

CAPELETTI, CAMILA BELÉN

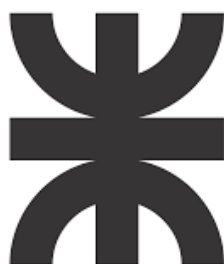


UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA NACIONAL
Facultad Regional Reconquista

**HERRAMIENTAS DE
COMERCIALIZACIÓN AGROPECUARIA**

Reconquista, septiembre de 2023.

CAPELETTI, CAMILA BELÉN



UNIVERSIDAD TECNOLÓGICA NACIONAL

Facultad Regional Reconquista

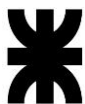
**HERRAMIENTAS DE
COMERCIALIZACIÓN AGROPECUARIA**

Proyecto Final presentado en cumplimiento de las exigencias de la carrera de Licenciatura en Administración Rural, de la Facultad Regional Reconquista.

Profesor: Ing. Colman, Gabriel.

Asesor: Lic. Giovanovich, Bruno.

Reconquista, septiembre de 2023.

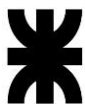


AGRADECIMIENTOS

A la Facultad Regional Reconquista y a los docentes que me han brindado sus conocimientos para contribuir a mi formación profesional durante estos años.

A mi familia, amigos y compañeros de estudio que me han apoyado y acompañado incondicionalmente.

A mi tutor del Proyecto Final de Grado Lic. Giovanovich, Bruno por haberme guiado en el camino de concretar este trabajo y por siempre tener una mirada positiva mientras lo transitábamos.



RESUMEN

La comercialización de granos es una de las principales actividades económicas de Argentina. Pero, debido a la extensión territorial y las diferentes características de cada zona productiva (climas, distancia a los puertos, etc.), van a variar los rendimientos en cada región del país.

Es por esto que conocer las diferentes herramientas de la comercialización y su funcionamiento, va a permitir al productor obtener mejores resultados económicos. En este trabajo se brinda información sobre ellas, desde el mercado disponible hasta el mercado futuro. Esto permitirá al productor especular y manejar los precios, disminuyendo el riesgo de fluctuaciones.

Se comenzará con el mercado disponible: pizarra, dolarizados, pago diferido, precio a fijar y forward. La particularidad de estos contratos es que se compromete mercadería, ya sea con un precio fijado para un determinado momento de entrega o un precio a conocer luego de la operación. Respecto a los mercados de futuros y opciones, su característica principal es que no hay compromiso de entrega de mercadería, estos son utilizados para contar con coberturas de precios ante alzas o bajas.

Un buen funcionamiento de las estrategias comerciales dentro de las empresas impactará en los ingresos de la misma. Es por esto la importancia que implica conocer las diferentes herramientas de comercialización y armar una estrategia comercial adaptada a cada empresa.

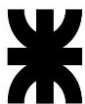
Palabras claves:

Comercialización agrícola. Mercado futuro. Mercado disponible.



Índice de contenido

RESUMEN.....	2
LISTA DE SIGLAS.....	3
INTRODUCCIÓN.....	5
OBJETIVOS.....	4
METODOLOGÍA.....	5
CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO.....	6
1.1 El Mercado De Granos.....	6
1.1.1. Importancia.....	6
1.1.2. Ámbito Internacional.....	6
1.2 Funcionamiento Del Comercio De Grano.....	8
1.2.1 Sistema De Comercialización.....	8
1.2.2 Características De La Comercialización De Productos Agrarios.....	9
1.2.3 Etapas De La Comercialización.....	11
1.2.3.1 Etapa Primaria.....	12
1.2.3.1. 1 Sujetos Participantes De La Oferta.....	13
1.2.3.1. 2 Sujetos Participantes Por La Demanda.....	17
1.2.3.1. 3 Cooperativa De Primer Grado.....	18
1.2.3.2 Etapa Secundaria.....	19
1.2.3.2.1 Otros Sujetos Participantes.....	20
1.2.3.3 Etapa Terciaria.....	21
1.2.3.4 Ley De Precios Únicos.....	21
1.3 Modalidades De Contratación.....	23
1.3.1 Términos Más Usuales En Contratos.....	23
1.4. Compraventas “A Fijar” Precios.....	26
1.5 Mercado Disponible.....	27
1.6 Compraventas Pizarra.....	29
1.7 Compraventas Dolarizados.....	30
1.8. Pago Diferido.....	31
1.9 Compraventas Con Pago Contra Entrega Futura (Forward).....	33
CAPITULO 2. MERCADOS FUTURO Y OPCIONES.....	36
2.1 Mercado Futuro y Opciones.....	36
2.1.1. Mercado A Término (MatbaROFEX).....	36
2.1.2. Compraventa De Futuros.....	37
2.2. Compraventa De Opciones (Call/Put y Estrategias).....	40
Opciones: variables que las componen.....	42
Ejemplo de aplicación práctica de una opción CALL.....	46
2.3. Productos Sintéticos.....	48
2.3.1. Futuro Sintético Vendido.....	49
CONCLUSIONES.....	51
REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA.....	52
ANEXO.....	54



LISTA DE SIGLAS

ACA: Asociación de Cooperativas Argentinas.

AFA: Asociación de Federados Argentinos.

BCR: Bolsa de Comercio de Rosario.

BNA: Banco de la Nación Argentina.

IVA: Impuesto sobre el Valor Agregado.

PBI: Producto Interior Bruto.

SH: Sociedades de Hecho.

TC: Tipo de Cambio.

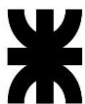
Tn: Toneladas.

UTE: Uniones Transitorias de Empresas.



ÍNDICE DE GRÁFICOS

1.1 Fecha de siembra y cosecha de cultivos.....	10
1.2 Área sembrada con cereales.....	11
1.3 Cotización de precio pizarra.....	29
1.4 Cotización de precio pizarra.....	30
1.5 Práctica del ejemplo.....	31
1.6 Propuesta de pago diferido 1.....	32
1.7 Propuesta de pago diferido 2.....	32
1.8 Ejemplo forwards 1.....	34
1.9 Ejemplo forwards 2.....	35
2.1 Futuro vendido.....	38
2.2 Márgenes.....	39
2.3 Derecho de registro.....	39
2.4 Put.....	40
2.5 Call.....	41
2.6 Cotización de put 1.....	44
2.7 Cotización de put 2.....	44
2.8 Ejemplo de put 1.....	45
2.9 Ejemplo de put 2.....	45
2.10 Cotización de call.....	46
2.11 Cotización call julio.....	46
2.12 Ejemplo call 1.....	47
2.13 Cotización futuros.....	47
2.14 Cotización call.....	48
2.15 Ejemplo call 2.....	48
2.16 Ejemplo de futuro sintético 1.....	49
2.17 Ejemplo de futuro sintético 2.....	50



INTRODUCCIÓN

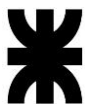
La comercialización de granos en Argentina es muy importante para el país ya que la agricultura es una de las principales actividades económicas. Debido a la extensión del territorio y de las diferentes características con las que cuentan las zonas de producción, varían los rendimientos e ingresos que se generan. Es por esto la importancia que implica un buen desarrollo en la comercialización para sobrellevar los riesgos y factores que se presenten a lo largo del proceso. Este comienza con el preparado del suelo, siembra, cuidado del cultivo y culmina con la cosecha y posterior venta del cereal. Cabe mencionar la implicancia de los costos de transporte, que juegan un papel fundamental dependiendo de la época del año y la distancia que se encuentre la cosecha de los principales puertos.

Contar con buenas herramientas y conocimientos acerca de la comercialización va a permitir obtener mejores resultados en la actividad. Comúnmente los mercados más utilizados y conocidos son los disponibles, pero en los últimos años comenzaron a desarrollarse herramientas para manejar y especular el precio con los mercados futuros.

Por lo antes mencionado, en este trabajo se pretende brindar al productor herramientas estratégicas para una comercialización eficaz.

Se comenzará con el desarrollo de mercados disponibles, bajo la modalidad de venta por pizarra, dolarizados, pago diferido, precio a fijar y forwards. En estos contratos se realiza el compromiso de entrega de mercadería pactando un periodo para cumplir con la misma y de acuerdo a la metodología de comercialización elegida se fija o no el precio de la mercadería en el caso del incumplimiento con lo pactado se aplica el pago de una multa por incumplimiento.

Más adelante, en el desarrollo del trabajo, se profundizará en los mercados de futuros y opciones. Aquí es nulo el compromiso de entrega de mercadería. Más bien estos contratos son utilizados por los productores para acceder a coberturas antes la fluctuación de los precios que permitan minimizar el riesgo y, en algunos casos, para especular con el mismo.

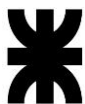


OBJETIVOS

Objetivo general: Generar información útil en términos teóricos y prácticos a partir de las herramientas empleadas en la comercialización agrícola.

Objetivos Específicos:

- Estudiar las variables más importantes de la comercialización agrícola.
- Explicar y desarrollar las principales herramientas vigentes en la comercialización.
- Aplicar estrategias de comercialización combinadas, comparando los distintos resultados.
- Aportar al productor información concreta y simplificada de las distintas herramientas y cómo las puede adoptar en su propia producción.
- Focalizar las herramientas en los cultivos de soja, maíz y trigo.
- Estudiar las herramientas más utilizadas hasta las menos puestas en práctica por los productores.



METODOLOGÍA

En primer lugar, se recolectará información sobre el comercio internacional y nacional de los cultivos de soja, maíz y trigo, haciendo énfasis en los de mayor importancia. El presente trabajo será un material útil para la comercialización del productor, el cual se encuentra en el eslabón primario de la cadena comercial, es decir productor – corredor/productor-acopio. Para clarificar el funcionamiento de cada una de las herramientas a estudiar, se describirán y aplicarán ejemplos básicos de la utilización que puede darse a cada una de ellas. Al finalizar, se presentarán estrategias de comercialización integradas que permitan comparar los resultados y comprobar el beneficio de la utilización de éstas. Culminando así con una conclusión sobre lo expuesto.



CAPÍTULO 1. MARCO TEÓRICO

1.1 El Mercado De Granos

1.1.1. Importancia.

El sistema de comercialización abarca las actividades económicas y físicas que son necesarias para concluir la negociación entre las distintas etapas de la cadena comercial. Las labores de producción, procesamiento y comercialización tienen un papel fundamental en el crecimiento económico de la Argentina, ya sea en diferentes sectores como pueden ser empleo, desarrollo territorial, y la generación de excedentes comerciales.

El sector agropecuario tiene una importancia clave en la historia de la economía argentina tanto al inicio del desarrollo económico del país, como en su actualidad. A partir de 1860, el crecimiento del PIB real fue de por lo menos 5%, el elemento clave fueron las exportaciones de productos del sector rural, esto se debió a la expansión del uso de la tierra, producción y población. Entre 1880 y 1914, la incorporación de los factores tierra, capital y trabajo, contribuyó en la producción agropecuaria (Ministerio del Interior, 2021). Es tal la importancia que se les otorga a los productores y comerciantes sobre las condiciones de producción y mercados que se produce una evolución del sector tanto ganadero como agrícola. Desde los inicios fue una agricultura casi totalmente comercial, característica que se fue marcando aún más con el pasar de los años, el desarrollo agrícola y el del comercio de los granos.

Estas características particulares de producción y comercialización en Argentina son muy importantes, dado que el comercio de granos y sus productos es uno de los sectores más dinámicos y competitivos a nivel mundial, este brinda muchas oportunidades para el crecimiento económico y territorial del país en las próximas décadas. Así como brinda oportunidades, plantea desafíos en cuanto al contexto internacional

1.1.2 Ámbito Internacional

Respecto al ámbito internacional se hará referencia a los principales competidores en el mercado de trigo, maíz y soja tanto en el mundo como así también como nos posicionamos



a nivel competitivo en el mercado; destacando las ventajas y desventajas con las cuales contamos.

Si se hace referencia al comercio de soja debemos ver lo que sucede en 4 países como lo son Estados Unidos, China, Argentina y Brasil. China como consumidor y los tres restantes como productores (Informes de cadenas de valor, 2019).

Argentina se posiciona como exportador de soja en un menor porcentaje, aunque se debe destacar que en las últimas décadas tomó un posicionamiento destacado en cuanto a la exportación de subproductos de esta oleaginosa como lo son la harina, el aceite y el biodiesel. Fomentando de esta manera la producción de molienda para obtener la harina, debido a la importancia que esta tiene en el mundo.

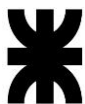
Es importante mencionar la capacidad de Crushing con la que cuenta Argentina, es decir una capacidad teórica de procesamiento destacada a nivel mundial. Las distintas plantas de industrialización se encuentran ubicadas casi en un 80% en Rosario, con una capacidad de 209.000 Tn/Día. Esta ciudad cuenta con Factores naturales como es el Río Paraná que favoreció la localización de las empresas además de las inversiones humanas que fueron desarrolladas. Todas estas cualidades hacen a Rosario uno de los complejos industriales de Oleaginosas más importantes en el mundo (Bolsa de Comercio de Rosario, 2021).

