puede ser ingresada con cantidad oculta, es decir, una vez la Orden entra al Sistema, el Mercado solo podrá visualizar una Orden equivalente a una porción del total de la Orden, que debe corresponder a la cantidad que el Miembro quiere que esté visible en el Libro Público de Órdenes o Profundidad. El mínimo porcentaje que puede ser divulgado es un porcentaje específico del total de la Orden el cual será establecido por la Bolsa mediante Circular.

Cuando la cantidad divulgada sea calzada, el Sistema divulgará una nueva Orden por una porción igual a la de la primera Orden, la cual debe ir al final de la Profundidad al precio estipulado al ingreso de la Orden y así sucesivamente hasta finalizar la Orden.

d. Orden de Formador de Liquidez: Toda Orden que entre al Sistema bajo este tipo de ingreso implica para el Miembro la posibilidad de lanzar simultáneamente al Sistema dos Órdenes Límite, una de Compra y otra de Venta, con diferentes precios sobre el mismo Contrato. Este tipo de Orden se utiliza para cumplir con las obligaciones de los Programas de Formadores de Liquidez.

**Parágrafo:** La Bolsa establecerá a través de Circular la aplicación o no de los anteriores tipos de Órdenes dentro de cada Sesión y de aquellas modalidades de nuevas Órdenes que puedan desprenderse de la combinación de varios tipos de



Órdenes, así como aquellas adicionales que puedan ser puestas a disposición de los Miembros a través del Sistema

(...)

## **TITULO CUARTO - DESARROLLO Y GESTIÓN DEL MERCADO DE DERIVADOS**

### **CAPITULO PRIMERO – DE LOS FORMADORES DE LIQUIDEZ DE DERIVADOS**

#### **Artículo 4.1.1. Del Formador de Liquidez.**

Podrán ser Formadores de Liquidez aquellas Sociedades Comisionistas de bolsa, Establecimientos Bancarios, Corporaciones Financieras, Compañías de Financiamiento y Sociedades Fiduciarias en calidad de Administradoras de Fondos de Inversión Colectiva y de Negocios Fiduciarios que, bajo alguno de los mecanismos establecidos en el Decreto 2555 de 2010 o las normas que lo adicionen, modifiquen o complementen, intervengan de manera continua en las ruedas o sesiones del Sistema, formulando posturas u órdenes de Compra o de Venta en firme, en el Mercado de Derivados, con el objeto de generarle liquidez.

Las entidades habilitadas que pretendan desarrollar Programas de Formación de Liquidez deberán observar y cumplir, además de las disposiciones legales que los rigen, las disposiciones contenidas en el presente Reglamento y en la Circular del Mercado de Derivados.

Los Formadores de Liquidez podrán actuar a través de los siguientes mecanismos:

1. Utilizando fondos propios del Formador de Liquidez, sin que exista un contrato con el Administrador del Sistema o con el emisor del activo subyacente del Derivado.
2. Utilizando fondos propios del Formador de Liquidez, en desarrollo de un Contrato de Liquidez suscrito con el emisor del activo subyacente del Derivado, con un tercero o con el Administrador del Sistema bajo un esquema de incentivos.
3. Utilizando fondos provenientes del emisor del activo subyacente del Derivado o del Administrador del Sistema. Bajo este mecanismo, el Formador de Liquidez deberá suscribir un Contrato de Liquidez de manera autónoma y con total independencia del emisor del activo subyacente o del Administrador del Sistema; sin perjuicio de lo anterior, el emisor del activo subyacente que ostente la calidad de entidad estatal, en los términos descritos en el Artículo 2.27.2.1.2. del Decreto 2555 de 2010, podrá destinar fondos para la actividad de Formación de Liquidez, toda vez que su régimen legal así lo autorice.
4. Utilizando fondos provenientes de terceros en ejercicio de un contrato de comisión.

