

LA BOLSA MERCANTIL DE COLOMBIA

A nivel global, las tareas de las bolsas de *commodities* se han venido consolidando, trayendo importantes beneficios para los que allí transan. Recordemos que los precios de los *commodities* habían iniciado un ciclo alcista hacia finales de los años noventa, en buena medida como resultado del “despertar” de China al modelo capitalista (ver *Comentario Económico del Día* 15 de enero de 2014).

Sin embargo, como resultado del fin del “súper ciclo” de *commodities*, buena parte de los precios de esos productos ha venido cayendo desde finales de 2012, exhibiendo contracciones cercanas al -30% en 2014. Allí se destaca la disminución de los precios de los energéticos (-39% al cierre de 2014), la cual se explica por las caídas cercanas al 50%-60% en los referentes internacionales del petróleo durante junio-diciembre de 2014. Asimismo, los precios de los alimentos muestran descensos cercanos al -8.5%.

Colombia también ha venido acoplándose institucionalmente para tener un mejor manejo de los ciclos de los *commodities*, especialmente los relacionados con los alimentos. A este respecto, cabe recordar la creación de la Bolsa Nacional Agropecuaria (BNA), a través del Decreto 789 de 1979. Su objetivo central era el de desarrollar mecanismos de mercado que ayudaran a una mejor formación de precios de los productos agropecuarios hacia el mediano plazo, canalizando operaciones mayoristas. Posteriormente, se reglamentó su funcionamiento como una bolsa de productos agropecuarios (Decreto 2000 de 1991) y obtuvo la condición de agente bursátil (Decreto 573 de 2002). Pero tal

La Bolsa Mercantil de Colombia es un mercado público de negociación de productos estandarizados o con características uniformes. Allí sobresalen:

i) commodities; ii) activos e instrumentos financieros atados a commodities; y iii) servicios, derechos y contratos, entre otros, que están relacionados con la propiedad, adquisición o traspaso de un bien básico.

vez el salto más importante ocurrió con su habilitación como foro de negociación de *commodities* (Ley 964 de 2005) dentro del mercado de capitales local. Actualmente, dicho mercado de productos básicos se canaliza a través de la Bolsa Mercantil de Colombia (BMC), su nueva denominación desde el año 2010.

En esta edición de *Enfoque* analizaremos el funcionamiento de la BMC. Describiremos sus características y productos-servicios ofrecidos. También referenciaremos la evolución reciente de sus montos negociados. Por último, presentaremos las conclusiones más relevantes sobre el particular.

Funcionamiento de la BMC

La BMC es un mercado público de negociación de productos estandarizados

o con características uniformes. Dentro de dichos productos sobresalen: i) bienes agropecuarios, minero-energéticos, agroindustriales y otros *commodities*; ii) activos e instrumentos financieros atados a *commodities* (v. gr. *forwards* o *repos*); y iii) servicios, derechos, contratos y documentos de tradición y representativos de mercancías, entre otros, que están relacionados con la propiedad, adquisición o traspaso de un bien básico. De esta manera, la BMC ofrece alternativas de inversión y financiación para los productores del sector primario al interior del mercado de capitales local.

Respecto a la regulación de la BMC, su normatividad está recopilada en el Decreto 2555 de 2010. Allí se establece que dicha entidad está encargada de administrar el mercado público de *commodities*, así como sus servicios y productos relacionados. También se estipula que la BMC está sujeta a la supervisión y vigilancia de la Superintendencia Financiera.

Adicionalmente, la BMC ejerce actividades de compensación-liquidación y de autorregulación. En el primer caso, la BMC administra el sistema de compensación (neteo) y liquidación (pago) de los derechos-obligaciones que se derivan de las operaciones realizadas en sus ruedas de negociación, las cuales se respaldan a través de la exigencia de garantías. Dicha actividad la realiza directamente la BMC desde febrero de 2014. Respecto a la labor de autorregulación, la BMC tiene la facultad para definir normas de conducta para sus miembros y velar por su correcta aplicación, así como imponer sanciones por el incumplimiento de las mismas.