En cuanto al Maíz por su parte se corre con una gran desventaja ya que solo consumimos el 30% de lo que producimos y el resto lo exportamos. Esto genera un desnivel respecto con lo que ocurre en el mundo. Los principales exportadores de este cereal son Brasil y Argentina, Estados Unidos y Ucrania. En cuanto a los importadores más representativos son China, La Unión Europea, Japón, México y el Este asiático (Bolsa de Comercio de Rosario, 2022).

Respecto al trigo, cuando se hace referencia a los exportadores se debe tener como referente a Ucrania, Unión Europea y Canadá; Argentina es productor en menor escala, pero realiza más subproductos de la misma para consumo interno.

Argentina ocupa un lugar entre los 10 países abastecedores de alimento en el mundo, lo que presenta una gran ventaja a nivel país, como así también ocupa uno de los primeros puestos en productos derivados de oleaginosas (De Emilio, 2021).

Gracias a la industrialización que logró el país en las últimas décadas, promovió que dejemos de ser solamente exportadores de granos y nos convirtiéramos en referentes en el mundo de manufacturas. Así mismo, cambios en aranceles de exportación además de



reconfiguraciones en el comercio mundial, dieron lugar a un aumento en la capacidad de industrialización.

Como se puede observar en el Anexo n° 1 (Pág. 59), el sector agropecuario es el rubro de mayor importancia y participación en los complejos exportadores. Si se observa el comparativo del año 2020/21, se incrementó en un gran porcentaje la participación de oleaginosas y subproductos; y cereales respecto de los demás sectores.

1.2 Funcionamiento Del Comercio De Grano

1.2.1 Sistema De Comercialización

“Se entiende por sistema de comercialización a uno que comprende todas las actividades económicas que llevan a cabo las necesarias funciones físicas, transmiten la información relacionada y coordinan la producción, de acuerdo con las demandas del consumidor. Considera al sistema en su integridad y a la coordinación entre las distintas etapas como un ingrediente fundamental para la eficiencia de la totalidad del sistema.” (Bolsa de Comercio de Rosario, 2008).

En cuanto a la eficiencia del sistema, hacemos referencia a dos tipos la técnica y la relacionada con el descubrimiento del precio.

La eficiencia técnica es la relacionada con el insumo- producto en labor de generar utilidades por medio de todo el sistema. El producto pasa por diferentes transformaciones, es decir, cambia de forma adquiriendo valor, se producen las funciones de almacenaje y transporte logrando valor, tiempo y espacio; y todas las actividades económicas son financiadas llegando así el producto al consumidor final. La eficiencia de estas actividades siempre fue considerada una función de la tecnología disponible.

La eficiencia en el descubrimiento del precio tiene una relación con lo anterior. Debido a que es la capacidad que tiene el sistema para poner en marcha un cambio y alentar la resignación de recursos para mantener una homogeneización entre lo que se produce y lo que el consumidor necesita y demanda. El mecanismo de precio, es una parte fundamental en el sistema de comunicación para transmitir los deseos del público consumidor a quienes son los encargados de producir. El precio se va a convertir en una señal. Mientras mayor coordinación se encuentre entre las distintas etapas, mayor va a ser la eficiencia que se va a lograr.



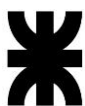
Como consecuencia el sistema de comercialización son funciones económicas que son flexibles e interactivas entre sí. El funcionamiento del mismo va a depender del resultado neto de las decisiones tomadas en el camino por los individuos que operan en cada una de las fases. Estas decisiones no se toman en el vacío, el ámbito en el que se opera va a determinar qué decisiones pueden tomarse.

Cuando se hace referencia al mercado de granos, se habla de un conjunto de instituciones, instrumentos y prácticas comerciales, orientadas a la transferencia de los productos agrícolas entre los agentes económicos. Es así que este mercado está compuesto por un mercado disponible, principalmente y un mercado de futuros.

El mercado disponible tiene como objetivo la entrega de los bienes en cuestión, por lo que es uno de los temas principales que se desarrollara a continuación. En cuanto al mercado de futuros su objetivo final es la cobertura de los riesgos que implican las posibles variaciones que haya en los precios de los bienes en cuestión.

1.2.2 Características De La Comercialización De Productos Agrarios.

- **Atomización de la producción:** la producción agropecuaria se genera en miles de productores, según el último censo agropecuario que fue llevado a cabo en el año 2018, Argentina contaba con 249.663 explotaciones agropecuarias de las cuales trabajan alrededor de 206.7 millones de Hectáreas. Generalmente la mayor cantidad de producción está concentrada en un limitado número de productores que van a ejercer una influencia en el mercado. En este momento es cuando el acopio, los corredores e intermediarios toman importancia, debido a que permite reunir cantidades adecuadas del producto para posteriormente comercializar (Instituto Nacional de Estadísticas y Censos, 2021).
- **Estacionalidad de la producción:** la gran mayoría de los productos agropecuarios en nuestro país se cosechan y venden en el mercado en un corto tiempo. Como se muestra a continuación en la Gráfico 1.1 (Pág 10) en el calendario de siembra y cosecha de los cultivos analizados. Estos productos son destinados a ser consumidos durante todo el transcurso del año, por lo que se hace relevante la necesidad de capacidad de almacenaje para su posterior traslado. Uno de los factores más relevantes que se ve afectado por esta



característica son los precios, los cuales presentan una descendencia en época de cosecha y va aumentando a medida que culmina la campaña comercial y escasea la mercadería. Generalmente los precios en tiempos de cosecha tienden a bajar por la presión de esta, pero no siempre ocurre esta situación.

CULTIVOS	ENE	FEB	MAR	ABR	MAY	JUN	JUL	AGO	SEP	OCT	NOV	DIC
MAÍZ GRANO			COSECHA	COSECHA	COSECHA				SIEMBRA	SIEMBRA		
MAÍZ GRANO DE 2°			COSECHA	COSECHA	COSECHA						SIEMBRA	SIEMBRA
SOJA DE 1°			COSECHA	COSECHA					SIEMBRA	SIEMBRA		
SOJA DE 2°	SIEMBRA				COSECHA	COSECHA					SIEMBRA	SIEMBRA
TRIGO					SIEMBRA	SIEMBRA				COSECHA	COSECHA	

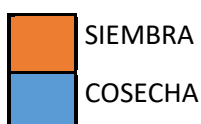


Gráfico 1.1: Fecha de siembra y cosecha de los cultivos.

Fuente: elaboración propia.

- **Especialización espacial:** por cuestiones de rentabilidad y ecológicas, la producción de cada sector de la actividad agropecuaria se concentra regionalmente, provocando la necesidad de transporte de la producción hacia los centros de comercialización.

En la Gráfico 1.2 (Pág. 11) se puede observar las diez provincias productoras de cereales y oleaginosas de Argentina según el Censo Agropecuario realizado en 2018. El cual destaca una gran concentración de la zona de producción en un gran espacio geográfico y que los grandes centros de comercialización se encuentran en Rosario y Buenos Aires, lo que produce un flujo de transporte concentrado hacia estos lugares.

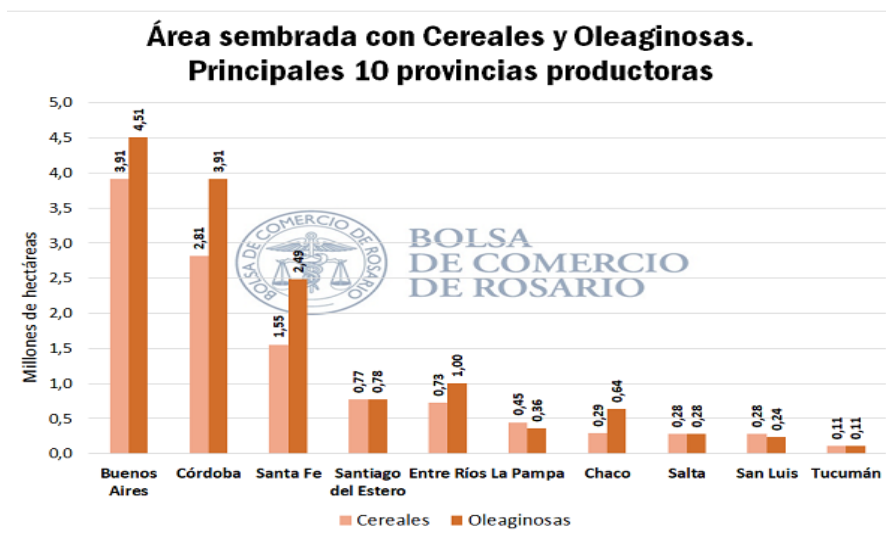


Gráfico 1.2: Área sembrada con cereales y oleaginosas.

Fuente: Bolsa de comercio de Rosario (2021).

- **Necesidades de financiamiento:** los primeros gastos que la actividad demanda son en el inicio del ciclo agrícola, los cuales se producen antes de la finalización de este o al menos antes del cobro total. Esto produce que se haga necesario que el productor cuente con recursos que superen los montos que insume una cosecha, las cuales muchas veces se exceden de las disponibilidades con las que cuenta la explotación agropecuaria. Llevando a la necesidad de recurrir a financieras, estas características estructurales de la actividad hacen que en el país cuente con empresas intermediarias con capacidad comercial, financiera y técnica.
- **Alta dependencia de los mercados internacionales:** la mayor parte de la cosecha producida en el país tiene por destino final la venta al exterior, ya sea como grano o como un producto elaborado o semielaborado, lo cual determina que los precios del mercado interno sean dependientes de las cotizaciones de los mercados internacionales. Es por esto, que habitualmente se dice que Argentina, es un país tomador y no formador de precios.

1.2.3 Etapas De La Comercialización

Cuando se hace referencia al comercio de granos de la República Argentina, se está hablando de la comercialización de una producción anual que alcanza, en términos generales,



cerca de 100 millones de toneladas en los diferentes productos como son cereales, oleaginosas y subproductos.

La producción de estos, está destinada a cubrir los siguientes consumos:

- Autoconsumo: es la parte de la producción que no ingresa a los canales de comercialización ya que se queda en chacra, ya sea como semilla, forraje, entre otros destinos.
- Industrialización: es la obtención de productos tales como harina, pellets y aceites, que pueden tener destino al consumo interno o externo, dependiendo del producto y la campaña.
- Exportación: es el grano original o como un producto industrializado.

En general, la demanda producida por la industria que tiene por objetivo cubrir las necesidades del consumo local es la de mayor rigidez. El segundo tipo de demanda que también es rígida es la del autoconsumo. En cambio, la demanda más flexible es la de exportación, se da por la calificación de forma permanente del volumen de mercadería destinada al mismo. Este volumen responde al tamaño de la producción, es decir exportando el excedente como así también al nivel de los precios.

El circuito comercial cuenta con la estructura teórica que tiene en tres etapas como lo son la primaria, secundaria y terciaria. La diferencia que existe entre ellas surge del análisis sobre los participantes de cada una de ellas.

1.2.3.1 Etapa Primaria

Esta etapa está dada por las transacciones o por la relación comercial que surgen entre los productores y acopiadores o cooperativas, exportadores, industriales, etc. Las operaciones normalmente se desarrollan en los centros de población del interior del país en donde los agentes comerciales cuentan con infraestructura de transporte para de esta manera asegurarnos el traslado de los granos desde su explotación hacia el punto de elaboración o exportación.

“En la etapa primaria el producto se comercializa tal como sale de la chacra o explotación, por lo que los gastos de ponerlo en las condiciones de comercialización usualmente corren por cuenta del vendedor.”

En general, es frecuente ver explotaciones agrícolas de un tamaño importante que cuentan con instalaciones adecuadas para el acondicionamiento de la mercadería, ya sea por medio de silos, secadoras, zarandas, entre otras, que posibilitan abstenerse de los servicios



ofrecidos por los acopios. Sin embargo, las cooperativas o acopios son la contraparte de las transacciones que se dan en esta etapa.

Los mercados en este periodo no se realizan en recintos porque las operaciones se concentran entre las distintas partes. Al tener la oferta atomizada, el poder de negociación del productor es bajo, generalmente se trata de agricultores chicos o medianos. Habitualmente decenas de productores de un mismo lugar o zona productiva recurren al acopio, los cuales se encuentran en zonas cercanas para acondicionar y almacenar la mercadería. La relación que hay entre depositarios y productores es estrecha por los servicios adicionales que brinda el primero, como son los posteriores al almacenaje.