Para efectos de este Reglamento, se entiende por “Contrato de Liquidez” aquel contrato suscrito entre i) un emisor de Activo Subyacente, el Administrador del Sistema o un tercero y ii) un Formador de Liquidez, por el cual este último se obliga a intervenir durante un tiempo determinado, empleando fondos propios, fondos del emisor del Activo Subyacente, del Administrador del Sistema o de terceros, para proveer liquidez en el mercado a los Instrumentos Financieros de Derivados objeto del Contrato de Liquidez.

**Parágrafo primero:** Los mecanismos descritos en los numerales tercero y cuarto solo podrán ser utilizados por Sociedades Comisionistas de Bolsa.



**Parágrafo segundo:** La Bolsa podrá estructurar programas de liquidez en los que se combinen los mecanismos de que trata el presente artículo.

#### **Artículo 4.1.2. Del Origen de los Fondos Utilizados por el Formador de Liquidez.**

Las partes en el Contrato de Liquidez deberán establecer si los fondos que van a emplearse para promover la liquidez de los Instrumentos Financieros de Derivados serán suministrados por el Formador de Liquidez con fondos propios, el emisor del Activo Subyacente, el Administrador del Sistema o un tercero.

Cuando el Formador de Liquidez suministre los fondos de sus recursos propios para desarrollar el Contrato de Liquidez bajo un esquema de incentivos, dicho Contrato entre el Formador de Liquidez y el emisor del Activo Subyacente, el Administrador del Sistema o un tercero deberá contener los requisitos mínimos establecidos en las normas aplicables vigentes. En todo caso, las Sociedades Fiduciarias solo podrán actuar en calidad de Administradoras de Fondos de Inversión Colectiva y de Negocios Fiduciarios, y, por tanto, solo podrán utilizar recursos que provengan de dichos vehículos.

La calidad de Formador de Liquidez podrá ser ostentada únicamente por Sociedades Comisionistas de Bolsa cuando los fondos para el Programa de Formación de Liquidez provengan del emisor del Activo Subyacente, el Administrador del Sistema o un Tercero.

#### **Artículo 4.1.3. Del Término de Duración del Contrato de Formación de Liquidez.**

Las partes en el Contrato de Liquidez deberán fijar el término de duración del mismo, el cual no podrá exceder el término de duración de la entidad que actúe como Formador de Liquidez, conforme a lo previsto en sus estatutos sociales.

#### **Artículo 4.1.4. De los Instrumentos Financieros Derivados Admisibles.**

Los Instrumentos Financieros Derivados objeto de un Programa de Formación de Liquidez deben estar inscritos en la Bolsa de Valores de Colombia y ser susceptibles de negociación en el Sistema, de conformidad con lo previsto en el Artículo 1.1.1. del presente Reglamento.

**Parágrafo:** Los instrumentos financieros derivados admisibles podrán ser objeto de uno o hasta diez (10) programas de formadores de liquidez vigentes en forma simultánea, de conformidad con el programa establecido por la Bolsa mediante Boletín Normativo. Asimismo, previa autorización de la Bolsa, un formador de liquidez podrá ejecutar en forma simultánea uno o más programas de liquidez para más de un valor

#### **Artículo 4.1.5. De los requisitos para actuar como Formador de Liquidez.**

Las entidades habilitadas que decidan actuar como Formadores de Liquidez deberán cumplir y acreditar en todo momento los requisitos que a continuación se señalan:

1. Tener dispuesta una adecuada estructura administrativa, tecnológica, técnica, operativa y profesional que le permita adelantar una gestión óptima respecto de las operaciones que pretende adelantar, así como la adecuada protección del mercado y de los intereses que representa.
2. Contar con un manual de procedimiento aprobado por la junta directiva de la entidad, en el que se detalle claramente:



