Estado Actual y Estructura de la Kuala Lumpur Commodity Exchange. KLCE

Current Status and Structure of the Kuala Lumpur Commodity Exchange

RAGHBIR SINGH BHART[1]

Reciban una cordial invitación a visitar nuestro país y gracias por brindarnos esta oportunidad para darles una idea de lo que es la mecánica y la operación del mercado de futuros.

Según entiendo de la presentación del Dr. Jens Mesa, Colombia en este momento produce aproximadamente 500.000 toneladas de aceite de palma crudo y se está ampliando la producción. Yo les deseo mucho éxito porque estoy seguro de que Colombia encontrará en el aceite de palma un producto de exportación cada vez más importante durante los próximos años, como lo ha sido en el caso de Malasia. Cuando se amplía la producción del aceite, los diferentes sectores de la cadena productora, ya sean los productores, las plantas extractoras o los refinadores, tienen que tener un medio por el cual puedan cubrirse contra las fluctuaciones de precios debidas a las variaciones de la producción y a las condiciones de su comercialización. Ahí es donde el mercado de futuros cumple un papel esencial de garantizar el desarrollo de la industria, el mercadeo y unos precios más efectivos a los productos. Mi colega, el señor Au-Yong ha analizado la mecánica de las transacciones, de manera que no voy a entrar en ese detalle, pero si quiero darles una idea del estado y de la estructura de la Bolsa de Productos Básicos de Kuala Lumpur y también de la Cámara de Compensación para los productos que se transan allí.

Nosotros estamos muy orgullosos de que la KLCE fue la primera bolsa de futuros establecida en el sudeste asiático. Fue establecida en julio de 1980 y empezó a transar contratos de futuros de estaño, caucho y otros productos. Básicamente se tiene un mercado centralizado para la transacción de futuros del cual les voy a mostrar una fotografía del piso donde están todos los compradores y los vendedores. Ese piso es muy similar al de la Bolsa Nacional Agropecuaria en Colombia que también tiene un piso donde se congregan los compradores y los vendedores y donde las compras generalmente se hacen con un pregonero, es decir. físicamente se gritan los precios y cantidades para comprar y vender, pero también se tienen transacciones electrónicas de contratos de futuros.

La KLCE es una compañía limitada por garantía. Cuando se dice que es una compañía limitada por garantía se quiere decir que no está limitada por acciones sino por garantía, es decir en el caso de que se disuelva la compañía todos los miembros de la bolsa se comprometen a pagar un determinado valor (RM 10.000). Los dueños de esta compañía son los mismos miembros de la bolsa, de manera similar a la bolsa de Colombia que es propiedad de los miembros. Hay una tendencia en el mundo entero a que haya bolsas de propiedad privada, es decir bolsas que son propiedad de compañías y que están limitadas por acciones. Nosotros, sin embargo, tenemos la estructura antigua, similar a la de Colombia

1. Director Ejecutivo. KLCE. Kuala Lumpur, Malasia.

o a la de los mercados de Nueva York y Londres, en donde existe una garantía de parte de los miembros y es una compañía de servicios sin ánimo de lucro. La KLCE es financiada por fondos de los miembros, a quienes les cuesta RM 50.000 (más o menos US$10.000) que es poco costoso en comparación con otras bolsas. Se cobra además una suscripción de RM 2.000 y RM 3,00 por cada contrato celebrado. Para aquellos de ustedes que quieran convertir estos valores a dólares de los Estados Unidos, la tasa de cambio que pactó el gobierno es de RM 3,70 por cada dólar americano. Se tiene una subsidiaria que se llama la Bolsa Monetaria de Malasia, que es de total propiedad de la KLCE y, que maneja las tasas de cambio entre los bancos en Malasia. Esto es un contrato de futuros nuevo que fue introducido hace pocos años y todavía no se tiene un volumen muy grande de operaciones.