En la situación mencionada anteriormente es de gran importancia la existencia de mercados oferentes, de donde obtener los precios para orientar a ambas partes sobre el valor del producto que se está negociando. En Argentina la mayoría de las transacciones de esta fase se pactan tomando como referencia los precios de la Bolsa de Cereales, como así también a los exportadores, industriales o distintos insumos de referencia, a los cuales se les descuentan los gastos de comercialización y transporte desde la localidad de origen hasta el destino referente. El transporte toma un factor clave en esta instancia, debido a que sus costos son relevantes y de mucho impacto para el productor.

Esto se debe a que los productos agrícolas se rigen por la ley de precios únicos, la cual explicaré más adelante, esto implica que el precio es el mismo tanto para un productor de zona núcleo como para un productor más alejado de Rosario. Lo que genera que el costo de transporte tenga mayor relevancia para un productor de las zonas más alejadas, debido a que impacta directamente en el ingreso neto final.

1.2.3.1. 1 Sujetos Participantes De La Oferta

En el sector de los productores agropecuarios que son partícipes en el mercado, se pueden mencionar dos tipos, los propietarios y los arrendatarios. Los propietarios son los que trabajan su propia tierra, mientras que el arrendatario trabaja tierras de terceros pagando así una retribución monetaria o una determinada cantidad física en concepto de renta.

En el grupo de los propietarios está el productor clásico capitalizado y el propietario rentista. El primero, es cuando el productor trabaja en forma directa su terreno. En cambio, en el segundo caso, el productor cedió su tierra para que sea trabajada por terceros a través de contratos de arrendamientos, aparcerías o medierías. La renta que recibe el propietario en



estos casos por el alquiler de su campo puede consistir en un porcentaje de la cosecha que se obtiene o una retribución fija en dinero.

En esta etapa hay una figura muy frecuente dentro de la comercialización de granos en nuestro país, los contratistas rurales, que cumplen el rol del oferente. En este grupo existen dos tipos de empresarios cuyas actividades son muy diferentes entre sí:

- Los contratistas de máquinas, los cuales brindan servicios a terceros ya sea de laboreo, siembra, fumigaciones y cosecha; por dicho servicio reciben como pago dinero o especies. Esta actividad se caracteriza por estar exenta de riesgos ya que no son partícipes de los resultados de la actividad agropecuaria, sino que al ofrecerle sus servicios al productor recibe una contraprestación por ellos, ya definida con anterioridad.
- Los contratistas arrendatarios, son los que trabajan campos de terceros por medio de celebraciones orales o escritas de contratos por una o más cosechas, comprometiéndose a entregar después de la recolección una cantidad fija previamente estipulada o un porcentaje de la cosecha obtenida. Este empresario si corre con todos los riesgos inherentes a la actividad productiva y por esta razón conserva la producción cosechada, una vez ya efectuada la renta al dueño de la tierra.

En casi la totalidad de los casos, tanto los productores contratistas son propietarios y arrendatarios a la vez porque además de trabajar su tierra propia, explotan campos de terceros.

Hasta el momento se han tratado las formas más tradicionales de la oferta granarí que se encuentran en la etapa primaria. Cabe destacar el alto porcentaje de producción que entra al circuito de comercialización, especialmente en la región pampeana. El productor se caracteriza por quedarse con una muy baja retención de granos para su consumo directo y para la alimentación de los animales. Contrariamente a lo que ocurre en otros países con el maíz. Esto va a depender del sector del país donde se ubique el productor, en el Norte de Argentina al abordar planteos mixtos de producción y al tener condiciones de fletes post campañas más complicadas a la hora de conseguir camiones, se produce mayor retención de cereales.

Otros integrantes de la oferta primaria surgieron en el año 1991 con el Plan de Convertibilidad impuesto en Argentina. Quienes forzaron el sinceramiento de la situación de muchas explotaciones como también obligaron a una reconversión de las formas de producir y



actuar, cediendo tierras a la agricultura tradicional y en pequeña escala, a otras alternativas (Coppi, 2022):

- a) **Los pools de productores**¹ son asociaciones de productores que tienen por objetivo la adquisición de insumos con descuento (pool de compra), una mejor negociación en la compraventa de sus granos (pool de venta) o el llevar adelante todo el proceso productivo (pool de siembra). Jurídicamente estas pueden formarse como sociedades de hecho (SH), agrupaciones de colaboración o Uniones Transitorias de Empresas (UTE).

Aunque este tipo de sociedades, como son las de hecho, constituyen la manera más simple y sencilla de asociación, presentan un riesgo para los socios y para quienes contratan con ellos.

Estas agrupaciones son consorcios de dos o más empresas que tienen una organización en común, la cual no recibe aportes de capital de sus miembros. Se constituye con bienes complementarios para que el administrador pueda asignar mejor los recursos naturales, económicos y humanos. La misma actúa sobre los bienes y recursos que fueron cedidos por los miembros o alquilados. En el contrato para constituirse esta agrupación se deja regulado los bienes que van a ser administrados en conjunto, cuál será la participación de cada uno en los resultados, cuánto durará la asociación, las formas de llevarla a cabo, las causas de rescisión entre otras.

La Unión Transitoria de Empresas es un tipo parecido de asociación, pero para una obra determinada, es decir con un objetivo más definido y preciso. La unión va a culminar al cumplir ese objetivo.

Las características organizativas de los pools cambian en parte la manera de trabajo de los productores, ya que deben tener más responsabilidad desde el punto de vista grupal y empresarial.

En este modelo de organización todos los integrantes contribuyen para un buen funcionamiento. Hay varios productores conservadores que no les convence la idea de arriesgarse y asumir una obligación. Generalmente los agricultores están relacionados con el acopiador o cooperativa ya sea por idiosincrasia o por algún grado de endeudamiento o

¹ Pools de siembra son fondos financieros que bajo distintas formas (sociedades de inversión, fideicomisos, etc.) se aplican al arrendamiento de tierras y la administración de su producción.



reciprocidad anterior, que les impide asumir un emprendimiento de estas características. Lo que provoca muchas veces una limitante en figuras como estas, para crecer.

- b) **Los fondos comunes de inversión agrícolas.** Estos fondos comunes de inversión son fideicomisos financieros, en los cuales el inversor entrega sus fondos a una sociedad gerente. Esta se va a encargar de la administración de los mismos, por los cuales va emitir certificados de participación sobre el dominio colectivo quienes se van a denominar “cuotas-partes”. Los fondos agrícolas cuentan con una particularidad, al constituirse tienen una cantidad máxima de cuotas-partes, por esta razón se los denomina fondos cerrados. Estas cuotas partes una vez suscriptas, no pueden ser rescatadas hasta que se disuelva el fondo o se dé por finalizado el plan de inversión.

Este tipo de inversiones lleva escrito el riesgo de producción propio de la actividad. Por este motivo se minimiza el riesgo productivo con los alquileres de campos en diferentes zonas siempre teniendo presente la estrategia de siembra que se va a llevar a cabo. De esta manera se reduce la pérdida patrimonial del cuotapartista ante la eventualidad de los rendimientos al momento de la cosecha si no son los esperados. Al sembrarse, se utiliza tecnología de punta, incluyéndose buenas semillas y uso intensivo de agroquímicos, siempre teniendo presente la protección de los cultivos y buscando aprovechar las ventajas de operar en escala. La maximización de las ganancias que provienen del capital invertido se obtuvo gracias a las ventajas obtenidas en la comercialización de los productos, debido a la venta en grandes volúmenes que hacen que se reduzcan los gastos operativos, ya sea con la intervención de corredores o vendiendo directamente a exportadores o fábricas.

Los fondos inyectan un dinamismo en el mercado y mejora la perspectiva de negocios en cada uno de los sectores que son partícipes en el mismo. Los productores, al obtener una renta mayor por el arrendamiento del sector pueden participar en el negocio, en tanto avanzan con la profesionalización. Los intermediarios presentes en esta etapa brindan los servicios de máquinas y herramientas para la siembra, laboreos y la recolección de la producción, con los que se llevan a cabo acuerdos convencionales. Los profesionales y técnicos del agro, encuentran nuevas fuentes de trabajo. Las compañías de seguro, empiezan a emitir pólizas de seguros que cubren los daños que pueden sufrir los cultivos. Por último, los mercados de futuros y opciones por los volúmenes importantes que deberían volcarse en los mismos.



1.2.3.1. 2 Sujetos Participantes Por La Demanda.

Los integrantes de la etapa primaria que forman como demandante son las cooperativas de primer grado y los acopiadores, en esta etapa del trabajo sólo vamos a hacer referencia a los demandantes “tradicionales”. En la actualidad puede observarse que existen una cantidad importante de industrias y exportadores que compran la mercadería directamente al productor, esto se debe a las estrategias verticales que implementan algunas empresas del sector. Esta estrategia trata de obviar a los intermediarios.

En cuanto a los acopiadores son empresas con fines de lucro las cuales tienen una relación comercial directa con los productores, como así también es el caso de las cooperativas que se encuentran ubicadas en zonas productivas y cuentan con los servicios de acondicionamiento y conservación de los granos. El negocio netamente del acopiador es operar como depositario de los granos, aunque esto no quita que el mismo preste servicios complementarios, como suelen ser la venta de combustibles, suministros de insumos, lubricantes, entre otros.

Al momento de la recolección de la cosecha, el acopiador en la mayoría de las zonas de producción es el encargado de suministrar los camiones para el traslado desde la chacra a sus instalaciones. Al ser descargados pierden los granos su identidad y pasan a formar un todo con el resto. Cuando hablo de pérdida de identidad, estoy haciendo referencia que una vez descargada la producción el productor deja de ser el dueño de la misma para convertirse en el propietario de una cantidad equivalente cuali-cuantitativamente.

El despacho a puerto toma suma importancia para el acopio, por razones fundamentales como lo es el espacio para lograr un mayor índice de rotación de mercadería, facturada al exportador las ventas contra entrega, una modalidad muy utilizada en la actualidad, y operar más giros al elevador.

La mercadería que hay en las instalaciones puede ser propia o de terceros, sean estos productores que entregaron grano en depósito, exportadores o industriales que ya compraron y están esperando la fecha de entrega establecida en la operación.

La ganancia bruta proviene de los servicios de acondicionamientos que se ofrecen a los clientes por un lado y por el otro lado, de la diferencia entre el precio obtenido en la venta de los granos y el de la compra al productor. Los ingresos que genera el condicionamiento del cereal son cada vez menores, esto se debe a que existe una gran cantidad de competencia. La retribución por el almacenaje puede ser un importe significativo en la medida que el acopio



cobre una tarifa por ello, y a su vez, venda la mercadería pactando un almacenaje más bajo o igual a cero. Esta situación se repite en el caso del flete siempre que el acopio pueda concretarse a distancias más cortas y obteniendo precios mucho más bajos que los que cobran al vendedor; o bien el cobro de los fletes de camiones y ventas utilizando los vagones como medio de transporte.

Una utilidad representativa para el acopio es lo que normalmente se llama “beneficio de mezcla”. Al recibir una gran cantidad de partidas de granos de distintas calidades, frecuentemente no se necesita realizar el acondicionamiento para la mercadería que va a condición de Cámara, lo que se realiza es mezclar los cereales. El acopio en esta situación habrá cobrado al productor un acondicionamiento que no realizó, ahorrando así los costos que este hubiera implicado.

Como se hizo mención al principio, un actor importante son las cooperativas de primer grado por lo tanto se pasará a contar características y organización de las mismas.

1.2.3.1. 3 Cooperativa De Primer Grado

En cuanto a las cooperativas de primer grado, son sociedades conformadas por productores que tienen como principal objetivo la comercialización de los granos de su propiedad. Estas se rigen por una ley especial y, se diferencian de los acopiadores, ya que estos no tienen permitido comprar la mercadería a sus asociados, sino que estos entregan su producción, autorizados a efectuar la venta a un precio acordado. En cuanto a la administración y representación, es llevada adelante por un consejo de administración que los miembros son elegidos por asamblea y deben ser asociados. Este órgano delega facultades y atribuciones en el gerente, que depende de él en forma directa.

Estas cooperativas se agrupan en distintas organizaciones de segundo grado, siendo la más grande ACA (Asociación de Cooperativas Argentinas), AFA (Agricultores Federados Argentinos) constituyendo una excepción a las cooperativas de primer grado que tienen delegaciones en diferentes zonas. Resulta un caso distinto porque es similar su actuación a las cooperativas de segundo grado.

En cuanto a las cooperativas de segundo grado por lo general suelen actuar como exportadoras, por lo que pueden presentarse dos situaciones: que no necesite la mercadería y todas las órdenes de venta sean llevadas a la rueda de la Bolsa, se negocian y venden a otros exportadores o industriales. En este caso, las cooperativas de segundo grado van a tomar el



papel de corredor y cobrar una comisión, por los servicios que fueron prestados. O necesitar la mercadería para un próximo embarque, y como consecuencia le compre los granos a una cooperativa de primer grado.