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



MARZO 4 DE 2015

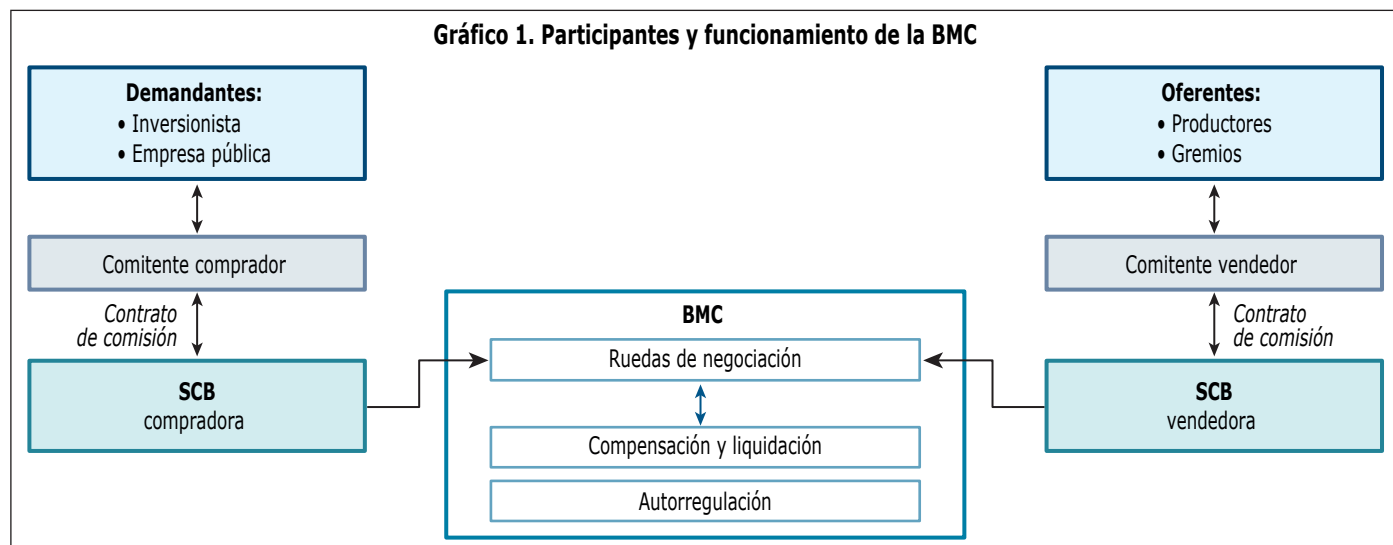
PÁGINA 2

Agentes y operaciones de la BMC

Los agentes que participan en las operaciones de la BMC son los siguientes (ver gráfico 1):

- **Oferentes y demandantes de productos-servicios:** Estos agentes pueden ser productores, inversionistas, agroindustriales, gremios, comerciantes, empresas públicas o privadas y personas naturales o jurídicas, entre otros.
 - **Comitente vendedor:** Agente al que acuden los oferentes con el fin de vender los productos negociados en la BMC.
 - **Comitente comprador:** Agente al que acuden los demandantes para adquirir los productos de la BMC.
 - **Sociedades comisionistas de bolsa (SCBs):** Estas entidades suscriben un contrato de comisión de compra (venta) con el comitente comprador (comitente vendedor) para ejecutar las órdenes de compra (venta) de los productos correspondientes en las ruedas de negociación de la BMC. Actualmente operan 16 SCBs que son miembros activos de la BMC y negocian al interior de la misma, a saber: Agrobolsa S.A.; Agrobursátil S.A.; Bursagán S.A.; Comfinagro S.A.; Comiagro S.A.; Coobursátil Ltda.; Coragro Valores S.A.; Correagro S.A.; Llanobolsa S.A.; Mercado y Bolsa S.A.; Miguel Quijano y Compañía S.A.; Reyca S.A.; Uniagro S.A.; Coproagro S.A.; Geocapital S.A.; y Reyca Corredores S.A.
 - **BMC:** Administra el mercado público de *commodities* y sus ruedas de negociación. En virtud de dichas funciones también ofrece el siguiente portafolio: i) operaciones de mercado abierto (OMAs); ii) mercado de registros y ventas de facturas; y iii) mercado de gas natural.
- Las operaciones efectuadas en la BMC se realizan de la siguiente manera:
- Un demandante (oferente) acude al comitente comprador (comitente vendedor) con su oferta de compra (venta), la cual puede tener fines de inversión o financiación.
 - El comitente comprador (comitente vendedor) suscribe un contrato de comisión con una SCB. Allí queda establecido el mandato del demandante (oferente) y el pago que recibirá la SCB por actuar a nombre del comitente.
 - La SCB que representa al comitente comprador (comitente vendedor) acude a las ruedas de negociación de la BMC y ejecuta las órdenes de compra (venta) sobre los productos correspondientes.
 - En las ruedas de negociación se reciben todas las órdenes de compra y venta, las cuales se ejecutan a través del "calce" de las posiciones de compradores y vendedores.
 - Simultáneamente, la BMC compensa todas las operaciones realizadas a

Gráfico 1. Participantes y funcionamiento de la BMC



Fuente: elaboración Anif con base en BMC.

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



MARZO 4 DE 2015

PÁGINA 3

nombre de cada demandante (oferente) y, al final del día, las liquida.