La KLCE es una bolsa aprobada bajo la Ley de Industria y Futuros que es la que rige sus operaciones. Funciona bajo la supervisión de la Comisión de Valores, el equivalente sería la Comisión de Valores de los Estados Unidos, que es el organismo regulatorio que se conoce como el "perro guardián amistoso", dependiendo de cómo lo mire uno, y que opera bajo la jurisdicción del Ministerio de Hacienda. Ese ministerio es el que rige las operaciones de la bolsa y la Comisión de Valores, es el cuerpo reglamentador. Para darles una idea del marco y de la estructura con la cual se opera, en la parte superior se tiene el Ministerio de Hacienda, luego se tiene la Comisión de Valores y la Ley de Industria y Futuros que creó ambos organismos. Luego se tienen la Bolsa de Futuro de Kuala Lumpur, con su subsidiaria la Bolsa Monetaria (MME) y la tercera que se llama KLOFFE o Bolsa de Futuros Financieros y Opciones de Kuala Lumpur.

La Bolsa de Futuros Financieros y Opciones de Kuala Lumpur es de propiedad de cuatro multinacionales en Malasia. Esta es una bolsa que transa los futuros financieros, los de índice compuesto que son el barómetro del mercado de valores y que transan lo que se llama los futuros de índices. Los contratos que se transan en estas tres bolsas, pasan por la Cámara de Compensación de Derivados de Malasia, MDCH. Esta Cámara de Compensación es de propiedad de la subsidiaria MME en un 50% y de la KLOFFE en un 50%.

En cuanto a las diferentes estructuras de la industria de futuros, se tienen: los miembros de la Cámara de Compensación, los corredores de futuros (no todos los corredores son miembros de la Cámara de Compensación por el alto patrimonio requerido), los asesores de transacción en futuros y los gerentes o administradores de fondos de futuros; también se tienen los representantes de los corredores, es decir, aquellos que transan en los futuros, los representantes de los asesores y, finalmente, los clientes que básicamente son de tres categorías: los que hacen la cobertura, los especuladores y los arbitradores que manejan las diferencias entre un contrato y otro.

Una de las funciones de la Bolsa de Kuala Lumpur, es la de ser un mercado centralizado físico, es decir, que tiene un sitio o lugar físico.

Desde el 27 de mayo de 1988, el gobierno de Australia ha revisado las reglamentaciones de las corporaciones que están incluidas en el programa de la KLCE, lo que básicamente quiere decir que el gobierno de Australia ha reconocido que en esta bolsa pueden transar los ciudadanos de Australia. Esto es la medida del reconocimiento internacional que se tiene y un ejemplo del reconocimiento de otros gobiernos.

Una de las funciones de la Bolsa de Kuala Lumpur, es la de ser un mercado centralizado físico, es decir, que tiene un sitio o lugar físico a diferencia de otros instrumentos que se manejan por teléfono. Este es un mercado en donde están todos los involucrados en la transacción. La principal función es que es un mecanismo para la divulgación de precios, mecanismo mediante el cual el precio real del producto se divulga a través de la oferta y la demanda, no sólo de los meses inmediatos sino de los meses futuros. También da la posibilidad de hacer transferencia de riesgos: si por ejemplo, uno es un refinador o un productor, en Malasia no hay compañía de seguros que lo asegure contra los riesgos de precio de la producción en el futuro. El señor Au-Yong ya les explicó cómo antes se hacían contratos "forward" y otros contratos de futuros; pero no hay compañía de seguros que le dé la garantía contra esas fluctuaciones de precio. Lo que hace entonces la Bolsa de Productos Básicos de Kuala Lumpur es dar la oportunidad de cubrirse contra ese riesgo, el cual se transfiere con las coberturas de los productores que quieren transferir el riesgo a los especuladores o a los locales que transan en la bolsa. Otra función es la diseminación o divulgación de la información: los precios de los contratos que se transan

en la bolsa se divulgan mundialmente, no sólo en Malasia sino en otros países. Si ustedes quieren obtener los precios en tiempo real, lo pueden obtener a través de Dow Jones, en la BNA, Reuters o cualquiera otro de los proveedores principales (cobramos RM 100 al mes, para poder obtener estos precios). Alguien me ha preguntado si se podrían obtener por Internet; lo que estamos haciendo es trabajar con Dow Jones para poder divulgar los precios en tiempo real por Internet a través del mundo y esperamos que podamos hacerlo en los próximos meses. En este momento estamos viendo cuál es la mecánica de cómo se puede cobrar el acceso a este servicio y también queremos que exista una seguridad adecuada del sistema. Y, finalmente, tenemos reglas y reglamentos que rigen las transacciones de contratos de futuros.

