

Comentario Económico del día

35
años

ANIF
Asociación Nacional de Instituciones Financieras
Centro de Estudios Económicos

Director: Sergio Clavijo
Con la colaboración de Alejandro González

Junio 24 de 2009

El mercado de energía en Colombia: coberturas y largo plazo

La Bolsa de Valores de Colombia (BVC) y XM, administradora de la bolsa de energía, se asociaron el pasado 19 de mayo para impulsar el mercado de derivados de electricidad en Colombia, creando el sistema Derivex. A su vez, la Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA) está organizando instrumentos de cobertura para mitigar los riesgos de generadores y distribuidores de energía, en momentos en que la volatilidad de los precios de la electricidad se ha elevado del 19% al 26% en años recientes. Cabe analizar entonces la evolución de estos mercados a nivel internacional y local para dimensionar la importancia de los desarrollos en materia de coberturas financieras relacionadas con el mundo energético.

La experiencia internacional sugiere la necesidad de contar con una cámara de compensación que evite la materialización del riesgo de contraparte. Un ejemplo de ello es el fracaso de Enron Online, la plataforma de Internet creada por Enron en 1999 para negociar derivados de energía sin cobrar suscripción o comisión de permanencia. Enron esperaba obtener sus ganancias actuando como contraparte en cada operación, pero el esquema era tan poco rentable que al final provocó su bancarrota en 2001.

En contraste, uno de los mercados de cubrimientos eléctricos más exitosos ha sido el de los países escandinavos, Nordpool, que incluye la red de interconexión entre Dinamarca, Finlandia, Noruega y Suecia; también con acceso a intercambios comerciales con Alemania, Holanda, Rusia y Estonia. A mayo de 2009, en este mercado se transaban contratos de cobertura de gran tamaño, por el equivalente a 156.6 Twh, donde la demanda mensual de energía en Colombia representaría tan sólo el 3% de dicho mercado. De hecho, los volúmenes de derivados negociados en el Nordpool, mediante cámara central interpuesta, alcanzaron 300 Twh el año pasado, multiplicándose por tres a lo largo de la década.

En Colombia, el sector eléctrico cuenta con contratos bilaterales no estandarizados que, precisamente por ello, son ilíquidos y no cubren el riesgo de contraparte. Adicionalmente, la fuerte estacionalidad de la demanda y de la oferta de energía pone de relieve la necesidad de suavizar los flujos de caja y de

Continúa

Realice sus transacciones en nuestra
Amplia red de recaudo de corresponsales
no bancarios  

- Deposite en sus Cuentas Citibank.
- Pague sus Productos Citibank.
- Pague sus facturas: Aplican restricciones.

citibank
aquí

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 Alejandro González

asegurar el nivel óptimo de ingresos para entidades generadoras y distribuidoras. Para cubrir esos riesgos resulta crucial la constitución de un mercado organizado de derivados energéticos en el país.

La Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) viene construyendo una regulación estable y con criterios de largo plazo que premian la eficiencia operativa, a la vez que aseguran una oferta estable de energía (ver Comentario Económico del Día 23 de abril de 2009). Uno de los instrumentos más importantes para ello ha sido el llamado “Cargo por Confiabilidad”, que garantiza la consecución de energía en momentos de crisis con ingresos fijos para las plantas más eficientes. Asimismo, los contratos bilaterales y la bolsa de energía complementan los ingresos de las compañías, pero persiste el problema de falta de cobertura frente a la volatilidad de los precios de la electricidad.

Así, la CREG tiene también entre sus funciones respaldar el desarrollo del mercado de derivados de energía, pues este instrumental financiero hará más eficiente el sistema. Ahora bien, para el tamaño del mercado colombiano, probablemente resultará sobredimensionado el manejo de plataformas operativas separadas como las se que vienen desarrollando a través de Derivex y la BNA (ver cuadro adjunto). Es bien sabido que la instalación y administración de estos sistemas de negociación involucra costos fijos elevados, que sólo será posible amortizar mediante la generación de economías de escala y alcance.

En síntesis, la fuerte volatilidad del precio de la energía y la necesidad de suavizar los flujos de caja de las compañías del sector hacen fundamental desarrollar un mercado de derivados energéticos en Colombia. El establecimiento de este mercado permitiría construir curvas de precios de energía de mediano plazo, sobre las cuales se determinarían las obras y tarifas del sector energético. Finalmente, es importante tener en mente la relevancia del factor educativo en lo relativo al manejo del mercado de derivados y al aprovechamiento de sinergias que generen economías de escala.

Características de los contratos de futuros de energía a desplegarse en Colombia		
	Derivex (BVC+XM)	BNA
Subyacente	Precio de la bolsa de energía	Precio de la bolsa de energía
Duración	Un mes	Un mes
Tamaño	1.000 Kwh x 24 horas x número de días hábiles del mes	100 Kwh x 24 horas x número de días calendario del mes
Precio de referencia	Promedio precio de la bolsa de energía para los días hábiles del mes	Promedio precio de la bolsa de energía para los días calendario del mes
Liquidación	Diferencia entre el precio de referencia y el precio de operación en Derivex	Diferencia entre el precio de referencia y el precio de operación en BNA
Cotización	Pesos por Kwh	Pesos por Kwh
Compensación	Cámara de Riesgo Central de Contraparte (CRCC)	Cámara de Riesgo Central de Contraparte de la Bolsa Nacional Agropecuaria (CRCBNA)

Fuente: Derivex y BNA