1.2.3.2 Etapa Secundaria

La relación comercial se da en esta etapa entre el acopio o las cooperativas, y la exportación o la industria. Las transacciones se hacen entre dos partes, existiendo un riesgo mayor ya que al no existir un tercero que garantice el cumplimiento de estos contratos. Las operaciones se realizan telefónicamente o por correo electrónico en las mesas de las empresas exportadoras, industriales, cooperativas, acopiadoras y corredoras.

Las cooperativas y los acopiadores actúan en esta fase como vendedores. Sus objetivos y funciones fueron analizados anteriormente en el segmento de los sujetos participantes por el lado de la demanda de la fase primaria.

En cuanto a los proveedores de insumos forman una parte importante de la oferta de granos, en general venden buena parte de sus productos mediante la operación de canje. El empresario productor va a pagar los insumos con una cantidad de mercadería al momento de la cosecha, accediendo al beneficio del IVA, es decir al realizar la opción canje está exenta en IVA granario.

Otro actor destacado son los corredores de cereales, que su función es acercar las partes, es decir la oferta y la demanda, además de brindarle al productor un asesoramiento o posibilidad de negocios más amplia. Estos no solo van a operar entre el acopiador y el industrial, sino que van a participar en toda la cadena de comercialización, pudiendo interferir en cualquier operación de negocios que se realice. La función de los mismos se complementa con los servicios que tienen relación con la logística, el financiamiento, la liquidez en los negocios y asesoramiento en las estrategias comerciales. En estas funciones, la de mayor importancia es mantener a sus clientes constantemente informados en cuanto a la calidad y estrategias sobre la evaluación del mercado y que es lo más conveniente a la hora de operar en los mercados.

Cabe mencionar que los corredores intervienen en los negocios que existen entre ambas partes, suscribiendo así el boleto de compraventa, efectuando y recibiendo pagos ya sea por cuenta y orden de una de las partes, generalmente siempre ocurre del lado del vendedor; organizando las entregas haciendo que se cumplan con lo acordado, llevando un



registro de las operaciones concentradas por su intermediario entre otras actividades que realiza.

Por esto recibe una comisión variable que puede ser pagada por una o ambas partes. Para brindar transparencia al negocio, operan los mismos en nombre de un Mercado o una Bolsa. Influyen en que la oferta sea más fluida, posibilitando el ingreso de nuevos compradores. En síntesis, ayudan al fortalecimiento de la oferta, la misma que se caracteriza por ser atomizada, ante una demanda concentrada y una composición comercial fuerte.

Estos agentes para poder efectuar su trabajo deben estar registrados ante la Oficina Nacional de Control Comercial Agropecuario, Registro Público de Comercio y la Administración Federal de Ingresos Públicos.

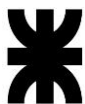
1.2.3.2.1 Otros Sujetos Participantes

En esta etapa, se encuentran instituciones que tienen una gran relevancia debido a que intervienen prestando sus servicios o simplemente colaborando en la agilización de los diferentes procesos.

Las Bolsas de Comercio tienen como función principal agilizar y facilitar la circulación de los bienes, ofrecer un ámbito adecuado para la formación objetiva de los precios al influir la relación entre la oferta y la demanda; como así también asegurar transparencia en el mercado a través de la difusión de las condiciones de los negocios y de los precios pactados. Cabe aclarar que estas instituciones no participan de los negocios comprando o vendiendo, ni mucho menos garantizando el cumplimiento de los contratos efectuados.

En cuanto a lo legal, las Bolsas son asociaciones civiles sin fines de lucro en la que sus asociados son personas pertenecientes a los sectores de la cadena de comercialización sin importar su forma jurídica o física. Los sectores se encuentran agrupados en Centros Gremiales o Cámaras que son entidades adheridas a las Bolsas.

En el sector de las Bolsas funcionan los Mercados. En Argentina existen dos mercados de futuro y opciones, uno ubicado en Rosario y el otro en Buenos Aires. Estos mercados de futuro y opciones se constituyen como sociedades anónimas las cuales son independientes de las Bolsas, pero están vinculadas entre ellas como entidades adheridas entre sí. En referencia al mercado Disponible, no cuenta con una constitución formal, este se desarrolla dentro de la Bolsa y se encuentra regulado por las disposiciones y reglamentos que son dictados por la



propia institución, en la que se establecen requisitos y condiciones que deben ser cumplidas por los operadores, sus responsabilidades y derechos, un régimen de sanciones para el que no cumple con ciertas responsabilidades, entre otras.

En el país se encuentran dos Bolsas que son las más importantes en lo que tiene que ver con la Comercialización de Granos, ellas son la Bolsa de Comercio de Rosario y la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, aunque en el país existen otras bolsas como son las ubicadas en Bahía Blanca, Córdoba, Entre Ríos y Santa fe (Bolsa de comercio de Buenos Aires, 2021).

1.2.3.3 Etapa Terciaria

Esta etapa abarca el proceso de comercialización, generalmente conocido como mercado FOB (libre de gastos sobre buque) o de Exportación. Cabe destacar la importancia de conocer el proceso de negociación y formación de los precios, debido a que estos valores van a surgir de este mercado, el cual el valor de la mercadería es representativo del país de origen en el comercio internacional.

Los precios del mercado FOB van a surgir de las operaciones de compra venta de mercadería que se entrega a bordo de un buque y libre de gastos. La denominación de los precios FOB se refiere a la condición de contratación, en base a las costumbres y normas del comercio internacional. Se negocian granos, harinas proteicas, aceites vegetales originados en el país y que luego serán embarcados. Para Argentina en referencia a la legislación del país, el simple hecho de que la mercadería sea embarcada, ya significa que está exportada.

1.2.3.4 Ley De Precios Únicos

En cuanto a los precios, en Argentina existe una ley de precios únicos la cual establece que un producto no puede tener dos o más precios distintos en un mismo mercado (Ley de Precios únicos, 2020). Esto es aplicado al comercio internacional, es decir, cuando el precio de un producto en diferentes países es distinto se expresa en una misma moneda, con la finalidad de que el valor de este bien sea igual. El precio en términos matemáticos es el producto entre la moneda internacional y el tipo de cambio expresado en la moneda local o unidad de moneda extranjera.



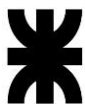
La ley de precios funciona bien en commodities que tienen un activo mercado internacional, siempre y cuando el gobierno permita que este commodity se negocie libremente entre países.

En cuanto a los mercados geográficos, se podría considerar que hay locales, regionales, nacionales o internacionales. Existen bienes y servicios con una gran implicancia del costo de transporte o inconvenientes de logística lo que evita que compradores y vendedores que se encuentran a gran distancia operen entre sí, por lo que tienen un mercado geográfico limitado a la hora de operar. En cuanto a los servicios de acopio o almacenaje, ofrecen a los empresarios almacenar la mercadería para en épocas donde el transporte es más factible de conseguir, poder transportarla vendiendo a los grandes puertos o pagando tarifas menores, lo que ayuda a la hora de aumentar el margen por tonelada. También hay otros casos donde el transporte es económico comparado con el mercado granario, por lo que abarca mercados nacionales o regionales, como es el caso del ganado en pie. Por último, están los productos a granel como son la soja o el trigo que son fácilmente transportados y tienden a comercializarse en mercados internacionales.

En base a lo mencionado anteriormente se puede concluir en que los precios se encuentran alineados y difieren solo en el costo de transporte, es decir en el costo de agregar valor espacio al mismo tipo de producto. Entonces el precio va a quedar conformado por dos componentes, por un lado, un valor uniforme para el producto en todos los mercados y por el otro, el costo de agregar valor espacio a dicho producto.

Siendo Rosario un centro de concentración de la demanda por soja para exportación, es decir más del 81% del total despachado al exterior a escala nacional entre materia prima ya sea procesada o sin procesar, lo convierte en una plaza muy competitiva, los precios que nacen del mercado local van a ser la referencia de la cual se detrae el costo de transporte para las localidades de origen de la producción.

En el mercado internacional, bajo un carácter competitivo, hay una incidencia que los precios de un mercado sean alineados acorde con la ley de un precio único. Para analizar esto se debe tener en cuenta que los principales demandantes sobre la mayor parte de la producción de granos del país se encuentran en otros países. Argentina toma importancia en el área internacional, donde compite con otras naciones que también exportan granos. Debido al volumen operado en Argentina no es lo suficiente significativo en relación a la cantidad comercializada a nivel mundial, se puede decir que Argentina es tomadora de precios. Es



decir, que siempre se basa en los precios de otros lugares, en los cuales el cereal ya fue cosechado y vendido como referencia.

1.3 Modalidades De Contratación

La función principal de estas negociaciones que tienen de por medio contratos, es la recepción y/o entregas de granos, es por esto que siempre va a existir una entrega física. Los intereses de ambas partes van a estar inmersos en diferentes situaciones que pueden surgir en los mercados, además que los términos y condiciones pueden variar.

Las operaciones se dan bajo un determinado riesgo tomado por la contraparte, es decir que no existe una garantía que el contrato sea cumplido. Ante esta situación, se encuentran los productores ante un mercado no institucionalizado, en cual todos los términos de un contrato son negociados.

1.3.1 Términos Más Usuales En Contratos

A continuación, se describen los términos contractuales más usados en los negocios de compraventa de granos con entrega física.

Objetos Del Contrato

La mercadería debe cumplir con determinados requisitos o bases estatutarias de comercialización, aprobados por la secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentos. Esta debe ser sana, mercantil, seca y no tener olores objetables. En el caso de que la calidad sea superior al grado o base de negociación, corresponderá una bonificación respecto al precio pactado y en caso contrario, ocurrirá una rebaja.

Salvo excepciones pactadas en los contratos, todas las operaciones se realizan con mercadería a granel y el precio se fija cada 1000 kilogramos de peso neto, es decir, equivalente a una tonelada métrica.

En cuanto a la cantidad cabe destacar algunas consideraciones. Si el contrato es por un determinado kilaje, se debe cumplir al pie de la letra con lo estipulado en contratos de hasta 100 toneladas, se dará por cumplido el mismo si se entrega 3% de más o menos respecto a dicha cantidad. En el caso de los contratos que superen las 100 toneladas, la tolerancia es del 1%. De cualquier manera, existe una cláusula que suele incluirse en determinados contratos



que se llama más o menos, la cual permite al vendedor entregar hasta un 3% por sobre o debajo de lo acordado si el contrato es mayor a las 100 toneladas; y hasta un 5% si el contrato es hasta 100 toneladas. Esto no es siempre respetado, depende de lo que se acordó entre ambas partes.

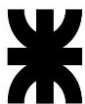
- **Lugar de entrega**

Desde la perspectiva del lugar donde se realiza la entrega, podemos clasificar el tipo de operación:

- a) Compraventa con entrega y recibo en procedencia. La mercadería va a ser recibida en el mismo lugar de la venta de la misma. El comprador va a ser quien se haga cargo del flete. En el 10% de los negocios que son llevados adelante bajo esta modalidad, tanto la calidad como el peso son determinados en el lugar de procedencia. En el 90% restante se toma como peso valido para efectuar la liquidación, el de procedencia, es decir se pesan los granos antes de salir del acopio y la calidad es determinada en destino. Esta forma de comercialización es denominada: peso en procedencia y calidad en destino. También en este caso, el gasto del flete va a ser absorbido por cuenta del comprador.
- b) Compraventa con entrega y recibo en destino. La entrega y recepción de los granos se concreta sobre camiones o vagones en el establecimiento privado o puerto de embarque que fue indicado por el comprador. El vendedor va a ser quien deberá afrontar todos los gastos que implica el transporte y acarreo de los granos hasta que se concrete la entrega. Esto no impide que el comprador se haga cargo de los mismos y luego descuenta al momento de la liquidación. Los gastos de pesada corren por cuenta del comprador.

El vendedor deberá soportar los honorarios del entregador, que va a ser la persona que lo representa en el lugar de destino. En caso de existir un desacuerdo entre ambas partes, es decir el recibidor y entregador, en cuanto a la calidad de la mercadería, se trata de negociar en ese momento. De continuar la controversia, se toman muestras que van a ser mandadas a la Cámara Arbitral de Cereales para que dictamine sobre un asunto. La gran mayoría de los negocios son llevados adelante con esta modalidad.

Cabe mencionar que pueden pactarse modalidades distintas a las que fueron mencionadas anteriormente, dependiendo de cada caso en particular.



- **Formas de entrega**

Es la condición por la cual se puede entregar la mercadería:

- a) Sobre camión: es la forma más utilizada, esto se debe a que cuando se trata de distancias largas los costos son mayores en el caso de los vagones. Sin embargo, es mucho más económico para distancias cortas. Excepto que se pacte en el contrato lo contrario, el vendedor no va a tener la obligación de entregar, ni el comprador de recibir más de 200 toneladas diarias por cada contrato. En cuanto a las toneladas diarias, es algo variable, siempre se pacta entre las partes.
- b) Sobre vagón: desde que los ferrocarriles fueron privatizados, la utilización de los mismos ha crecido sustentablemente. Esto se debe a que es un medio considerablemente más económico que el camión. Si bien se efectuaron mejoras en cuanto al servicio, todavía hace falta mucha inversión en vagones y demás obras de infraestructura. Actualmente, casi todas las unidades portuarias cuentan con recepción de vagones.