- a. Las funciones del área encargada de la gestión de las operaciones correspondientes.
  - b. Las políticas y parámetros conforme a los cuales desarrollará la actividad.
  - c. Las reglas, en forma precisa, que permitan evitar el conflicto de interés y el uso indebido de información privilegiada. Para el efecto deberá distinguir entre las operaciones que realice la entidad habilitada en el ejercicio de su labor como intermediario del mercado de valores y las actividades que ejecute como Formador de Liquidez.
  - d. Las políticas en materia de exposición, límites, seguimiento, indicadores, señales de alerta y control de riesgos inherentes a las operaciones sobre el valor objeto del Programa de Formación de Liquidez.
  - e. Las políticas, procedimientos y controles para evitar que sus representantes legales, administradores y demás funcionarios vinculados, independientemente del tipo de relación contractual, en cuanto participen, directa o indirectamente en la realización de actividades propias de la intermediación de valores, en la gestión de riesgo asociada a esta, incluida su actividad como Formador de Liquidez, compren o vendan de manera directa o indirecta para sí o para aquellas personas con las que ostenten la calidad de un mismo beneficiario real, los valores objeto de su actividad como Formador de Liquidez, de conformidad con las normas aplicables vigentes.
3. Contar con los medios necesarios para disponer y remitir de manera oportuna y adecuada la información que esté obligado a suministrar a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores, al Administrador y al mercado en su calidad de Formador de Liquidez.
  4. Contar con auditoría interna y contralor normativo. Dichas auditorías deben tener bajo su responsabilidad la revisión de la ejecución de los Programas de Formación de Liquidez y la presentación de los informes respectivos a la Junta Directiva.
  5. Contar con sitio web en el que se difunda su condición de Formador de Liquidez y las demás condiciones asociadas al mismo.

**Parágrafo primero:** Mediante Circular, el Administrador establecerá la forma de acreditar los requisitos aquí establecidos.

**Parágrafo segundo:** El Administrador podrá, en cualquier momento, verificar el cumplimiento de los requisitos a que se refiere el presente artículo, y solicitar los ajustes o aclaraciones que estime necesarios para el cabal cumplimiento de estos.

#### **Artículo 4.1.6. De los Deberes Generales de los Formadores de Liquidez.**

1. Los Formadores de Liquidez deberán dar cumplimiento a lo establecido en las normas dictadas por las autoridades competentes, y las contenidas en el presente Reglamento y en la Circular Única del Mercado de Derivados.
2. Realizar sus operaciones con sujeción a las normas establecidas por la Superintendencia Financiera de Colombia, por el presente Reglamento, por el respectivo Contrato de Liquidez, cuando a ello haya lugar y, acogerse al



programa establecido por el Administrador para el respectivo Instrumento Financiero de Derivados.

3. Abstenerse de realizar las operaciones, directamente o por interpuesta persona, utilizando indebidamente información privilegiada o cuando esté en presencia de un conflicto de interés.
4. Verificar que los funcionarios que realizan operaciones en desarrollo del programa de Formadores de Liquidez estén debidamente facultados para hacerlo.
5. Abstenerse de realizar o participar en prácticas tendientes a la creación de condiciones que no surjan de manera natural a su condición de Formador de Liquidez y que puedan afectar al mercado, y en general de prácticas concertadas que directa o indirectamente, tengan por objeto impedir, restringir o falsear el juego de la libre competencia dentro del mercado.
6. Suministrar de manera completa, oportuna y veraz al Administrador toda la información que este requiera sobre las operaciones que realice en desarrollo de sus funciones como Formador de Liquidez y la relativa al cumplimiento de sus deberes y obligaciones.
7. Informar al Administrador sobre cualquier modificación o circunstancia que pueda afectar el cumplimiento de los requisitos mínimos para operar previstos en el presente Reglamento, inmediatamente ocurra, se conozca o se prevea.
8. Actuar con independencia respecto de las demás actividades que se encuentre autorizado a desarrollar en relación con las acciones objeto de sus funciones como Formador de Liquidez.
9. Actuar con lealtad, claridad, probidad comercial, seriedad, profesionalismo y cumplimiento en todas sus actuaciones como Formador de Liquidez.

