

# Comentario Económico del día



Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de  
Raúl Ávila y Alejandro González

Octubre 20 de 2010

## El mercado de derivados de electricidad en Colombia

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y el administrador de la Bolsa de Energía (XM) iniciaron el pasado 4 de octubre las operaciones de Derivex, el mercado de derivados de *commodities* energéticos en Colombia. Hasta el momento se ha negociado un futuro sobre energía equivalente a 360 kw/hora, con vencimiento a octubre de 2010 y un precio de \$120 por unidad. Colombia ha entrado entonces en la era de los derivados de *commodities* energéticos, mercado por cierto muy desarrollado en la zona nórdica de Europa.

Según XM, el precio en la Bolsa de Energía es bastante volátil, con variaciones hasta del 30% de un mes al otro. De allí la utilidad de estos mercados estructurados, que permitirán a las empresas generadoras y comercializadoras de energía del país protegerse frente a dichas fluctuaciones. Asimismo, los grandes consumidores podrán estabilizar sus costos de consumo de energía, mejorar su productividad y la propia gestión de riesgos financieros.

Por otra parte, a los grandes inversionistas les significará una nueva oportunidad de inversión y de mayor diversificación de sus portafolios. Por ejemplo, se ha observado que el consumo de energía tiene correlación negativa con la mayoría de activos financieros, luego los derivados sobre energía, en principio, serían “protectivos” frente a los portafolios tradicionales.

La BVC ha establecido diversas modalidades de vencimientos abiertos para dichos futuros: a horizontes de tres meses previos a la expiración y durante el mes de expiración. Así, los participantes del mercado pueden negociar el precio promedio de la electricidad en el momento  $t$  hasta  $t+3$  (equivalente actualmente a octubre, noviembre, diciembre y enero), ver gráfico adjunto. Las negociaciones se harán hasta el último día hábil de cada vencimiento y la liquidación se realizará el segundo día hábil del mes siguiente al de expiración.

Actualmente, la franja comprendida entre el mercado *spot* y los contratos bilaterales pueden estar transando cerca de \$500.000 millones mensuales. Derivex espera que, a la vuelta de un par de años, el mercado

Continúa

[www.citi.com.co](http://www.citi.com.co)

Una solución integral para realizar todas sus consultas  
y transacciones **COMPLETAMENTE GRATIS.**



Productos y Servicios Financieros ofrecidos por Citibank - Colombia S.A. Citi y el diseño del arco es una Marca Registrada de servicios de Citigroup Inc. Citi Never Sleeps es una marca de servicios de Citigroup Inc.

Director: Sergio Clavijo  
Con la colaboración de  
Raúl Ávila y Alejandro González

de derivados haya crecido al punto de negociar por lo menos un 50% de dicho mercado. Ello dependerá del acompañamiento normativo, especialmente en temas relativos a la adopción de estándares contables internacionales. Entretanto, el mercado se prepara para iniciarse en el mercado de futuros del gas, el cual también encierra un gran potencial.

La integración de las bolsas de valores de Colombia, Chile y Perú representa otro aliciente para abrir el menú de opciones. Colombia será un jugador importante en estos nuevos instrumentos, entre otras razones, por su posicionamiento como exportador de energía hacia América Latina.

Nuevamente, el tema de contar con una infraestructura financiera adecuada hará la diferencia a la hora de lograr mayor o menor penetración del mercado. Ya hemos explicado el papel crucial que deben jugar las cámaras centrales de contraparte en estos mercados para no repetir los errores de la quiebra de Enron (ver *Comentario Económico del Día* 24 de junio de 2009). En el caso de Derivex, este papel lo desempeñará la Cámara de Riesgo Central de Contraparte, la cual viene realizando este tipo de tareas en los derivados financieros que se transan en la BVC.

A medida que estos mercados ganen liquidez y dinamismo, se podrá ir ampliando el portafolio de productos sobre los que se ofrecen opciones y *swaps*. Se trata también de llegar a cubrir todo el espectro de *commodities* energéticos, tales como gas natural, biocombustibles (incluyendo bioetanol y biodiesel), carbón y hasta derivados sobre “derechos de emisiones” de CO<sub>2</sub>.

En síntesis, la creación de Derivex es un paso importante no sólo para el sector eléctrico sino también para el mercado financiero de Colombia. Éste es un instrumento idóneo para mitigar los riesgos asociados a la alta volatilidad de los precios de los energéticos. Su éxito dependerá de los avances regulatorios y de la labor pedagógica que se realice sobre las bondades de su utilización, en lo cual la BVC y la propia CREG tienen un papel protagónico.

Negociación de los contratos de energía en Derivex							
Producto				Período de negociación			
oct-10	juli-10	ago-10	sep-10	oct-10			
nov-10		ago-10	sep-10	oct-10	nov-10		
dic-10			sep-10	oct-10	nov-10	dic-10	
ene-11				oct-10	nov-10	dic-10	ene-11

Fuente: Elaboración propia con base en Derivex.