

## BOLETÍN NORMATIVO

---

Bogotá D.C., 4 de diciembre de 2015

No. 032

---

De conformidad con lo previsto en los artículos 1.3.7., 1.3.11 y 1.3.12. del Reglamento General de Derivex – Mercado de Derivados de Commodities Energéticos, se publica para comentarios del mercado el siguiente proyecto de modificación de la Circular Única del Mercado de Derivados de Commodities Energéticos – Derivex, en los siguientes términos:

BN	ASUNTO	Páginas
032	<p><b>PUBLICACIÓN PARA COMENTARIOS DE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE COMMODITIES ENERGÉTICOS – DERIVEX, EN RELACIÓN CON:</b></p> <ul style="list-style-type: none"><li><b>i. PRECIO DE LIQUIDACIÓN DEL CONTRATO DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL Y CONTRATO MINI DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL.</b></li><li><b>ii. EL CÁLCULO DE PRECIOS DE CIERRE DE LOS CONTRATOS DE FUTURO CON SUBYACENTE ELECTRICIDAD.</b></li></ul>	5

**ASUNTO: PUBLICACIÓN PARA COMENTARIOS DE LA PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE COMMODITIES ENERGÉTICOS – DERIVEX, EN RELACIÓN CON: i) PRECIO DE LIQUIDACIÓN DEL CONTRATO DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL Y CONTRATO MINI DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL, ii) CÁLCULO DE PRECIOS DE CIERRE DE LOS CONTRATOS DE FUTURO CON SUBYACENTE ELECTRICIDAD.**

A continuación se publica la propuesta de modificación de la Circular Única del Mercado de Derivados de Commodities Energéticos – Derivex, mencionada en el asunto, con el fin de permitir a los Miembros presentar sus sugerencias o comentarios por **siete (7) días hábiles contados a partir del día de su publicación** de acuerdo con lo dispuesto en el artículo 1.3.11. del Reglamento General de de Derivex – Mercado de Derivados Estandarizados de Commodities Energéticos

Las sugerencias o comentarios deben ser dirigidas al correo electrónico [info@derivex.com.co](mailto:info@derivex.com.co)

## **1. PROPÓSITO**

Las modificaciones propuestas a la Circular Única del Mercado de Derivados de Commodities Energéticos – Derivex, tienen el siguiente objetivo:

### **I. MODIFICACIÓN AL PRECIO DE LIQUIDACIÓN CONTRATO DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL Y CONTRATO MINI DE FUTURO DE ELECTRICIDAD MENSUAL**

El sector eléctrico colombiano se está enfrentando a una coyuntura de mercado en la que el precio de la electricidad negociado en la bolsa de energía ha superado el precio de escasez, el cual constituye el precio máximo al que se remunera esta energía. De otra parte el Futuro de Electricidad Mensual que ofrece Derivex tiene por subyacente el precio promedio de la electricidad negociado en la bolsa de energía, y al presentarse la coyuntura mencionada puede ocurrir que el precio promedio de la electricidad negociado en la bolsa de energía supere el precio de escasez, el cual como se indicó corresponde al precio máximo al que se remunera esta energía en la bolsa.

En virtud de lo anterior, para evitar un desacoplamiento entre el precio del futuro y el precio máximo al que se remunera la energía en la bolsa, se propone establecer que el precio de liquidación al vencimiento del contrato futuro sea el mínimo entre el promedio aritmético de los precios de referencia del subyacente de cada uno de los días del mes de expiración y el valor mensual definido como precio de escasez del mes de expiración, de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución CREG 070 de 2014.

### **II. MODIFICACIÓN AL CÁLCULO DE PRECIOS DE CIERRE DE LOS CONTRATOS DE FUTURO CON SUBYACENTE ELECTRICIDAD**

Así mismo, dada coyuntura del mercado antes mencionada, se propone también ajustar la metodología de cálculo del precio de cierre de los contratos ELM y ELS, en lo referente a la encuesta de precios, acotando el resultado de la encuesta al precio de escasez del mes actual + 6%, para cualquier vencimiento de la curva de contratos vigente.

Para determinar este porcentaje, se evaluó la variación mensual del precio de escasez desde enero de 2010 hasta noviembre de 2015, encontrando que en promedio esta ha sido de 5.53%; en ese sentido se propone que el precio máximo de valoración sea el precio de escasez del mes actual + 6%, para cualquiera de los vencimientos de la curva de contratos vigente.