#### **Artículo 4.1.7. De las Obligaciones del Formador de Liquidez.**

Los de Formadores de Liquidez tendrán las siguientes obligaciones:

1. Otorgar liquidez a los Instrumentos Financieros Derivados objeto de los Programas de Liquidez, para lo cual deberá procurar mantener la continuidad de las órdenes sobre los Instrumentos Financieros de Derivados objeto de dichos programas, mediante ofertas y demandas en firme. En todo caso, el Formador de Liquidez no será responsable por sostener los precios de los Instrumentos Financieros de Derivados que promueva.
2. Informar al Administrador, a través del Sistema, cuando actúe como Formador de Liquidez en las ofertas, demandas y operaciones realizadas, en la forma y términos establecidos para el efecto mediante la Circular Única del Mercado de Derivados.
3. Informar al Administrador, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y a la Superintendencia Financiera de Colombia de cualquier práctica o conducta del mercado que llegase a conocer, mediante la cual se utilice en forma indebida la posibilidad de vender o comprar a un Formador de Liquidez.
4. Informar al Administrador, a la Superintendencia Financiera de Colombia, a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y al



emisor o al tercero (en caso de utilizar fondos provenientes de estos dos últimos), cómo se afectará su condición de Formador de Liquidez cuando haya decidido realizar operaciones tales como fusión, transferencia de la mayoría de la propiedad accionaria a 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 esta entidad. Lo anterior, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.

5. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor del activo subyacente o de terceros, deberá mantener a disposición de la Superintendencia Financiera de Colombia, de los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores y del Administrador, todas las comunicaciones entre el Formador de Liquidez, el tercero o el emisor del activo subyacente, relacionadas con su actividad como Formador de Liquidez.

6. En caso de utilizar fondos provenientes del emisor del Activo Subyacente o de terceros, deberá informar al Administrador del Sistema sobre la terminación, modificación o prórroga del contrato celebrado con el emisor del Activo Subyacente o del tercero, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.

7. Las demás establecidas en la ley, especialmente en el artículo 2.27.2.1.6. del Decreto 2555 de 2010, así como las instrucciones contenidas en el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 006 de 2025) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (Circular Básica Jurídica), en el presente Reglamento del Mercado de Derivados, en la Circular Única del Mercado de Derivados, así como las normas que los adicionen, modifiquen y/o complementen.

8. Al actuar como Formador de Liquidez sobre Instrumentos Financieros de Derivados emitidos, avalados o administrados por entidades vinculadas, la entidad habilitada deberá establecer principios, políticas y procedimientos para identificar, prevenir y gestionar conflictos de interés, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010.

9. Las entidades habilitadas podrán celebrar operaciones por cuenta propia sobre Instrumentos Financieros de Derivados que a su vez sean objeto de Programas de Liquidez en los cuales exista un contrato vigente en el que ostente la calidad de Formador, siempre y cuando establezca políticas, principios y procedimientos para identificar, prevenir y gestionar conflictos de interés, de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 7.3.1.1.2. del Decreto 2555 de 2010.

#### **Artículo 4.1.8. De las Prohibiciones del Formador de Liquidez.**

Las entidades habilitadas que actúen en calidad de Formador de Liquidez no podrán realizar las siguientes actividades:

1. Las prohibiciones y limitaciones establecidas en el Decreto 2555 de 2010, especialmente en el artículo 2.27.2.1.7., el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 006 de 2025) expedida por la Superintendencia Financiera de Colombia (Circular Básica Jurídica), el presente Reglamento, la Circular Única del Mercado de Derivados, así como las demás normas que las adicionen, modifiquen y/o sustituyan.

2. Participar en programas por fuera del Sistema que tengan por objetivo otorgar liquidez mediante el ingreso de órdenes de compra y de venta al



Instrumento Financiero de Derivados sobre el cual se está desarrollando el programa en el Sistema.