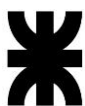
Lo normal en el resto del mundo es la utilización de este medio de transporte, debido a que resulta económicamente más barato. Además, en épocas de cosecha, el camión es utilizado para el transporte del grano de la chacra al silo. Es lógico que para este movimiento se utilicen camiones para el flete corto, y los vagones del acopio al puerto. Es fundamental mencionar que no todos los acopios cuentan con estaciones ferroviarias cercanas, y que este medio no es rentable para distancias menores a 200 kilómetros.

- c) Sobre camión o vagón: esta opción va a ser considerada estipulada a favor del vendedor, quien va a ejercer dentro de la primera mitad del periodo contractual de entrega, dando aviso al comprador. Si el vendedor no ejerce la opción, transcurrido el plazo señalado, el comprador podrá asignar cupo de camiones.

- **Plazo de entrega**

De acuerdo al tiempo pactado, los términos de la entrega pueden clasificarse de la siguiente manera:

- a) Entrega disponible: el vendedor debe entregar la mercadería dentro de los 30 días de la fecha en que se concretó la operación.



- b) Entrega disponible con fecha limitada: la entrega debe producirse hasta la fecha determinada en el contrato. En este caso, el vendedor no tiene 30 días de plazo, sino que debe finalizar la entrega el día establecido previamente.
- c) Entrega diferida: la entrega no se efectúa cuando se celebra la operación, sino que se extiende el tiempo. El plazo se fija por contrato y puede ser por un mes determinado.
- d) Entrega inmediata: en este caso en particular, el vendedor debe efectuar la entrega dentro de las 48 horas de concretada la operación.

Las partes pueden pactar un plazo de entrega diferente a los descritos según sus propias necesidades.

A continuación, se especifican cada una de las herramientas que son utilizadas en la comercialización agrícola, como a su vez mostrando un ejemplo numérico de cada una de ellas para poder comprenderlas mejor. En primer lugar, se parte de las operaciones a fijar, pasando luego al mercado disponible, dolarizados, pagos diferidos, forwards. Posteriormente, se detallan los futuros y opciones mostrando a su vez, en estas últimas, estrategias para lograr un mejor resultado económico dentro de una empresa.

1.4. Compraventas “A Fijar” Precios.

Los productores, en varias oportunidades, no pueden almacenar el grano acopiando el mismo en el campo, ya sea por falta de capacidad física, seguridad, costos, etc. En consecuencia, lo antes mencionado es una de las razones claves que motivan las operaciones de ventas “a fijar”.

En estas operaciones, los productores entregan a las cooperativas, acopios, industrias o al exportador la mercadería. En ese momento se determina su calidad y cantidad. Pero el precio quedará sujeto de determinación para un momento posterior a la opción del vendedor (productor) siempre dentro del plazo acordado por contrato para dicha fijación. Usualmente se suelen poner límites en referencia a la cantidad de toneladas que pueden fijarse en un mismo día, llamándose máximo y mínimo de fijación. Estos límites se establecen contractualmente entre las partes.

Las operaciones a fijar precio básicamente tienen la ventaja para los vendedores de solucionar el problema de almacenaje a la vez que desobliga al productor a vender



rápidamente su producción a cualquier precio. El acopio, a su vez, puede aumentar la rotación de la mercadería que va a almacenar haciendo más rentable su negocio.

En referencia a los compradores, los negocios a fijar precio les permite asegurarse la mercadería que necesitan para su exportación o procesamiento. El comprador puede disponer de la mercadería desde el momento en que la recibe, aun sin haber fijado el precio de la misma. Legalmente la compraventa está perfeccionada a pesar de no existir un precio determinado.

Existen distintas formas de fijar el precio, que pueden pactarse cuando se llevan a cabo el negocio:

- a) Por la pizarra ciega: el vendedor va a fijar el precio sin conocer las cotizaciones de pizarra de la Cámara Arbitral de Cereales convenida. Normalmente el vendedor avisa que fijará el precio antes de la apertura del mercado del día anterior, hasta las 11 o 12 horas aproximadamente.
- b) Por pizarra tuerta: es una variante de la modalidad mencionada anteriormente, el vendedor puede fijar el precio antes de que se cierren los negocios del día o media hora antes del cierre de mercado de Chicago, dependiendo de lo que ocurra antes. Por esto, aunque no se conozca el precio, el vendedor puede tener una idea de cómo va a evolucionar el mercado del día.
- c) Por pizarra vista: el vendedor fija precio una vez que conoció la pizarra del día.
- d) Por precio de mercado: se fija sobre la base del precio que la empresa compradora ofrece en el mercado disponible.

La modalidad de fijación de precios por pizarra es la más utilizada en la actualidad por los productores para comercializar su producción. Esto se da por lo que mencionamos anteriormente, la incapacidad por partes de los mismos de almacenar la producción por su cuenta y a su vez la desobligación de vender la producción en momentos no deseados, pero también se da a raíz del desconocimiento por partes de los productores de la existencia de otras herramientas de comercialización. Herramientas que se expondrán en detalle a continuación.

1.5 Mercado Disponible.

El mercado disponible es un contrato bilateral, es decir que por lo general se realiza entre dos partes, un comprador y un vendedor, en el cual puede intervenir la figura de un



corredor. Lo usan los productores habitualmente, que no usan el mercado a futuro, es decir no disminuyen el riesgo. En el caso que estos operen en el mercado, lo utilizan para cuando necesiten contar con dinero disponible en un lapso corto de tiempo y al productor le convence el precio que tiene el cereal al momento de concretar la venta.

Es una operación que se efectúa al contado o dentro de un lapso de tiempo corto entre la entrega y el pago de la mercadería, es una de las más difundidas y usadas por los productores. Estas operaciones se realizan dentro del transcurso del año, ya sea por comunicaciones telefónicas, e-mail, entre otras, entre los compradores y vendedores.

En cuanto a las cotizaciones van evolucionando diariamente, solo en un menor valor se opera en ruedas ya sea en la Bolsa de Rosario y Buenos Aires. Este tipo de negociaciones se pueden realizar con dos variantes:

- Mercadería entregada: Se realiza una venta por la mercadería que ya se encuentra entregada al vendedor, y por lo tanto se fija un precio por esta.
- Mercadería a entregar o con descarga: Es similar a la operatoria, pero se negocia un contrato por una determinada cantidad de cereales que deben ser entregada dentro de un plazo corto de tiempo. Cuando se realiza esta operatoria, se pueden utilizar distintas estrategias, es decir, en estas variables, se puede pactar el precio de la mercadería o fijarlo cuando el productor lo crea más conveniente. Esta fijación se la puede realizar por pizarra ciega, pizarra vista o por precio mercado. El tipo de pizarra va a variar dependiendo de si se conoce o no el precio de la misma, cabe mencionar que esta es un promedio de la actividad del mercado el día anterior.

Dependiendo de la necesidad que hay en el mercado de ese cereal en el momento de realizar la negociación, puede existir un plus por la descarga de este o en el caso contrario una rebaja. Esta bonificación o rebaja en el precio va a variar dependiendo la necesidad de los compradores y exportadores al momento de la venta, y en algunos casos puede no estar presente.

Para graficar lo antes mencionado a través de un ejemplo, se tendrán en cuenta los siguientes datos: El día 21 de julio de 2022 el precio de la soja disponible era de USD373 por mercadería a entregar en Rosario Norte, pasando el precio mencionado a pesos, ese día podría el productor vender soja a entregar a \$48.258 (TC Comprador \$129.38). Si esto se compara con el precio Pizarra (se verá más adelante la definición del precio Pizarra) del mismo día \$48.250 se puede decir que el mercado disponible estaba en paridad con la pizarra. Ahora bien, se analizarán los precios del 27 de enero de 2023, el productor podía vender soja por



mercado disponible a entregar en Rosario Norte por \$88.000, siendo la pizarra del mismo día de \$85.300. Claramente aquí podemos evidenciar un plus respecto al precio pizarra, dado tal vez por la necesidad de recibir soja en la fecha mencionada. A continuación, los precios de pizarra usados en el ejemplo.

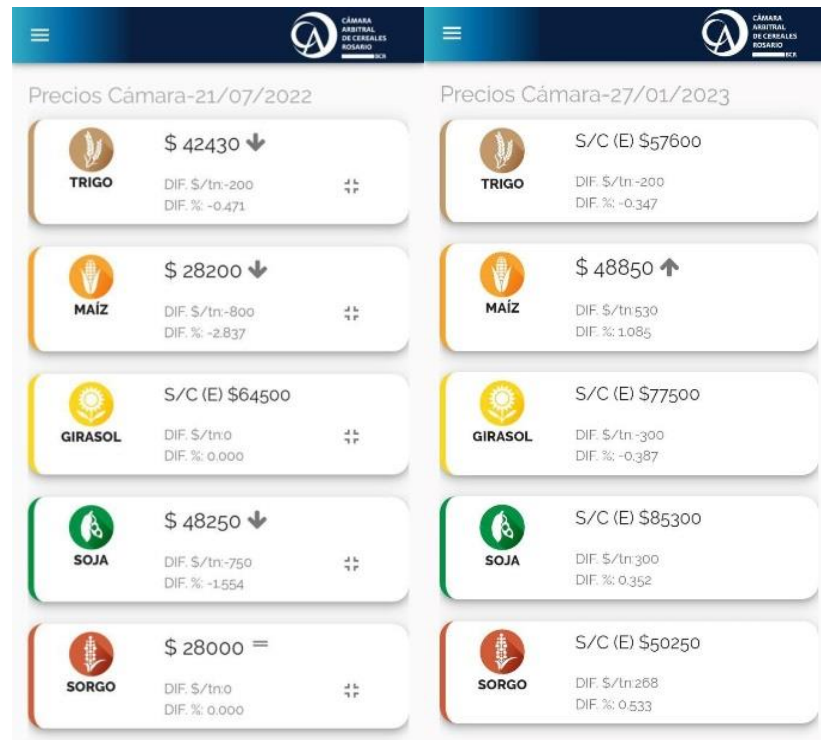


Gráfico. 1.3: Cotización de Precio Pizarra.

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario, Julio 2023.

1.6 Compraventas Pizarra.

El mercado pizarra es desarrollado por la Bolsa de Cereales de Rosario, este corresponde al precio promedio de la actividad del día anterior y es un precio orientativo para el productor a la hora de comercializar o pactar un negocio. Esto significa que, si se opera con este mercado se va a pactar el negocio al momento de la transacción, pero se va a concretar al día siguiente.

Este precio va a estar conformado por las operaciones que se informaron en la compraventa de la Cámara Arbitral de la Bolsa de Cereales de Rosario además de los mercados futuros de Buenos Aires y Rosario, es decir el MatbaRofex.

Este mercado es referencia a la hora pagar un alquiler a un tercero, así como para otras tantas cosas más, la pizarra existe para soja, maíz, girasol, trigo y sorgo. Esta metodología de



fijación de precios, usualmente es utilizada para fijar precio a mercadería entregada, que como mencionamos unos párrafos atrás, el productor puede entregar mercadería a un corredor, acopio, cooperativa, entre otras opciones, y no fijar el precio sino hasta tanto el mismo lo desee. A los efectos de clarificar lo antes mencionado con un ejemplo, supongamos que un productor entrego durante el mes de noviembre de 2023 a un acopio una cantidad determinada de maíz que desea fijar por Pizarra el día 15 de diciembre de 2022. Este día, el podrá fijar el precio de su maíz en \$43.150 / Tn, ya que este valor corresponde a la pizarra del día mencionado (ver imagen a continuación).

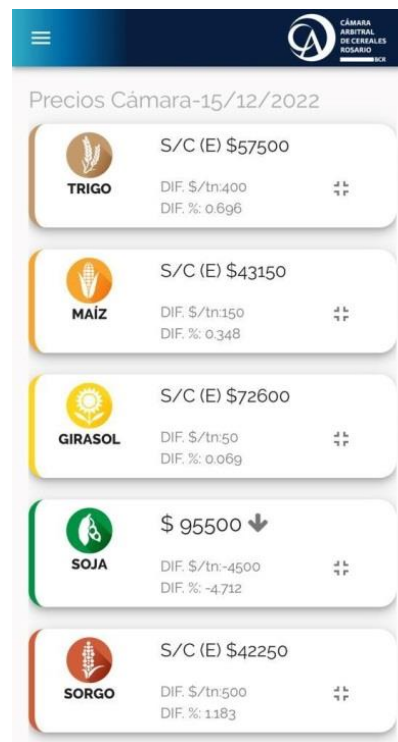


Gráfico 1.4: Cotización de Precio Pizarra

Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario, diciembre 2022.