## 2. PROPUESTA DE MODIFICACIÓN DE LA CIRCULAR ÚNICA DEL MERCADO DE DERIVADOS DE COMMODITIES ENERGÉTICOS - DERIVEX

A continuación se transcribe la propuesta de modificación de los artículos 4.2.1.1., 4.3.1.1.8., 4.3.2.1.8., de la Circular Única del Mercado de Derivados de Commodities Energéticos – Derivex:

Norma actual	Proyecto de Modificación
<p><b>Artículo 1.1.1. Definiciones.</b></p> <p>Para efectos del presente reglamento, además de las definiciones contenidas en el Capítulo XVIII de la Circular Externa 100, serán aplicables las definiciones aquí previstas, salvo que del contexto se infiera otra cosa:</p> <p>(...)</p>	<p><b>Artículo 1.1.1. Definiciones.</b></p> <p>Para efectos del presente reglamento, además de las definiciones contenidas en el Capítulo XVIII de la Circular Externa 100, serán aplicables las definiciones aquí previstas, salvo que del contexto se infiera otra cosa:</p> <p>(...)</p> <p><b>Precio de escasez:</b> Precio máximo al que se remunera la energía en la bolsa de energía y que podrá tenerse en cuenta para establecer el precio de liquidación al vencimiento del contrato de futuro con subyacente electricidad y para calcular los precios de cierre de dichos contratos de futuro, en los términos que se defina en la presente Circular.</p>
<p><b>Artículo 4.2.1.1. Cálculo de Precios de Cierre de los Contratos de Futuro con Subyacente Electricidad.</b></p> <p>Derivex calculará diariamente un Precio de Cierre para cada Contrato sobre electricidad vigente mediante el empleo de cualquiera de los siguientes criterios:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Para aquellos Contratos en los que se establezca una subasta de cierre, el Precio de Cierre corresponde al precio obtenido como resultado de dicha subasta.</li> <li>2. En los Contratos en los que no se lleva a cabo una subasta de cierre o el precio generado por la misma es considerado como fuera de mercado, el Precio de Cierre corresponde a un promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas durante la sub-sesión de mercado abierto y la Sesión de Negociación Mixta, siempre que durante este lapso se hayan realizado al menos tres (3) operaciones.</li> <li>3. Solo para el contrato ELS: En caso que no se pueda calcular un precio de cierre por ninguno de los procedimientos descritos en el numeral 1 ó 2 para los contratos ELS y se haya generado precio de valoración para el ELM del mismo vencimiento mediante los criterios 1 ó 2, el precio de valoración para el vencimiento de ELS será el mismo que para el contrato ELM.</li> <li>4. Si mediante las condiciones anteriores no es posible la determinación del precio de cierre, se le aplicará la mediana a los precios suministrados por una muestra representativa de los Miembros y agentes del mercado del subyacente. En todos los casos el número de miembros liquidadores o negociadores y agentes encuestados no será inferior a cinco (5).</li> </ol> <p>Parágrafo Primero: Todos los días se tendrán en cuenta, como</p>	<p><b>Artículo 4.2.1.1. Cálculo de Precios de Cierre de los Contratos de Futuro con Subyacente Electricidad.</b></p> <p>Derivex calculará diariamente un Precio de Cierre para cada Contrato sobre electricidad vigente mediante el empleo de cualquiera de los siguientes criterios:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Para aquellos Contratos en los que se establezca una subasta de cierre, el Precio de Cierre corresponde al precio obtenido como resultado de dicha subasta.</li> <li>2. En los Contratos en los que no se lleva a cabo una subasta de cierre o el precio generado por la misma es considerado como fuera de mercado, el Precio de Cierre corresponde a un promedio ponderado por volumen de los precios de las Operaciones celebradas durante la sub-sesión de mercado abierto y la Sesión de Negociación Mixta, siempre que durante este lapso se hayan realizado al menos tres (3) operaciones.</li> <li>3. Solo para el contrato ELS: En caso que no se pueda calcular un precio de cierre por ninguno de los procedimientos descritos en el numeral 1 ó 2 para los contratos ELS y se haya generado precio de valoración para el ELM del mismo vencimiento mediante los criterios 1 ó 2, el precio de valoración para el vencimiento de ELS será el mismo que para el contrato ELM.</li> <li>4. Si mediante las condiciones anteriores no es posible la determinación del precio de cierre, se le aplicará la mediana a los precios suministrados por una muestra representativa de los Miembros y agentes del mercado del subyacente. En todos los casos el número de miembros liquidadores o negociadores y agentes encuestados no será inferior a cinco (5).</li> </ol> <p>Parágrafo Primero: Todos los días se tendrán en cuenta, como</p>