**Artículo 4.1.9. De la Intervención en el Mercado y de las Condiciones Generales de Funcionamiento del Programa.**

La intervención del Formador de Liquidez en el mercado estará enmarcada en el Programa de Formadores de Liquidez que establezca el Administrador, en el que se determinarán, entre otros aspectos, la amplitud máxima de las órdenes (Bid – Offer Spread), los montos de las mismas, el tiempo mínimo de permanencia de las cotizaciones, la periodicidad de la medición y la duración del programa, de forma tal que permita en cualquier momento verificar las razones de su intervención o no en el mercado, y el cumplimiento de sus obligaciones.

**Artículo 4.1.10. De las obligaciones del Administrador del Sistema o el Tercero contratante de un Programa de Formación de Liquidez en el desarrollo del mismo.**

Los Contratos de Liquidez deberán prever como mínimo las siguientes obligaciones a cargo del Administrador o Tercero que haya celebrado un Contrato de Formación de Liquidez, adicionales a las consagradas en la normatividad vigente:

1. Difundir al mercado, a través de su página web, el nombre de la(s) Sociedad(es) Comisionista(s) que ha(n) contratado como Formador de Liquidez, el origen de los fondos que se van a emplear para promover la liquidez de los Instrumentos Financieros de Derivados y demás aspectos relevantes asociados con la ejecución del Contrato de Liquidez.
2. Mantener absoluta independencia con respecto a la labor del Formador de Liquidez y establecer mecanismos para asegurar que el Formador de Liquidez y la sociedad fiduciaria administradora del patrimonio autónomo tomen decisiones con absoluta independencia del emisor del Activo Subyacente.
3. Informar al Administrador y a la Superintendencia Financiera de Colombia de cualquier práctica o conducta del mercado que llegase a conocer, mediante la cual se utilice en forma indebida la posibilidad de vender o comprar al Formador de Liquidez.
4. Informar al Formador de Liquidez de cualquier situación que pudiera llegar a generar conflicto de interés o información privilegiada, para que este se abstenga de darle un uso indebido.
5. Enviar al Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia y al Administrador, copia del contrato suscrito con el Formador de Liquidez.
6. Informar al Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE) administrado por la Superintendencia Financiera de Colombia, al Administrador y a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores, cualquier evento que genere la suspensión, cancelación o terminación del contrato con el Formador de Liquidez, dentro de los cinco (5) días hábiles siguientes a la ocurrencia del respectivo evento.
7. No condicionar la entrega de los recursos al logro de un resultado específico de precio o tasa de negociación.
8. En general, dar cumplimiento a las obligaciones establecidas en el artículo 2.27.2.1.6. del Decreto 2555 de 2010, así como a las instrucciones



contenidas en el Capítulo IV del Título III de la Parte III de la Circular Básica Jurídica (Circular Externa 006 de 2025) de la Superintendencia Financiera de Colombia, y demás normas que lo modifiquen, sustituyan o adicionen.

#### **Artículo 4.1.11. Divulgación de la Información por Parte del Formador de Liquidez.**

Los Formadores de Liquidez deberán mantener a disposición del público, a través de su página web, en donde aparezca en forma destacada su actuación como Formador de Liquidez, al menos la siguiente información en forma clara y expresa:

1. Los Instrumentos Financieros de Derivados sobre los cuales cumple dicha función.
2. El mecanismo a través del cual desarrollará las actuaciones y operaciones como Formador de Liquidez.
3. Duración del contrato suscrito con el Administrador del Sistema o un Tercero, en caso de que haya lugar, y sus respectivas prórrogas.

#### **Artículo 4.1.12. Divulgación de la información por parte del Administrador.**

El Administrador tendrá a disposición en su página web la información sobre los Instrumentos Financieros Derivados objeto de los programas de Formación de Liquidez, indicando la entidad habilitada que opera como Formador de Liquidez, el origen de los fondos empleados para promover la liquidez, la vigencia del programa, la duración del contrato en caso de existir, con vínculo a la página web del formador correspondiente.