En la KLCE también se tienen salvaguardias del mercado que tienen que ver con las transacciones. Primero se tiene la Cámara de Compensación, de la cual posteriormente les explicaré sus funciones con más detalle; también se tiene lo que es Auditoría y Cumplimiento que es una rama muy importante de la bolsa y que garantiza que las transacciones cumplan con todas las reglas y reglamentos de la Bolsa, que los clientes cumplan con los reglamentos, que los corredores lo hagan y que los empleados de las firmas de corretaje también las cumplan. Se tiene también una vigilancia del piso, que es donde se hacen las transacciones, y tiene que ver con las personas que allí funcionan quienes deben cumplir todas las reglas para que las transacciones se realicen en forma profesional y adecuada. Para garantizar esto y estar seguros de que eso sí se dé, se han instalado cámaras y grabadoras en el piso de la bolsa que graban todas las transacciones y actividades que allí se realizan. Para su información, antes de poner estas cámaras y las grabadoras en el piso se tuvo algunas colusiones entre los comisionistas, pero luego al registrar estas transacciones hemos visto un descenso impresionante de los conflictos. También los corredores en la KLCE tienen que cumplir con ciertos requerimientos, como tener una posición reportable y límites a la posición especulativa. Por cada 100 contratos que un corredor posee en la KLCE debe reportarlos; lo que hace que se nos alerta sobre la construcción de una posición. En la KLCE se tiene un límite de posición especulativa de 500 contratos y no se puede superar esa cifra. Si alguien transa en el mercado y empieza a construir una posición a 500, tiene que reportarlo, de 200,300,400 y a los 400 empezamos a apretarle los tornillos hasta llegar a los 500. Este es un sistema que es muy importante tenerlo en un mercado para garantizar que una sola persona no pueda tomar una posición dominante en el mercado. También se tiene la segregación de fondos de los clientes que es una salvaguardia muy importante. Esto es cierto también en Colombia, estoy seguro. El corredor tiene que segregar los fondos por los clientes; por cada cliente, el dinero está segregado y por ninguna circunstancia puede utilizar esos fondos para ninguna otra cosa más que para la comercialización de futuros, tampoco se puede utilizar el dinero del cliente A para compensar o pagar la posición del cliente B. Esto garantiza la protección del dinero de los clientes.

En la KLCE también se tienen salvaguardias del mercado que tienen que ver con las transacciones.

Ahora, veamos la estructura reguladora. Se tiene la División de Vigilancia, Cumplimiento y Auditoría que se hace a través de verificaciones diarias aleatorias para que cumplan con todos los requisitos de la bolsa. Por ejemplo, se tiene un requisito muy importante que es que en todo momento el corredor tiene que tener el capital ajustado neto de RM 250.000. Esto garantiza que en ningún momento el corredor utilice su dinero para bajarse de esos RM 250.000. Esta División es la que garantiza esto, es la que garantiza que se segreguen los fondos, que se separen y que se cumpla con todas las reglas de la bolsa: dar prioridad a clientes, por ejemplo, y todas las reglas y reglamentos que existen en la bolsa; también la Unidad de Vigilancia del Mercado, esto es para evitar que un solo individuo o compañía tenga una posición sustancial que ponga en peligro el mercado. Como ustedes saben, muchos mercados de futuros en el mundo tienen problemas en las transacciones porque hay compañías individuales o personas que desarrollan posiciones dominantes y esto afecta el mercado. La Unidad de Vigilancia del Piso, del corro, es la que garantiza que no haya colusión entre los comisionistas y las personas que transan individualmente. Hay que tener precaución, porque las transacciones las hacen individuos y es muy difícil garantizar que en todo momento no haya colusión. Es muy fácil desarrollar un sistema de comunicación o desarrollar señas entre los diferentes comisionistas. Por ejemplo, en la Bolsa de Chicago que es tal vez una de las más reglamentadas y más vigiladas

del mundo, hace algunos años el gobierno tuvo que mandar agentes del FBI que estaban actuando encubiertos, tenían grabadoras y empezaron a transar en el piso, en un esfuerzo por descubrir estas señales y estas colusiones que se estaban sucediendo con los locales. Después de algunos meses y después de gastar US$8 millones, el gobierno llevó a juicio a cinco personas, aunque acusaron a 22.