<p>parte de la muestra, los precios recibidos por los agentes que participen en los horarios establecidos para esa sesión, así como los precios recibidos de todos los agentes con hasta siete (7) días calendario de anterioridad a la fecha de realización de la encuesta, ajustados de la siguiente forma:</p> <p>Para cada vencimiento se calculará la variación porcentual <math>\left[ \frac{P_0 - P_{-1}}{P_{-1}} \right]</math> (positiva o negativa) de los datos recibidos por los agentes que participaron en las últimas dos sesiones de la encuesta (la anterior y la de hoy) y este porcentaje de variación se aplicará a los precios de los agentes que no participaron en la jornada a evaluar pero que sí lo hicieron dentro del plazo de los siete (7) días anteriormente establecido.</p> <p>P0 : Precio promedio recibido en t0 (hoy) por parte de los agentes que participaron tanto en t0 como en t-1 (ayer)</p> <p>P-1 : Precio promedio recibido en t-1 (ayer) por parte de los agentes que participaron tanto en t0 como en t-1.</p> <p>5. En caso de no presentarse condiciones para el cálculo del precio de cierre con las opciones anteriores, o en el evento en el que el Gestor del Mercado considere el precio de cierre como fuera de mercado, será su responsabilidad determinar el precio de valoración del día.</p> <p>Parágrafo Segundo: Para los últimos seis (6) vencimientos de la curva se calculará un precio para los vencimientos de los meses 13, 14 y 15 y un segundo precio para los vencimientos 16, 17 y 18.</p>	<p>parte de la muestra, los precios recibidos por los agentes que participen en los horarios establecidos para esa sesión, así como los precios recibidos de todos los agentes con hasta siete (7) días calendario de anterioridad a la fecha de realización de la encuesta, ajustados de la siguiente forma:</p> <p>Para cada vencimiento se calculará la variación porcentual <math>\left[ \frac{P_0 - P_{-1}}{P_{-1}} \right]</math> (positiva o negativa) de los datos recibidos por los agentes que participaron en las últimas dos sesiones de la encuesta (la anterior y la de hoy) y este porcentaje de variación se aplicará a los precios de los agentes que no participaron en la jornada a evaluar pero que sí lo hicieron dentro del plazo de los siete (7) días anteriormente establecido.</p> <p>P0 : Precio promedio recibido en t0 (hoy) por parte de los agentes que participaron tanto en t0 como en t-1 (ayer)</p> <p>P-1 : Precio promedio recibido en t-1 (ayer) por parte de los agentes que participaron tanto en t0 como en t-1.</p> <p><u>Parágrafo Segundo: El precio de cierre resultante de aplicar la mediana a los precios suministrados por la muestra representativa de los Miembros y agentes del mercado, en los términos descritos en el parágrafo anterior, en ningún caso podrá ser superior al precio de escasez del mes actual + 6% para cualquier vencimiento de la curva de contratos vigente.</u></p> <p>5. En caso de no presentarse condiciones para el cálculo del precio de cierre con las opciones anteriores, o en el evento en el que el Gestor del Mercado considere el precio de cierre como fuera de mercado, será su responsabilidad determinar el precio de valoración del día.</p> <p>Parágrafo <del>Segundo</del> Tercero: Para los últimos seis (6) vencimientos de la curva se calculará un precio para los vencimientos de los meses 13, 14 y 15 y un segundo precio para los vencimientos 16, 17 y 18.</p>
<p><b>Artículo 4.3.1.1.8. Precio de liquidación al vencimiento</b></p> <p>El primer día hábil del mes siguiente al mes de expiración del contrato de futuro, DERIVEX calculará el precio de liquidación al vencimiento como el promedio aritmético de los precios de referencia del subyacente de cada uno de los días del mes de expiración.</p> <p>La liquidación final del contrato se hace efectiva el segundo día hábil del mes siguiente al mes de expiración y en su cálculo se incluye hasta el precio del subyacente del último día del mes de expiración.</p>	<p><b>Artículo 4.3.1.1.8. Precio de liquidación al vencimiento</b></p> <p>El primer día hábil del mes siguiente al mes de expiración del contrato de futuro, DERIVEX calculará el precio de liquidación al vencimiento como el <u>mínimo entre el</u> promedio aritmético de los precios de referencia del subyacente de cada uno de los días del mes de expiración <u>y el valor mensual definido como precio de escasez del mes de expiración.-</u></p> <p>La liquidación final del contrato se hace efectiva el segundo día hábil del mes siguiente al mes de expiración y en su cálculo se incluye hasta el precio del subyacente del último día del mes de expiración.</p>
<p><b>Artículo 4.3.2.1.8. Precio de liquidación al vencimiento</b></p> <p>El primer día hábil del mes siguiente al mes de expiración del contrato de futuro, DERIVEX calculará el precio de liquidación al vencimiento como el promedio aritmético de los precios de referencia del subyacente de cada uno de los días del mes de expiración.</p> <p>La liquidación final del contrato se hace efectiva el segundo día hábil del mes siguiente al mes de expiración y en su</p>	<p><b>Artículo 4.3.2.1.8. Precio de liquidación al vencimiento</b></p> <p>El primer día hábil del mes siguiente al mes de expiración del contrato de futuro, DERIVEX calculará el precio de liquidación al vencimiento como <u>el mínimo entre</u> el promedio aritmético de los precios de referencia del subyacente de cada uno de los días del mes de expiración <u>y el valor mensual definido como precio de escasez del mes de expiración.-</u></p> <p>La liquidación final del contrato se hace efectiva el segundo día hábil del mes siguiente al mes de expiración y en su</p>

cálculo se incluye hasta el precio del subyacente del último día del mes de expiración.	cálculo se incluye hasta el precio del subyacente del último día del mes de expiración.
---	---

Cordialmente,

**(Original firmado)**  
**RODRIGO CASTELLANOS**  
**Representante Legal**