Adicionalmente, el Administrador informará en su página web el monto y cantidad de las operaciones en las que intervino cada Formador de Liquidez, con la periodicidad que se determine mediante Circular, así como las fechas en las cuales su condición como Formador de Liquidez fue suspendida o cancelada, sin perjuicio de la facultad de reportar dicha información a la Superintendencia Financiera de Colombia y a los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores.

Cuando en el mecanismo de actuación que aplique no medie contrato entre el Emisor y el Formador de Liquidez, el Administrador podrá informar al Emisor sobre la inscripción de la entidad habilitada como Formador de Liquidez del Instrumento Financiero de Derivados correspondiente.

#### **Artículo 4.1.13. Monitoreo por parte del Administrador al Programa de Formadores de Liquidez.**

Para determinar si un Formador de Liquidez está cumpliendo con el programa, el Administrador realizará diariamente mediciones sobre el ingreso y permanencia de posturas de compra y de venta en firme y revisará si cumplen con la amplitud máxima permitida, con el tiempo mínimo de permanencia y con el monto mínimo de cotización.

Con base en las mediciones realizadas durante el periodo, el Administrador realizará un reporte que remitirá a cada Formador de Liquidez, con el fin de determinar el cumplimiento del programa, el cual contendrá entre otros aspectos: el porcentaje de cumplimiento del mismo de conformidad con los criterios técnicos establecidos mediante Circular, el monto y número de operaciones realizadas en desarrollo de cada programa.

Cuando el programa se desarrolle en virtud de un contrato suscrito con un tercero, se le podrá enviar el reporte a este último siempre y cuando medie solicitud, y dicho



informe: (i) No contenga información sujeta a reserva y (ii) El emisor del Activo Subyacente suscriba un acuerdo de confidencialidad y de uso adecuado de dicha información.

#### **Artículo 4.1.14. Consecuencias Aplicables al Incumplimiento del Programa.**

Cuando un Formador de Liquidez no cumpla con las condiciones establecidas en el programa, se procederá de la siguiente forma:

- a. Ante el incumplimiento por parte del Formador de Liquidez de los compromisos de cotización del Programa durante tres (3) meses (que podrán ser no consecutivos) del mismo año calendario, el Administrador, mediante comunicación escrita, informará de dicho incumplimiento al Formador de Liquidez para que lo subsane dentro del plazo que le indique.
- b. Si al vencimiento del plazo fijado no se ha subsanado el incumplimiento, el Formador de Liquidez no continuará beneficiándose de las prerrogativas previstas en el programa y, en consecuencia, será retirado del mismo a partir de la fecha que así lo determine el Administrador.

Estas consecuencias ante el incumplimiento del programa serán aplicables sin perjuicio de las facultades de la Superintendencia Financiera de Colombia y de los Organismos de Autorregulación del Mercado de Valores.

**Parágrafo:** Para determinar las consecuencias aplicables al Formador de Liquidez, el Administrador tendrá en cuenta el porcentaje de cumplimiento establecido en el reporte mensual de cada Formador de Liquidez.

#### **Artículo 4.1.15. Condiciones Aplicables al Retiro Voluntario del Programa.**

El Formador de Liquidez que pretenda retirarse del programa deberá remitir al Administrador una solicitud, acompañada de los siguientes documentos:

- a. Comunicación escrita dirigida al Administrador, firmada por el representante legal del Formador de Liquidez, en la que conste los motivos del retiro del programa. La comunicación deberá enviarse con al menos treinta (30) días calendario de antelación a la fecha en la cual se solicita el retiro voluntario.
- b. Copia autorizada del extracto del acta de la Junta Directiva en la que se haya impartido la autorización para solicitar el retiro voluntario como Formador de Liquidez, en la que conste igualmente la aprobación para la terminación del respectivo Contrato de Liquidez, cuando se actúe bajo este mecanismo.

**Parágrafo primero:** El Formador de Liquidez que se retire del programa continuará obligado a cumplir los deberes y responsabilidades establecidos en el presente Reglamento, en la Circular y en el programa, en relación con las operaciones en curso o pendientes de cumplimiento en las cuales sea parte.