Ahora, cuál es la estructura de los miembros de la KLCE?. Se tienen 62 locales. Yo recomiendo que el gobierno tenga esta categoría que hay que adaptar especialmente para un mercado creciente, porque los locales son las personas que le dan a uno la liquidez y el conocimiento del mercado. porque tienen comisiones más bajas y pueden entrar al mercado y salir del mercado a un precio bastante bajo y esto pueden dar una gran cantidad de liquidez. Se tienen los miembros corporativos que son refinadores, productores y también algunos corredores, actualmente son 60 y el cupo está limitado a 130. Un miembro puede tener más de una posición y eso es así porque nuestra regla dice que por cada posición que se compre uno tiene derecho a un comercializador en el piso, entonces los que tienen grandes pedidos y grandes clientes compran más de una posición. Los afiliados son las compañías extranjeras que quieren comercializar en la bolsa y todos los miembros tienen que estar establecidos en Malasia, entonces estos son afiliados que tienen la comisión más baja. Se tienen también los miembros de la Cámara de Compensación (15) y los miembros que no son de la Cámara de Compensación (45) que no tienen los requisitos financieros para ser de la Cámara y por lo tanto son miembros que no son de la Cámara; en el nivel inferior, debajo de la Cámara de Compensación, están los corredores (15), los no corredores (0), y debajo de los miembros que no son de la Cámara también se tienen corredores (9) y no corredores (36).

La Cámara de Compensación de Derivados de Malasia (MDCH) fue establecida en 1995. Está limitada por acciones. Es una subsidiaria, y el 50% de las acciones es de propiedad de la MME y el 50% de la KLOFFE. El número de socios está limitado a 46 compañías que son miembros de la Cámara. El capital accionario autorizado es de RM 25,0 millones y el capital accionario pagado es de RM 8,0 millones. Para darles una idea de los fondos, al final de 1997 se tenían RM 280.000 millones, alrededor de US$70 millones. En el plan de establecimiento de una cámara de compensación les recomiendo que consideren ser propietarios de la Cámara de Compensación que, como en Malasia, es propiedad de la bolsa; antes se tenía una Cámara de Compensación independiente que no era de la bolsa y había lagunas bolsas, como la de Sydney y la de Londres, que tenían cámaras independientes. Pero casi todas las bolsas se están moviendo hacia un régimen en el que la cámara es de su propiedad, porque así se tiene control de la Cámara de Compensación, porque se es su dueño y en caso de crisis, o de políticas de márgenes uno puede decir que debe hacer como Cámara de Compensación. Además la Cámara de Compensación produce más dinero que la bolsa. Ellos cobran impuestos y sumas, pero tienen grandes cantidades de dinero que no son pagadas porque no todo el mundo saca el dinero al mismo tiempo, entonces la Camara de Compensación pone este dinero en el mercado financiero a corto plazo y disfruta obviamente beneficios de las tasas de interés. La Cámara también registra todos los contratos que se transan y sustituye la contraparte, lo que es muy importante porque al final, cuando uno transa en la KLCE, no tiene el riesgo de incumplimiento porque la Cámara de Compensación va a garantizar el contrato de futuros al comprador y al vendedor, porque actúa como contraparte para el comprador y para el vendedor del contrato de futuros. El margen es el depósito inicial para el contrato de futuros; en el caso del aceite crudo, es como de RM 3.000. A medida que el mercado se hace más volátil, obviamente se aumenta el requisito de margen para compensar el movimiento del mercado. La MDCH también liquida en el mercado todas las posiciones abiertas. Por ejemplo así usted tiene un contrato hoy y el mercado baja o sea que hay una compra, el corredor lo llama a usted y su contrato se liquida con el precio de liquidación del final del día, es una operación de un sistema diario de pago y cobro. También la Cámara hace liquidaciones en efectivo o físicas. Normalmente, los contratos nuestros no se refieren a físicos, pero en otras partes del mundo si se puede hacer la entrega de aceite crudo en forma física, si alguien quiere cobrar o entregar aceite de palma ellos supervisan la entrega