1.7 Compraventas Dolarizados.

Al utilizar esta herramienta el productor podrá realizar un contrato pactando básicamente tres puntos claves. Primero un volumen determinado en toneladas de mercadería a entregar o entregada, segundo un valor en dólares por dicha mercadería y tercero el periodo de tiempo en el cual podrá pesificar (transformar a pesos el valor mencionado a los efectos de poder liquidar y cobrar el cereal).

Este tipo de contratos es muy utilizado por los productores ya que permite captar precios que son considerados mejores dadas las circunstancias de un determinado momento, y



a la vez al captar un precio en dólares, permitiéndoles disminuir la exposición al riesgo de una eventual devaluación. Otra característica interesante de esta herramienta, es que permite, al tener claros los flujos de fondos futuros requeridos por la actividad agrícola, cubrir los mismos con ventas anticipadas bajo la metodología descripta. Veamos el siguiente ejemplo para clarificar lo antes mencionado:

Un productor en el mes de junio del 2022 pacta un contrato dolarizado de 200 Tn de Maíz a entregar a U\$S 238/Tn, con posibilidad de pesificar desde el primero de agosto del 2022 al treinta y uno de diciembre 2022. Con este contrato el mismo busca con el maíz disponible en ese momento, contar con los fondos suficientes para cubrir las erogaciones que tendrá en los meses de noviembre y diciembre a raíz de la siembra de soja y maíz de la campaña 22/23.

Suponiendo que el mismo realiza tres pesificaciones en momentos diferentes para hacerse de los fondos para cubrir la compra de insumos, el precio final de venta en pesos quedaría expresado de la siguiente forma:

FECHA	TN	U\$S	TC (Según Banco Nación)	\$
11/11/2022	50 Tn	USD238	\$160,50	\$38.199
28/11/2022	100 Tn	USD238	\$166,40	\$39.603
22/12/2022	50 Tn	USD238	\$174,33	\$41.490

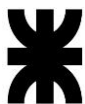
Gráfico 1.5: Práctica del ejemplo.

Fuente: Elaboración propia.

Al momento de la pesificación (transformar a pesos el valor en dólares) se debe tomar el tipo de cambio comprador divisa del banco nación (BNA) del día en que efectivamente se realiza la pesificación, para el ejemplo mencionado, se tomaron los días 11 y 28 de noviembre y 22 de diciembre.

1.8. Pago Diferido

Los negocios con pago diferido son contratos que se realizan en pesos, el plazo de pago está pautado en una fecha cierta futura. En este tipo de contratos, al igual que en los dolarizados la mercadería que se compromete puede ser entregada o a entregar. Generalmente esta herramienta es poco usada, y básicamente se la utiliza para captar una tasa de interés en



pesos que sea superior a la tasa a la que accede el productor al ingresar a algún tipo de financiamiento, ya sea por insumos, maquinarias agrícolas, etc. Para dar claridad a lo expuesto, se observa el siguiente ejemplo (los cálculos serán simplificados a los efectos de ser realmente claros con el funcionamiento de la herramienta):

Un productor tiene, al día 27 de septiembre de 2022, la posibilidad de realizar la compra de insumos bajo las siguientes modalidades: pago de contado por un total de \$10.000.000. O bien, realizar la compra accediendo a una financiación en pesos por \$10.000.000 con vencimiento al 31/01/2023 y una tasa de interés del 70% anual. Repasando ambas propuestas, y teniendo en cuenta que independientemente la opción por la que se opte, el productor cancelará la compra de insumos con venta de maíz, es que analiza si es conveniente realizar el pago de contado con un maíz que al 27/09/2022 vale \$33.600/Tn o le conviene acceder a la cancelación del financiamiento al 31/01/2023 ya que a esa fecha le proponen vender maíz a un valor de \$49.000.

PROPUESTA N° 1	
Fecha de pago: 27/9/2022	
Pago Contado: \$10.000.000	
Precio de venta: \$33.600	
Tn a vender de maíz para cancelar la compra de Insumos	297,62

Gráfico 1.6: Propuesta de pago diferido 1.

Fuente: Tabla de elaboración propia.

PROPUESTA N° 2	
Fecha de pago: 31/01/2023	
Tasa interés anual: 70%	
Tasa interés en el período (27/9 al 31/01): 24,20%	
Pago financiado (con interés incluido): \$12.416.438,36	
Precio de venta: \$49.000	
Tn a vender de maíz para cancelar la compra de insumos	253,4

Gráfico 1.7: Propuesta de pago diferido 2.

Fuente: Tabla de elaboración propia.

Como conclusión se puede expresar que, a partir de la comparativa, se recomienda avanzar con la concreción del negocio con pago diferido. El productor solo tendrá que vender un total de 253.40 Tn de maíz para comprar los insumos necesarios, siendo necesario con la propuesta N°1 vender un total de 297.62 Tn de maíz. Es decir, optando por utilizar la



herramienta de pago diferido en este negocio, accedió a la posibilidad de vender 44.22 Tn menos de maíz para comprar la misma cantidad de insumos.

1.9 Compraventas Con Pago Contra Entrega Futura (Forward)

Un forward es un acuerdo que se lleva adelante ya sea para comprar o vender un activo en una fecha futura con un precio establecido al momento de la contratación. Este tipo de contrato no es negociado en mercados institucionalizados y nace de la negociación privada entre dos partes, comprador y vendedor. Este tipo de herramienta generalmente la utiliza el productor agropecuario para fijar el precio de un porcentaje de su producción con los exportadores, corredores, acopios o procesadores de granos.

Bajo este contrato, la liquidación y pago como la entrega de los granos se va a realizar en el futuro.

Con este modelo de contratos Forwards los vendedores se van a encargar de pactar un precio con los compradores por mercadería que aún no fue cosechada. Es normal que el cobro y la entrega de los granos sea pactada para la época de cosecha de la misma, aunque no es solo la única opción, ya que se podrán concretar Forward que no necesariamente coincidan con la cosecha de un determinado cereal u oleaginosa.

Este modelo de operaciones es una herramienta de gran arbitraje para aquellos vendedores que no utilizan los mercados de futuros institucionales como mecanismo de cobertura de riesgo precio, esto se debe a que en cosecha los precios de los productos agrícolas generalmente (no siempre) tienden a ser menores por la presión que ejerce la oferta del grano recolectado.

Para que se pueda comprender mejor este tipo de contrato se llevará a cabo un ejemplo práctico.

EJEMPLO N°1:

Un productor agropecuario en el mes de abril de 2022 planificó realizar la siembra de Trigo campaña 22/23 (cosechará durante el mes de diciembre), por lo tanto, el 11 de abril decide realizar un contrato Forward donde se compromete a entregar 300 Tn de Trigo durante el mes de diciembre de 2022 y por el cual el comprador le pagará U\$S 302 / Tn. Al realizar este contrato, el productor se compromete a entregar las 300 Tn de trigo durante el mes de diciembre y el comprador se compromete a pagar por el mismo U\$S 302 cuando el productor



de la orden de liquidar dicho trigo de acuerdo a sus necesidades financieras. Tal como explicamos en la metodología de contrato dolarizado, el día que el productor decide pesificar (pasar a pesos su venta en U\$S), se multiplicará el valor de contrato en dólares por el tipo de cambio comprador divisas del BNA.

Suponiendo que llegado el 10 de diciembre el productor ya realizó la entrega de las 300 Tn comprometidas, él podrá en el momento que quiera realizar el pedido de pesificación de su contrato para su posterior liquidación. Podríamos suponer que es régimen de pesificación del contrato queda de la siguiente forma, como se expone en el gráfico 1.8:

Fecha	Tn Pesificadas	Precio de concrecion en U\$S	TC divisa BNA	Precio de ventas en \$	Valor de la pizarra
12/12/2022	125	\$302,00	\$171,17	\$51.693,34	\$56.750,00
20/12/2022	100	\$302,00	\$173,73	\$52.466,46	\$57.000,00
22/12/2022	75	\$302,00	\$174,33	\$52.647,66	\$56.600,00

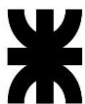
Gráfico 1.8: Ejemplo Forwards 1.

Fuente: Elaboración propia.

De la tabla detallada anteriormente, se puede comparar el precio de venta en pesos de nuestro forward, con el precio pizarra del mismo día, concluyendo así que al productor le hubiese convenido solo entregar el trigo en el mes de diciembre y venderlo por la pizarra. Aquí se debe tener en claro que la decisión de venta con esta herramienta, generalmente está asociada al análisis de márgenes de la producción agropecuaria. Es decir, el productor conoce cual serán sus costos de producción, y al conocer el precio de venta de su producción puedo optar por vender a futuro una parte de la misma para cubrir los costos antes mencionados. Se debe tener siempre presente que estas herramientas no garantizan vender al mejor precio, pero si aseguran quedar a cubierto al “riesgo precio” que se da ante fluctuaciones del mismo.

EJEMPLO N°2:

El mismo productor decide no entregar en el mes de diciembre las 300 Tn de trigo de su cosecha, por lo tanto, el día 13 del mismo mes vende mediante un forward 300 Tn de trigo a entregar en el mes de marzo de 2023 a un valor de U\$S338 / Tn. Supongamos que al día 05 de marzo a entregado las 300 Tn comprometidas y decide hacer dos pesificaciones una por 150 Tn el día 07/03/2023 y otra por 150 Tn el día 13/03/2023 las mismas quedarían expresadas de la siguiente forma:



Fecha	Tn Pesificadas	Precio de concrecion en USS	TC divisa BNA	Precio de ventas en S	Valor de la pizarra
7/3/2023	150	\$338,00	\$199,48	\$67.424,24	\$59.000,00
13/3/2023	150	\$338,00	\$201,66	\$68.161,08	\$58.800,00

Gráfico 1.9: Ejemplo Forward 2.

Fuente: Elaboración propia.

A modo de conclusión, el productor al vender mediando un forward su producción, ha logrado obtener un diferencial de precio a su favor.

Estas herramientas por lo general, son las más conocidas y utilizadas por el productor en su comercialización ya que no son complejas a la hora de utilizarlas.



CAPITULO 2. MERCADOS FUTURO Y OPCIONES

2.1 Mercado Futuro y Opciones

Cuando se hace referencia a los mercados futuros, se hace referencia a negociaciones de compra y venta en la cual se fijan precios, cantidad de toneladas y periodo para ejercerlo o no al contrato. La característica principal de estos mercados es que no compromete mercadería, y que es operado en el mercado MatbaRofex, el cual es una fusión entre los mercados a términos de Buenos Aires y Rosario.

2.1.1. Mercado A Término (MatbaROFEX).

El mercado a término, comúnmente llamado Matba, es un mercado en el cual se opera con contratos futuros y opciones. Es uno de los más importantes del país y se caracteriza por la transacción de commodities agrícolas.

Fue fundado en 1907, es una entidad que cumple con las funciones de registrar, garantizar y liquidar operaciones, en un marco acorde a la negociación de los contratos de futuro y opciones. La entidad, brinda a los distintos partícipes de la economía contar con precios referenciales confiables (Matba Rofex, 2022).

Las operaciones llevadas adelante en este mercado son realizadas en el recinto de operaciones o en la rueda electrónica. La rueda de operaciones es una reunión integrada por los operadores, en los días y dentro del horario fijado por el directorio. Quienes deseen comprar o vender, pueden realizarlo espontáneamente cuando los precios les resulten interesantes. De esta manera cualquier operador puede aceptar la compra y venta, quedando concretado la opción.

Los beneficios que brinda este mercado, es la posibilidad de asegurar un precio, diversificando así su cartera de inversiones o simplemente minimizando el riesgo de los negocios a partir de una cobertura tomada mediante el uso correcto de los contratos ya sean futuros u opciones.

Los productores se aseguran el valor de su cosecha y se cubren ante variaciones en el precio vendiendo a un precio futuro.

Las industrias pueden planificar y prefijar sus costos de materia prima, logrando la optimización de su stock además de lograr un mejor desempeño en cuanto a su planificación



financiera. Además, pueden realizar operaciones de coberturas para mejorar sus riesgos y de esta manera asegurar sus promedios de rentabilidad.

Los exportadores por su parte pueden obtener mejores costos de mercadería, con flete centrado en el puerto de embarque logrando disminuir los costos de almacenaje. Asimismo, se reaseguran el precio de la carga exportada ante los cambios de los precios lo cual hace más rentable el proceso.

Los inversores y especuladores obtienen ganancias mediante la compra y venta de contratos sobre los commodities. El mercado a término de Bs. As presenta un entorno de liquidez para inversión a corto plazo en el cual conviven distintos participantes.

En cuanto a los bancos, entidades financieras y empresas mejoran sus créditos al asegurar su ganancia mediante las opciones o futuros. Logran un seguro sobre la amortización de su capital, mejorando su competitividad y habilitándolos a bajar las tasas de interés. El Mercado a término representa para estas una oportunidad de diversificar su cartera de inversión, respaldando mercadería y productos físicos.