**Parágrafo segundo:** A partir del retiro efectivo del Formador de Liquidez, el Administrador tomará las medidas para suprimir los beneficios respectivos como Formador de Liquidez.

#### **Artículo 4.1.16. Exención temporal del cumplimiento de las obligaciones.**

El Formador de Liquidez estará eximido temporalmente del cumplimiento de sus obligaciones en los siguientes casos excepcionales:



- a. Cuando se presenten fallas técnicas en el Sistema, que sean de conocimiento del Administrador, y que no le permitan al Formador de Liquidez cumplir con sus obligaciones dentro del sistema.
- b. Cuando se presenten eventos de mercado que generen la suspensión de la negociación del Instrumento Financiero de Derivados.
- c. Cuando se adopten por parte de la Superintendencia Financiera de Colombia o por parte del Administrador, las decisiones de suspender la negociación de un Instrumento Financiero de Derivados y/o la suspensión de las actividades del Formador de Liquidez, de acuerdo con las normas vigentes.
- d. Cuando el contratante no permita al Formador de Liquidez ejecutar con autonomía e independencia las condiciones del programa previo reporte de la situación debidamente justificada, ante la Superintendencia Financiera de Colombia. Copia de dicha comunicación se deberá remitir al Administrador en forma simultánea a su radicación ante la Superintendencia.
- e. Cuando el Formador de Liquidez se vea expuesto a un conflicto de interés o en general cuando se vea expuesto a una contraposición de intereses entre la utilidad que obtendría por su intervención en el mercado, el interés de sus clientes y la transparencia del mercado.

## **CAPÍTULO SEGUNDO – GESTOR DEL MERCADO**

### **Artículo 4.2.1. Funciones del Gestor del Mercado**

En todas las Sesiones del Mercado habrá una persona designada por la Bolsa para actuar como Gestor de la Sesión, quien deberá haber sido designado por el Consejo Directivo de la Bolsa como representante legal, de acuerdo con lo dispuesto en estatutos de la sociedad.

El Gestor vigilará especialmente que el Mercado se desarrolle de manera ordenada y estable, que exista adecuada formación de precios y que se cumpla el Reglamento y demás normas aplicables.

En especial, el Gestor del Mercado tendrá las siguientes funciones y obligaciones:

1. Resolver en primera instancia, los incidentes que se planteen durante las Sesiones de Mercado. Para ello aplicará el Reglamento y, en su caso, los criterios que hayan sido fijados por la Bolsa mediante Circular para cada Instrumento. El Gestor, para tomar su decisión, atenderá, en su caso, a las grabaciones de las conversaciones entre la Bolsa y los Miembros, y a los registros informáticos pertinentes.
2. Verificar el correcto funcionamiento y uso adecuado del Sistema.
3. Ampliar de oficio el horario de una o varias Sesiones de Mercado si dicha ampliación fuere necesaria para garantizar el ordenado desarrollo de la negociación y el registro de Operaciones y garantizar la transparencia y estabilidad del Mercado, se haya declarado o no el estado de contingencia.

En los eventos previstos en éste numeral, la Bolsa dará instrucciones a los Miembros sobre los nuevos horarios.

4. Suspender temporal o definitivamente la celebración o registro de Operaciones en el Sistema, aplicar las restricciones a la negociación, en los términos del Reglamento y las Circulares que la Bolsa expida al respecto.



5. Redefinir los precios de las Operaciones, mediante la anulación y reingreso de las mismas, en los casos en el que el precio de las Operaciones exceda los límites establecidos por la Bolsa, de acuerdo con lo establecido en el presente Reglamento.
6. Anular Operaciones en los términos en que establezca el presente Reglamento.
7. Modificar los parámetros de negociación de uno o varios Instrumentos, así como los parámetros bajo los cuales se verificará el cumplimiento de las obligaciones de los Programas de Formadores de Liquidez o del Segmento Privado cuando las condiciones del Mercado así lo requieran.
8. Realizar el seguimiento del Mercado con el fin de establecer acciones que permitan salvaguardar la integridad, transparencia y eficiencia del Mercado. Para el efecto, el Gestor del Mercado podrá solicitar a los Miembros toda aquella información que considere pertinente para el ejercicio de esta función.
9. Realizar reportes periódicos del ejercicio de sus funciones al Presidente de la Bolsa y al Consejo Directivo, cuando estos se lo soliciten.
10. Las demás funciones y obligaciones que se establecen en el Reglamento y en la Circular o Instructivos Operativos, así como las que expresamente le encomiende el Presidente de la Bolsa.