Pero casi todas las bolsas se están moviendo hacia un régimen en el que la cámara es de su propiedad, porque así se tiene control de la Cámara de Compensación.

física. En nuestra experiencia tenemos aproximadamente un 5% de contratos que se transan en el mercado de futuros que resultan en una entrega física. La Cámara de Compensación, como grupo independiente de auditoría, garantiza que se cumpla con las reglas y reglamentos de la Cámara de Compensación y las reglas comerciales, entonces eso es como una verificación adicional. La MDCH también maneja la exposición al incumplimiento para los miembros, para que puedan tener sus llamados a margen. Si se espera que un miembro no puede cumplir con ese llamado, ese miembro va a ser suspendido de la KLCE. Como les digo, lo más importante es que garantiza el desempeño financiero a través de un sistema de márgenes, de manera que los que transan puedan dormir tranquilos sin preocuparse de que la contraparte del contrato vaya a incumplir.

El estado actual de los contratos de futuros de KLCE. En la Figura 1 se tiene el precio de liquidación de los contratos en los últimos 18 años. En un momento se tuvo una tendencia alcista marcada y luego, en 1997, se tuvo otra vez un aumento enorme en el aceite de palma crudo. El Dr. Mesa ya habló sobre eso y en Malasia, una de las razones por las cuales tuvimos este aumento de precios, fue una combinación de factores: una es que el comercio mundial se hace en dólares de los Estados Unidos y el ringgit malayo bajó con respecto al dólar, las personas que transan con aceite de palma se dieron cuenta que el aceite de palma malayo era mucho más barato de lo que solía ser. Hubo entonces un deterioro de la moneda con respecto al dólar. Por ejemplo, en julio de 1997, antes de la crisis monetaria, un dólar de los Estados Unidos equivalía a RM 2,50, que era la tasa de cambio predominante por muchos años. Cuando se deterioró la moneda, el dólar pasó a RM 4,80, o sea es un deterioro del 80%, y de

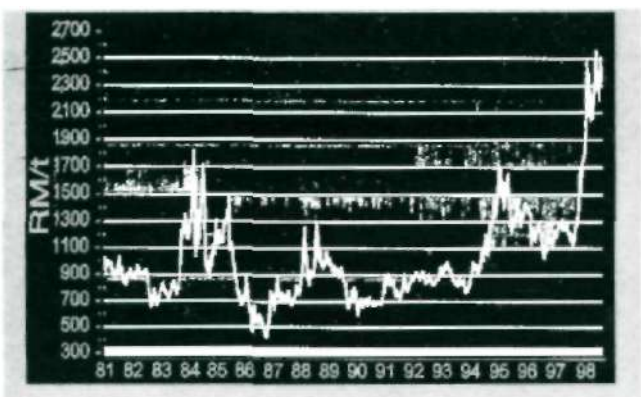

Figura 1. Precio liquidación de los contratos de futuros de aciete de palma crudo. 1981 - 1998.

pronto los compradores internacionales se dieron cuenta de que el aceite de palma crudo en Malasia era muy barato. Yo no sé cuál fue su experiencia aquí, pero nosotros tuvimos un incremento de precios y también tuvimos otras razones que contribuyeron, por ejemplo, la crisis de Indonesia, donde la rupia pasó de 2.500 a 18.000 y ésto fue una crisis para esa economía. Indonesia es el segundo productor de aceite de palma en el mundo y allí lo que pasó es que el gobierno cerró las exportaciones del aceite de palma para satisfacer sus necesidades locales y los compradores del mundo se dieron cuenta de que el segundo productor efectivamente estaba fuera del mercado y muchos se volvieron hacia Malasia y me imagino que hacia Colombia para comprarles aceite.