2.1.2. Compraventa De Futuros

Un contrato de futuro es un acuerdo para comprar o vender un activo a un cierto precio y en un determinado momento futuro. Estos contratos como mencionamos anteriormente se negocian dentro del MatbaRofex, mercado institucionalizado que da lugar y garantiza las operaciones. Este tipo de contratos generalmente son utilizados por los productores para lograr una cobertura respecto a riesgo de fluctuación de precios del activo que se desea cubrir, por ello es usual que no se llegue a la entrega de la mercadería que le dio origen a dicho contrato. Según lo mencionado, quien realiza la venta de un futuro (productor), previo al vencimiento realiza la operación opuesta, es decir compra un futuro para “cerrar la posición” inicial. Como se observa, la ganancia o pérdida del productor, estará determinada por el cambio en el precio del futuro.

El siguiente ejemplo permite comprender de forma sencilla el funcionamiento de esta herramienta antes de continuar detallando la misma. Un productor decide vender el día 29/12/2022 un futuro de soja mayo 2023 a la cotización del día, que en ese entonces era de U\$S 405. Si el mismo, decide el día 17 de marzo de 2023 cancelar la posición vendedora, deberá comprar un futuro de soja mayo/23, ese día el precio de la posición mencionada era de



U\$S389 el cual esta resaltado de color gris en el gráfico 2.1, por lo tanto, el mismo obtendrá por esta operación una ganancia que ascendió a los U\$S16 / Tn.

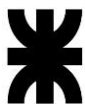
Futuro Vendido				
Venta de Soja Mayo en Cotización		Soja		
USD / Tn el 29/12/22	Mayo/23		G/P	
USD	405,00	USD	359,00	USD 46,00
USD	405,00	USD	369,00	USD 36,00
USD	405,00	USD	379,00	USD 26,00
USD	405,00	USD	389,00	USD 16,00
USD	405,00	USD	399,00	USD 6,00
USD	405,00	USD	409,00	USD -4,00
USD	405,00	USD	419,00	USD -14,00
USD	405,00	USD	429,00	USD -24,00
USD	405,00	USD	439,00	USD -34,00

Gráfico 2.1: Futuro vendido.

Fuente: Elaboración propia.

Como se puede observar en el gráfico 2.1, si el precio de la posición estudiada fluctuaba en más o menos, el productor hubiera obtenido una ganancia mayor o bien una pérdida por dicha operación. En este ejemplo no se contemplan los gastos por márgenes y la tasa de registro que cobra el mercado por la operatoria.

La tasa de registro que cobra el mercado es del 0,05 y en cuanto a los márgenes, estos cumplen la función de garantizar el cumplimiento del Contrato. Diariamente se crean diferencias en el mercado debido a nuestra posición abierta, ya sea positiva o negativa dependiendo el valor de nuestro futuro. Con esta garantía se van a ir cubriendo los márgenes diarios, y en el caso que nuestra garantía este por debajo de la requerida, se solicitara al productor que deposite un monto en pesos antes de las 24 horas para cubrir la misma, independientemente de la moneda en la que se encuentre el contrato. Este margen es establecido por Portfolio personal y puede ir incrementándose dependiendo de la volatilidad del mercado futuro. A continuación, en los gráficos detallaremos los márgenes de garantía que están vigente en el mercado al día de hoy como así también la tasa de registro.



AGROPECUARIOS

Contrato	Margen por tn (en U\$S)
Soja (1)	20
Soja Fábrica (1)	20
Soja Chicago	28
Maíz (1)	15
Maíz Chicago	17
Trigo (1)	18
Bases (2)	3

(1) Incluye Contratos de Futuros en Dólares, Disponibles y Contratos de Futuros Minis.
 (2) Incluye las Bases de Soja, Trigo y Maíz.

Contrato (1)	Margen por tn (en \$)
Soja en \$	6.300
Maíz en \$	3.600
Trigo en \$	4.000

(1) Incluye Contratos de Futuros en Pesos y Disponibles.

Gráfico 2.2: Márgenes.

Fuente: Matba Rofex, 2023.

DERECHOS DE REGISTRO DE NEGOCIACIÓN Y CLEARING	
PRODUCTOS AGROPECUARIOS	
Contratos de futuro con entrega	Derechos de Registro de Negociación y de Clearing
Soja / Maíz / Trigo / Girasol / Cebada Forrajera / Sorgo en Dólares	0,05 %
Soja / Maíz / Trigo / Girasol en Pesos	
Contratos Disponibles	Sin cargo
Bases Soja / Maíz / Trigo / Girasol / Cebada Forrajera / Sorgo / Soja Fábrica / Trigo Calidad Molinería en Dólares	Sin cargo

Gráfico 2.3: Derecho de registro

Fuente: Matba Rofex, 2023.

Al utilizar esta herramienta se debe tener presente que se inmoviliza dinero al iniciar con la operación y en el transcurso de la misma, en el caso que surjan diferencias diarias a causa de la variabilidad del negocio en sí. Muchas veces se torna un tanto complejo esto último para el productor, debido a que, si no se tiene un conocimiento en mercado, no se hace un seguimiento de los movimientos y variabilidad tiene que ir depositando dinero en el día.

Como se hizo referencia anteriormente, en los mercados futuros no hay compromiso de entrega de mercadería, pero, en el caso de quedar vendido en el futuro, para cumplir el contrato el productor deberá entregar la mercadería. Estos casos son los menos por lo general, ya que no es muy recomendable debido a que no conocemos el comprador ni tenemos claro el destino final de la mercadería, condiciones de fletes, logística, calidad entre otras tantas cuestiones.



2.2. Compraventa De Opciones (Call/Put y Estrategias)

Una opción es un derecho que se le otorga a una persona, pero no la obligación, de vender o comprar un determinado bien a un precio determinado en algún momento dentro del plazo establecido.

El beneficio que brinda esta opción es que el comprador va a contar con un derecho, pero no la obligación de adquirir o vender algo, como pueden ser acciones, contratos futuros o propiedades, a un determinado precio específico durante un lapso determinado de tiempo. Por otra parte, y a través del mismo, el vendedor también cuenta con beneficios, es decir asume la obligación de comprar o vender el producto negociado en el contrato, a un determinado precio, el comprador es el que decide la opción de ejercerla.

Este modelo de contrato ofrece dos tipos de opciones que son muy distintas entre sí, como son las opciones *Put* y las opciones *Call*.

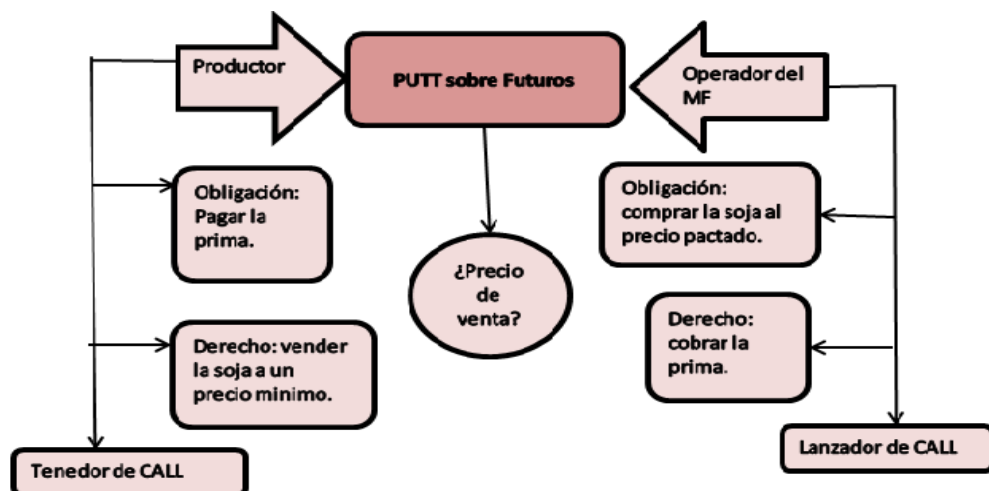


Gráfico 2.4: Put

Fuente: Elaboración propia.

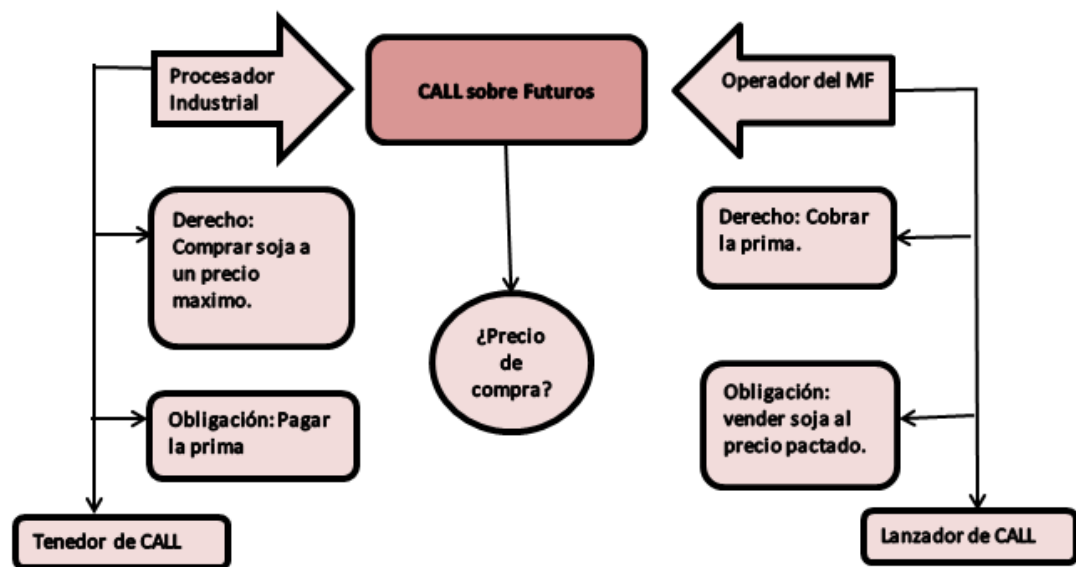


Gráfico 2.5: Call

Fuente: Elaboración propia.

El Put ofrece al comprador el derecho de vender el producto subyacente de la misma, mientras que el Call va a otorgarle al comprador el derecho de comprar este producto.

Se debe destacar la importancia de las distintas opciones ya que son contratos separados e independientes unos de otros que confieren derechos distintos y no son la contraparte de una misma transacción. Esto quiere decir que cada opción, va a tener un comprador y vendedor distinto.

El comprador va a ser el encargado de elegir si quiere ejercer o no el derecho de adquirirlo, en cuanto al vendedor va a quedar obligado a cumplir con la decisión que tome el comprador.

Ambas opciones cuentan con un comportamiento muy similar a los contratos de seguros, por esto es que para explicar el funcionamiento de las opciones nos basaremos en ellos para una mejor comprensión de su funcionamiento.

El comprador debe pagar una prima para adquirir el derecho de, en el caso de que ocurra el siniestro, exigirle a la compañía que se haga responsable de los daños ocasionados. El vendedor del seguro al recibir el dinero de la prima va a quedar obligado a responsabilizarse por los daños, siempre que ocurra el siniestro y que el comprador lo decida.

Al pagar la prima, el comprador podrá disponer el derecho adquirido siempre que ocurra el siniestro, y en caso contrario de no producirse, no hacer nada. El vendedor se hará



responsable de cubrir los daños ocurridos en el momento que el comprador decide ejercer el derecho y si esto no hubiera ocurrido, habrá ganado la prima.

De similar forma que se asegura un auto, se puede asegurar algún cereal u oleaginosa respecto al riesgo de su precio, comprando un Put. Es decir, que la persona va a pagar un determinado monto (prima) a una persona, la cual es la figura representante a la compañía de seguros, que se va a comprometer a comprar su cosecha a un precio anteriormente determinado en el momento que usted lo decida. Cuando se hace referencia al tiempo, siempre la prima va a quedar vigente hasta la fecha de vencimiento de dicho contrato.

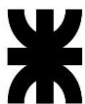
Como consecuencia, una opción va a ser siempre un contrato que le va a brindar a su dueño el derecho, y no la obligación, de comprar o de vender un bien bajo determinadas condiciones a cambio del pago de una prima. Esta decisión del comprador de la opción de ejercer el derecho que le confiere dicha prima; únicamente, el vendedor de la opción va a estar obligado a responder.

Las opciones entonces van a ser un tipo de seguro de precios. El comprador de una de ellas puede poner límite al riesgo que implica un cambio brusco de los precios y al mismo tiempo, retiene la posibilidad de obtener ganancias mayores si las condiciones del mercado se lo permitieran. Más específicamente, la compra de las opciones va a ofrecer un medio de protección ante la caída de los precios (Puts), pero además deja paso a posibles ganancias aprovechando un alza de los mismos, o viceversa, es decir, protegen contra un alza de los precios (Calls), posibilitando obtener un beneficio mayor ante la caída de las cotizaciones.