Mercados de la BMC

Como ya se comentó, la BMC administra tres mercados:

1. Mercado de OMAs: Está conformado por los mercados de físicos, de compras públicas y de instrumentos financieros.

- **Mercado de físicos:** Hace referencia al intercambio material de productos-servicios agropecuarios en las rondas de negociación de la BMC. Sus modalidades de negociación son: i) con producto disponible, en donde la entrega del bien debe efectuarse en los siguientes 30 días calendario a la operación; y ii) *forwards*, con plazos de entrega superiores a 30 días calendario.
- **Mercado de compras públicas (MCP):** Está focalizado en atender las necesidades de compra de las entidades estatales. Dicha actividad complementa en cierto grado los esquemas de “Colombia Compra Eficiente”, pero en el caso de la BMC se tiene la gran ventaja

de no estar limitada a ser un sistema de información, sino que es una verdadera plataforma transaccional que ya está en operación. Así, se ofrece al Estado la posibilidad de hacerse a bienes-servicios, tales como materiales de construcción, artículos de tecnología y servicios de aseo, entre otros, mediante un proceso de selección abreviada. Por ejemplo, las Fuerzas Militares y el ICBF adquieren víveres y prendas de vestir a través del MCP (ver *Comentario Económico del Día* 1° de octubre de 2014).

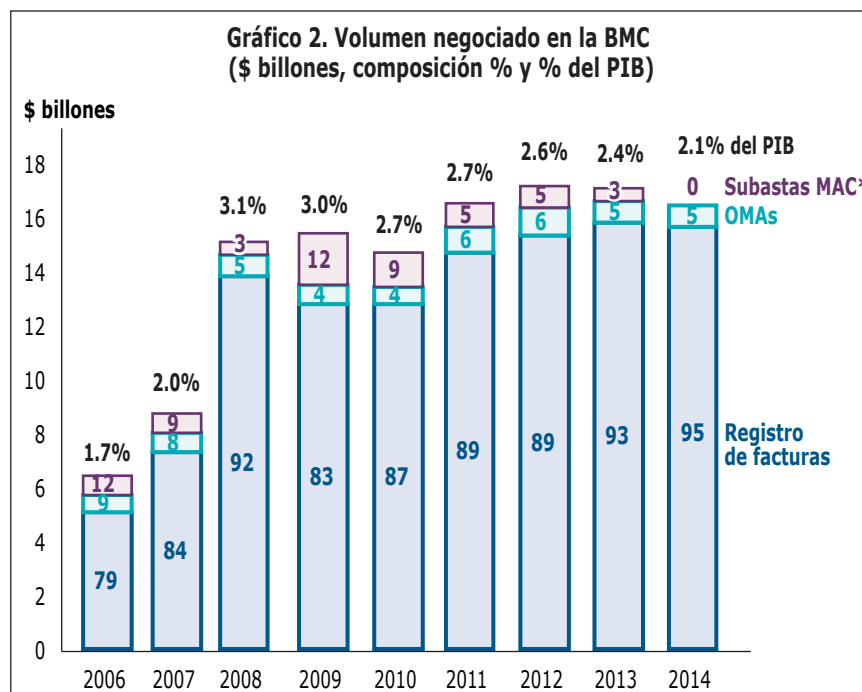
- **Mercado de instrumentos financieros:** Allí se destaca el repo sobre certificados de depósito de mercancías

(CDMs). Dichos certificados son expedidos por un almacén general de depósito sobre un producto determinado, el cual se vende con promesa de recompra a plazo. De esta manera, los vendedores de CDMs pueden obtener liquidez en el mercado.

Respecto al volumen de OMAs (5% del total negociado en la BMC), este pasó de \$587.000 millones (0.2% del PIB) en 2006 a \$777.000 millones (0.1% del PIB) en 2014, ver gráfico 2. Por componentes, el MCP fue el más representativo en 2014, concentrando el 78% (\$604.000 millones; 0.08% del PIB) del total de OMAs, seguido por el de repos sobre CDMs (13% del total; \$102.000 millones; 0.01% del PIB) y el de físicos (9%; \$72.000 millones; 0.01% del PIB).

2. Mercado de registro y venta de facturas: Consiste en el registro de las facturas de venta de bienes, lo cual le permite al vendedor obtener liquidez mediante el diferimiento de hasta por un año del pago de la retención en la fuente del Impuesto de Renta (según lo dispuesto por el Decreto 574 de 2002). Estas facturas, a su vez, pueden ser vendidas mediante endoso a terceros.

Este mercado es el más representativo en términos de tamaño



*Subasta MAC: Subasta Pública de Administración de Contingente Agropecuario.
Fuente: cálculos Anif con base en BMC.