Esto explica la enorme escalada de precios, ayer hablábamos de RM 2.300 (US$622) para el segundo mes, lo que da una idea de la volatilidad de los precios. Esta volatilidad es exactamente la razón básica por la cual se necesita un mercado de futuros, porque los precios del aceite de palma corresponden a un producto internacional sin ningún acuerdo de "buffer", sin ningún tipo de acuerdo, y sin tener un precio gobernante, sino que se basa en la oferta y la demanda. Debido a esta volatilidad, es absolutamente indispensable garantizar el riesgo de los precios comercializando o transando en el mercado de futuros. Desafortunadamente, o afortunadamente para nosotros, somos el único mercado de futuros de aceite de palma del mundo.

Para darles una correlación entre el PORLA que es la Autoridad de Registro de Aceite de Palma, ellos tienen un registro diario de las transacciones y de las entregas entre compradores y vendedores y existe una correlación enorme entre los precios de los futuros de la KLCE y los precios promedio diarios del PORLA. En los contratos de aceite de palma refinado si hay una divergencia. La correlación se perdió en algún momento por los problemas monetarios, pero ahora que han sido resueltos, porque se ha fijado el precio del dólar a RM 3,70, entonces esta correlación posiblemente vaya a mejorar.

En el caso de los futuros, Rotterdam es un puerto de entrada importantísimo para el aceite que entra a Europa y los precios del aceite que se dan allí son los indicadores de los precios del mundo. Se observa una relación cerrada entre los precios de los futuros del aceite crudo y la oleína de palma CIF Rotterdam. La correlación ha sido muy estrecha entre los diferentes precios de transacciones en diferentes partes del mundo. Estamos orgullosos de decir que el mercado de futuros es un

barómetro excelente y un indicador de los precios del aceite que se comercializa en el mundo.

Cuando dominaba el mercado de la soya, hace algunos años, y nosotros éramos un mercado creciente, los comercializadores decían que el sol salía en el occidente y nosotros ahora decimos que el sol sale en el oriente o sea en Kuala Lumpur. El precio "spot" sirve para dar una idea de la correlación de las bases entre los datos del PORLA y el precio "spot" del aceite crudo de palma.

Hasta aquí les he mostrado más o menos cuál es la situación actual del mercado de futuros en la KLCE y créanme que les deseo suerte en la creación de este mercado de futuros en Colombia. Yo creo que hay muchos mercados de futuros en este momento y es una tarea muy difícil. En Malasia se han tenido seis tipos de contratos, pero desafortunadamente no ha funcionado sino el del aceite de palma crudo. Dicen que en Chicago tienen 112 contratos o nuevos instrumentos, pero sólo uno tiene éxito. No es que esté tratando de asustarlos, pero les estoy diciendo que es una tarea difícil porque hay que comprometerse mucho, tiene que haber el compromiso de diferentes sectores de la industria para llegar a un determinado volumen de transacción. En cierto momento nuestros volúmenes eran muy pequeños; esto progresivamente ha venido mejorando y en 1994 tuvimos un éxito fenomenal. Hasta hoy ha sido el mejor año en términos de volumen.

En Malasia se han tenido seis tipos de contratos, pero desafortunadamente no ha funcionado sino el del aceite de palma crudo.

El número de contratos ha bajado un poco, pero hoy en día se tiene un promedio amplio de 2.000 mil contratos diarios. Los controles de capital impuestos en la KLCE han detenido un poco las transacciones de los extranjeros, ya que en términos de control de capital no se establecen ningunas limitantes. Es posible que ustedes puedan transar o repatriar sus utilidades en algún momento sin restricción, porque los controles de capital no se aplican en nuestro caso. Entonces, aunque el gobierno inicialmente impuso el control de capitales, algunos extranjeros esperaron ver qué era lo que iba a pasar y hoy en día se tiene un alto porcentaje de extranjeros que siguen esperando a ver cómo se va a desarrollar.