En todos los casos citados en los numerales 3, 4, 5 y 6 del presente artículo, el Gestor deberá informar inmediatamente a la Cámara, a la Superintendencia Financiera de Colombia y las autoridades de autorregulación del mercado de valores, según corresponda.”

**ARTÍCULO SEGUNDO. ADVERTIR** que la autorización otorgada en el ARTÍCULO PRIMERO de la presente Resolución se concede sin perjuicio de la responsabilidad a cargo de la Bolsa de Valores de Colombia S.A. como administrador de una bolsa de valores, un sistema de negociación de valores y registro de operaciones sobre valores, administrador de sistemas de compensación y liquidación de operaciones sobre valores, y administrador de un sistema de cotización de valores extranjeros, del cumplimiento del marco normativo aplicable a esa sociedad.

En consecuencia, los cambios autorizados mediante el presente acto administrativo no implican aprobación sobre las decisiones que adopte la mencionada Bolsa en su calidad de administrador de estos sistemas, en particular, pero sin limitarse a ello, respecto del adecuado funcionamiento de estos, la inscripción de valores, ni sobre la plataforma tecnológica sobre la cual operan.

**ARTÍCULO TERCERO. ADVERTIR** que, una vez en firme la presente resolución, la Bolsa de Valores de Colombia S.A. deberá publicar el texto aprobado y actualizarlo en el Registro Nacional de Agentes del Mercado de Valores - RNAMV, de conformidad con lo dispuesto en el numeral 8 del artículo 5.3.3.1.1 del Decreto 2555 de 2010 y en el numeral 3 del Capítulo II del Título V de la Parte III de la Circular Básica Jurídica de la Superintendencia Financiera de Colombia.

**ARTÍCULO CUARTO. ORDENAR** que, por conducto de la Secretaría General de la SFC, se realice la notificación personal del contenido de la presente resolución al representante legal de la Bolsa de Valores de Colombia S.A., o a quien haga sus veces, acto en el cual deberá entregársele copia de esta y advertir que contra lo resuelto procede el recurso de reposición, que de estimarse pertinente deberá ser interpuesto ante el Superintendente Delegado para Intermediarios de Valores, dentro de los diez (10) días hábiles siguientes a la fecha de su notificación.



**ARTÍCULO QUINTO. ORDENAR**, una vez en firme, la publicación de la presente resolución en el Boletín del Ministerio de Hacienda y Crédito Público, Capítulo Superintendencia Financiera de Colombia.

**NOTIFÍQUESE, PUBLÍQUESE Y CÚMPLASE**

Dada en Bogotá D.C., a los veintiún (21) días de enero de dos mil veintiséis (2026).

**MARIA FERNANDA  
TENJO FANDIÑO**



**Superintendencia  
Financiera de Colombia**

**MARIA FERNANDA TENJO FANDINO  
430000-DELEGADO PARA INTERMEDIARIOS DE VALORES**

**Anexos:** Ninguno

**Revisó: EDGAR SAAD MOR GARCIA  
Proyectó: INGRID VIVIANA GONZALEZ OLAYA**

Notificar a:  
Mónica Vergara  
Representante legal  
Bolsa de Valores de Colombia S.A.  
Carrera 7 número 71-21, Torre B, Piso 12.  
Bogotá D.C.

Proyectó: Ingrid Viviana González Olaya  
Revisó: Edgar Saad Mor García