Escríbanos sus comentarios a: areyes@deceval.com.co o avera@anif.com.co

* La información contenida en el documento anterior no compromete a Deceval, ni constituye asesoría legal de su parte en la materia.

ENFOQUE

MERCADO DE CAPITALES



MARZO 4 DE 2015

PÁGINA 4

e ingresos para la BMC, pues concentra el 95% del total de sus operaciones. Con relación a su monto operado, este aumentó de \$5.1 billones (1.3% del PIB) en 2006 a \$15.6 billones (2% del PIB) en 2014.

3. Mercado de gas natural: En julio de 2014, la BMC fue seleccionada por la Comisión de Regulación de Energía y Gas (CREG) como el gestor del mercado de gas natural en Colombia, labor que inició en enero de 2015. Con esto, la entidad adquiere la responsabilidad de facilitar las negociaciones, así como de recopilar información operativa y transaccional del mercado de gas natural. De esta manera, se busca incrementar la liquidez de dicho mercado y promover la competencia entre sus participantes.

Adicionalmente, la BMC divulga la siguiente información referida al desempeño de sus productos:

- **Índice de ganado flaco (iGan-F):** Equivale al promedio nacional del valor de los ganados machos de primera (de un año de edad) que son negociados en las principales subastas del país. Se calcula semanalmente.
- **Índices de rentabilidad financiera (iRent e iRent-S):** Corresponden al promedio de la rentabilidad de los productos que componen el portafolio del mercado de OMAS de la BMC. Se calculan diariamente con información del mercado primario (iRent) y del mercado secundario (iRent-S).
- **Índice de precios de facturas (ipaG):** Promedio de los precios de los registros de facturas de productos agropecuarios, el cual se calcula semanalmente.
- **Precios indicativos diarios de mercado:** Son precios tendientes a la valoración

La labor de la BMC permite:

- i) generar precios de referencia de algunos productos agropecuarios;*
- ii) dar a conocer información estadística tendiente a la formulación de políticas públicas para el sector agropecuario-agroindustrial y de gas natural;*
- iii) ofrecer alternativas de liquidez y de inversión a comerciantes y productores;*
- iv) registrar operaciones con fines tributarios;*
- y v) promover la formalización de los sectores que participan en sus mercados.*

de aquellos productos con volúmenes de negociación representativos en la BMC, tales como arroz, café, maíz, frijol, algodón, leche, huevo, cerdo, urea y resina de polipropileno.

Conclusiones

Hemos visto cómo la BMC opera y administra el mercado público de *commodities* a nivel local y los servicios-productos relacionados. Al interior de dicho mercado, también ejerce actividades de autorregulación y de compensación-liquidación de operaciones. De esta manera, la labor de la BMC permite: i) generar precios de referencia de algunos productos agropecuarios; ii) dar a conocer información estadística tendiente a la formulación de políticas públicas para el sector agropecuario-agroindustrial y de gas natural; iii) ofrecer alternativas de

liquidez y de inversión a comerciantes y productores; iv) registrar operaciones con fines tributarios; y v) promover la formalización de los sectores que participan en sus mercados.

Respecto al monto negociado en la BMC, este se incrementó de \$6.4 billones (1.7% del PIB) en 2006 a \$16.4 billones (2.1% del PIB) en 2014. De dicho total, un 95% corresponde a los registros-ventas de facturas y el restante 5% a OMAS. Pese a este dinamismo, dichos volúmenes (cerca de los US\$8.230 millones) todavía son bastante inferiores a los evidenciados en referentes regionales, como la Bolsa de Rosario-ROFEX y el Mercado a Término-MATBA en Argentina (del orden de US\$36.000 millones; 6.7% del PIB) y la BM&F-Bovespa en Brasil (alrededor de US\$160.000 millones; 7.1% del PIB), lo cual evidencia el enorme potencial que ofrece este mercado a nivel local. A este respecto, cabe resaltar el reciente inicio de operaciones de la BMC como gestor del mercado de gas natural en Colombia.

A futuro, se identifican algunos aspectos que pueden incidir en el proceso de profundización de los productos-servicios de la BMC, a saber: i) la consolidación del mercado de gas natural; ii) las restricciones comerciales con Ecuador y Venezuela, las cuales podrían afectar el tránsito de productos que se negocian en la BMC; iii) el fin del "súper ciclo" de los *commodities* (ver *Comentario Económico del Día* 15 de enero de 2014), donde se espera que el precio de estos productos continúe reduciéndose en el mediano plazo por cuenta de los menores dinamisismos de los países emergentes y unas condiciones climáticas relativamente estables; y iv) la política agropecuaria que defina el gobierno ante la eventual firma del acuerdo de paz (ver *Bolsa & Commodities* No.1, febrero-abril de 2015).