Ahora quiero hablarles de los diferentes sectores que participan en la KLCE. Se tienen los productores, los refinadores, los comercializadores y, por último, los locales. Los locales han contribuido cada vez más al volumen de la KLCE. El Sr. Au Yong ha dicho que no estamos admitiendo más locales. Aunque no tenemos esa política, nosotros incluiríamos a los no residentes, por ejemplo colombianos que pueden comercializar o transar como locales. Ustedes lo van a ver, y esto es irónico, que el sector que no lo usa y debería utilizarlo lo suficiente son los productores. No lo están utilizando tanto como los otros sectores. Tal vez ustedes se pregunten por qué. Principalmente, y esto es cierto en el caso de Malasia, pero no sé si lo sea en Colombia, en Malasia los productores de aceite de palma son extremadamente ricos en la industria de palma y yo estoy seguro que en Colombia lo mismo. En Colombia tenemos los refinadores que se estaban lamentando de cómo se estaba perdiendo dinero en su refinería, pero esa es exactamente la misma situación en Malasia. Las refinerías en Malasia están perdiendo, están operando con márgenes negativos, pero los productores están ganando demasiado, por lo menos eso es lo que dice mucha gente. Quiero darles un ejemplo, el costo promedio de producción en Malasia para un productor promedio es de RM 600 a 700 (US$190). Si se mira el precio desde que Malasia empezó a producir aceite de palma, desde la década del 70 nunca ha bajado de allí. En otras palabras, en ningún momento en la historia han perdido dinero produciendo aceite. Es cuestión de saber cuánto se ha ganado y cuánto se va a ganar. Hoy en día los precios están a RM 2.300 (US$622) por tonelada y no tengo que decirles cuánto dinero están ganando porque ustedes se darán cuenta y la gente dice que es por eso que no utilizan el mercado de futuros porque son tan ricos y tan gordos que no tienen que asegurar el riesgo. No sé si es el caso de Colombia. No quiero hacer comentarios, pero yo creo que ustedes son mejores jueces. Éste, ciertamente, es el caso en Malasia.

Ahora quisiera devolverme un poco. La gente que más utiliza los futuros de aceite crudo son los que han sido más golpeados, que son las refinerías que están expuestas, porque tienen que comprar el crudo a cierto precio y venderlo a cierto precio. A ellos les dan garrote por un lado y por el otro, aquí tienen una exposición de precio y también cuando venden el producto refinado. Debido a estos estrechos márgenes, se dan cuenta que

tienen que ser competitivos y que tienen que usar el mercado de futuros por la exposición de precios y el riesgo en la exposición y por eso son los mayores usuarios de nuestro mercado.

En Malasia se tiene el mayor número de personas que usan nuestro contrato. Quiero anotar a la BNA de Colombia que es esencial que si van a tener un buen contrato que la gente que produzca aceite de palma, todos tienen que darle su apoyo. Es importante darle apoyo a los productores y a los refinadores; uno no puede tener un contrato exitoso si depende sólo del apoyo extranjero. La única razón por la cual ha tenido éxito el contrato de futuros en Malasia y por el cual va a seguir teniendo éxitos es porque tiene el apoyo de toda la industria palmera en Malasia. Está el caso de Indonesia que desde la crisis en 1997 han bajado su producción. Tenemos algunos intereses del Reino Unido, de Holanda y espero tener a Colombia el año entrante cuando yo vuelva.

Para aquellos que hayan visto fotos de la Bolsa de Chicago y de otras bolsas, les digo que la estructura del piso de la KLCE es muy similar. Allí tenemos los vigilantes, las cámaras están ocultas, tenemos también las grabadoras a los que transan y cabinas de los corredores. Allí se observan las manos levantadas. Esto es parte integral de cómo transamos. Utilizamos las manos con la palma para afuera o para adentro, es una combinación de lo que se dice oralmente y con las manos. Los corredores en las cabinas reciben los pedidos; se los dan a la persona que transa, quien grita el pedido si es comprar o vender y llena una hoja de transacción. El vendedor tiene que llenar esa orden, luego va donde el vendedor y así es como se realiza básicamente el contrato en el piso.