Opciones: variables que las componen.

Como mencionamos anteriormente, cuando operamos con opciones tenemos que tener presente distintas variables y conceptos que la componen. Los cuales detallaremos a continuación:

- Precio del ejercicio: Es el valor al que el comprador de un Put va a contar con el derecho de vender un contrato futuro, es decir, vender el activo subyacente y no la mercadería.
- Valor Intrínseco: Es el valor monetario que se puede obtener teniendo una opción a un determinado precio de ejercicio. Un Call va a tener un valor intrínseco si su precio del ejercicio se encuentra debajo del precio de futuro. En el caso contrario, un Put tendrá un valor intrínseco cuando su precio de ejercicio sea mayor que el precio de futuro.



- Valor Tiempo: Es la suma de dinero que los compradores están dispuestos a pagar actualmente por una opción anticipándose a que con el correr del tiempo, esta opción sufra un cambio del precio futuro provocando un incremento de la misma. El valor del tiempo se va a ver reflejado además en el precio que los vendedores estén dispuestos a aceptar por lanzar la determinada opción.
- Prima: Es el precio de la opción que el comprador va a pagar por la misma y que va a recibir el vendedor de la misma. Es el único componente del contrato a futuro que se va a negociar en la rueda de operaciones. La prima está compuesta por el valor tiempo más el valor intrínseco.

$$\text{Prima: Valor intrínseco} + \text{Valor Tiempo}$$

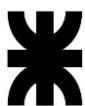
Al expirar la prima de la opción solo va a estar conformada por valor intrínseco, esto se debe a que no resta más tiempo para su vencimiento, por lo tanto, el valor tiempo va a ser 0.

- Tamaño de contratos: Los contratos no pueden ser menor a 100 toneladas.
- Vencimiento: La fecha de vencimiento y último día de negociación es por lo general el tercer jueves de cada mes pactado para la entrega.

Una vez explicados el funcionamiento de cada herramienta, y las variables que la componen, se desarrollará un ejemplo de cada opción para poder comprenderlas mejor. Comenzando con el desarrollo de una opción Put y luego con continuaremos con una opción Call.

Ejemplo de aplicación práctica de una opción PUT.

Un productor agropecuario buscando proteger el precio de venta del trigo que tiene sembrado, decide el día 28 de julio de 2022 comprar un Put de Trigo diciembre 2022 a U\$S 248, pagando por este una prima de U\$S 5. Al realizar la compra de esta opción, el productor se está asegurando una base de venta para su trigo de U\$D248.



Tipo: Opciones - Put									
TRIGO ROS 12/2022	Put	212	0	0	0	0	0,6	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	220	0	0	0	0	1,0	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	224	0	0	0	0	1,3	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	228	0	0	0	0	1,6	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	236	0	0	0	0	2,5	200	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	240	0	0	0	0	3,1	100	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	244	0	0	0	0	3,8	100	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	248	5,0	5,0	5,0	5,0	4,5	100	100
TRIGO ROS 12/2022	Put	252	4,8	4,8	4,8	4,8	5,4	400	100
TRIGO ROS 12/2022	Put	260	0	0	0	0	7,4	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	264	8,0	7,2	8,0	7,8	8,6	0	3.600
TRIGO ROS 12/2022	Put	268	9,0	9,0	9,0	9,0	9,9	3100	500
TRIGO ROS 12/2022	Put	272	0	0	0	0	11,3	0	0

Gráfico 2.6: Cotización de Put 1.

Fuente: Matba Rofex, septiembre 2022.

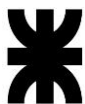
Como se destacó anteriormente, el vencimiento de la opción Put es *la última rueda previa a las últimas cinco ruedas del mes pactado para la entrega*, por lo tanto el vencimiento de la opción sería el día 22 de noviembre de 2022. A esa fecha esta posición valía USD 248, por lo tanto, el productor dejó expirar la opción mencionada.

Tipo: Opciones - Put									
TRIGO ROS 12/2022	Put	212	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	220	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	224	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	228	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	236	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	240	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	244	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	248	0	0	0	0	0,1	0	0
TRIGO ROS 12/2022	Put	252	0	0	0	0	0,1	0	0

Gráfico 2.7: Cotización de Put 2

Fuente: Matba Rofex, septiembre 2022.

Ahora bien, en el caso que el productor realiza la cosecha de trigo y decide vender el mismo por el mercado disponible, el mismo día en que venció la opción. Este día el mercado disponible estaba cotizando USD335, por lo tanto, si analizamos el resultado final de la operación que realizó el productor podríamos resumirlo en el siguiente gráfico 2.8. de la siguiente forma:



	P.E	Prima
Abre posición PUT	U\$D 248,00	-U\$D 5,00
Cierra posición PUT	U\$D 248,00	U\$D -
	Resultado	-U\$D 5,00
Vende disponible		U\$D 335,00
Resultado final venta U\$D/Tn		U\$D 330,00

Gráfico 2.8: Ejemplo de Put 1.
 Fuente: Elaboración propia.

Es decir, el productor vende el trigo por el disponible en U\$D335, a esto debemos restarle el costo de la prima pagada por el PUT Dic/22 de U\$D248, es decir le restamos los U\$D5, quedándole así al productor un precio final de venta de U\$D330/Tn.

Ahora bien, veamos otro ejemplo, donde el put diciembre/22 está en U\$S 235 y por ende la prima vale U\$S13. En este caso el productor va a cerrar la posición comprando un Put a U\$S 248 con una prima de U\$S 8, quedándole al productor un resultado de U\$S 243. Este resultado va a estar conformado por la venta que realizó al disponible de U\$S 235 más el resultado de los U\$S 8, obtenidos en la diferencia entre las primas de apertura y cierre de la opción Put.

	P.E	Prima
Abre posición PUT	U\$D 248,00	-U\$D 5,00
Cierra posición PUT	U\$D 248,00	U\$D 13,00
	Resultado	U\$D 8,00
Vende disponible		U\$D 235,00
Resultado final venta U\$D/Tn		U\$D 243,00

Gráfico 2.9: Ejemplo de Put 2
 Ejemplo: Elaboración propia.



Ejemplo de aplicación práctica de una opción CALL.

Para aclarar mejor la forma de uso, daré un ejemplo de cómo funcionan los Call. Un productor el 22/6 del 2021 vende un forwards de 300 Tn de maíz julio/22 a U\$S 160. Ese mismo día compra un Call por 300 Tn de maíz 07/22 con un precio de ejercicio U\$S 188, pagando una prima de U\$S 5,2 /Tn. A continuación, la cotización de Call del día de la operación.

MAÍZ ROS 07/2022	Call	184	0	0	0	0	12,3
MAÍZ ROS 07/2022	Call	188	0	0	0	0	5,2
MAÍZ ROS 07/2022	Call	212	0	0	0	0	2,8
MAÍZ ROS 07/2022	Call	220	0	0	0	0	1,8
MAÍZ ROS 07/2022	Call	244	0	0	0	0	1,0

Grafico 2.10: Cotización de Call

Fuente: Matba Rofex, junio 2021.

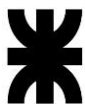
El productor no pretende llegar a la fecha de vencimiento de la posición, es decir el tercer jueves del mes de julio, por lo que decide el día 06/05/2022 cancelar su posición. Tal como se mencionó, para cancelar la posición, el productor realiza la operación contraria a la que originalmente realizó. Es decir, en este caso vende un Call maíz 07/22 con un precio de U\$S 188 por un total de 300 Tn a U\$S 79,5.

MAÍZ ROS 07/2022	Call	160	0	0	0	0	107,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	180	88,5	88,5	88,5	88,5	87,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	184	84,5	84,5	84,5	84,5	83,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	188	80,5	80,5	80,5	80,5	79,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	192	0	0	0	0	75,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	196	0	0	0	0	71,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	200	68,5	68,5	68,5	68,5	67,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	204	64,5	64,5	64,5	64,5	63,5
MAÍZ ROS 07/2022	Call	208	0	0	0	0	59,5

Grafico 2.11: Cotización de Call.

Fuente: Matba Rofex, julio 2022.

Resumiendo, lo que hizo el productor es pagar U\$S 5,2 para realizar una cobertura alcista con un Call, el que fue vendido a U\$S 79,5 obteniendo así un resultado de U\$S 74,3. El resultado mencionado se debe sumar al precio de venta original del forward por lo que el productor obtendrá un precio final de venta de U\$S 234,30. Al realizar esta operación el productor logro un beneficio en el precio que en el caso de no haber comprado un Call, no lo hubiera logrado.



Compra	Call	-	5,20 U\$S
Vende	Call		79,5 U\$S
	Resultado		74,30 U\$S
	Venta Forward		160,00 U\$S
	Precio real de venta		234,30 U\$S

Grafico 2.12: Ejemplo Call 1.

Fuente: Elaboración propia.

Ahora bien, veamos otro caso cuando un productor el 22 de junio de 2022 vende un Forward de soja 05/23 a U\$S 365. Decidiendo el mismo día comprar un Call de soja 05/23 por 100 Tn donde el precio de ejercicio es U\$S 432 por el cual paga un precio de la prima U\$S 4,8. El productor está intentando cubrirse ante un alza de precios. A continuación, quedan expuestas las cotizaciones del mercado que usamos en el ejemplo.

Posición	Ant.	Aper.	Bajo	Alto	Ult.	Cierre	Var.	Vol.	Vol. IRC	Vol.(Tons)	O.I.	Var/O.I.	Mon
Unidad: TONELADAS													
Tipo: Futuro													
TRIGO ROS 07/2022	337,0	336,0	323,0	336,0	324,0	324,0	-13,0	424	0	42.400	2458	-292	U\$S
TRIGO ROS 08/2022	337,0	0	0	0	0	324,0	-13,0		0	0	100	0	U\$S
TRIGO ROS 09/2022	336,5	325,0	320,0	325,0	320,0	323,7	-12,8	105	0	10.500	618	100	U\$S
TRIGO ROS 11/2022	303,0	0	0	0	0	292,0	-11,0		0	0	1	0	U\$S
TRIGO ROS 12/2022	303,0	300,0	291,0	301,0	297,0	292,0	-11,0	285	0	28.500	4776	1	U\$S
TRIGO ROS 01/2023	304,8	303,0	293,0	303,0	293,0	293,0	-11,8	40	0	4.000	1992	-3	U\$S
TRIGO ROS 03/2023	306,9	305,0	296,0	305,0	296,0	295,8	-11,1	35	0	3.500	517	17	U\$S
TRIGO ROS 07/2023	310,0	0	0	0	0	299,0	-11,0		0	0	6	0	U\$S
MAÍZ ROS 07/2022	237,0	236,5	229,1	236,5	229,3	229,3	-7,7	417	0	41.700	6425	-171	U\$S
MAÍZ ROS 09/2022	240,5	237,4	233,0	237,5	234,0	233,8	-6,7	63	0	6.300	2899	17	U\$S
MAÍZ ROS 12/2022	241,5	240,0	235,0	240,0	235,5	235,5	-6,0	249	0	24.900	6053	78	U\$S
MAÍZ ROS 04/2023	224,0	220,5	215,9	220,5	220,0	216,0	-8,0	72	0	7.200	3162	13	U\$S
MAÍZ ROS 07/2023	207,0	202,0	201,5	202,1	202,0	201,5	-5,5	30	0	3.000	2800	3	U\$S
SOJA ROS 07/2022	396,5	393,0	391,0	397,0	394,5	395,0	-1,5	457	0	45.700	6183	-41	U\$S
SOJA ROS 09/2022	397,0	391,9	391,9	397,2	394,0	395,0	-2,0	28	0	2.800	1228	8	U\$S
SOJA ROS 11/2022	396,7	392,3	391,9	398,0	395,0	395,0	-1,7	476	0	47.600	8219	113	U\$S
SOJA ROS 01/2023	397,0	396,0	393,8	396,5	395,5	395,5	-1,5	38	0	3.800	509	10	U\$S
SOJA ROS 05/2023	365,0	362,0	360,0	365,0	362,5	363,7	-1,3	219	0	21.900	6858	122	U\$S
SOJA ROS 07/2023	368,4	365,8	364,8	366,0	366,0	366,0	-2,4	8	0	800	235	0	U\$S

Grafico 2.13: Cotización de Futuros.

Fuente: Matba Rofex, junio 2022.



SOJA ROS 05/2023	Call	396	11,0	11,0	11,5	11,5	11,7	0	700	47	2
SOJA ROS 05/2023	Call	400	0	0	0	0	10,6	0	0	186	0
SOJA ROS 05/2023	Call	404	9,5	9,5	9,5	9,5	9,7	0	700	70	5
SOJA ROS 05/2023	Call	408	8,3	8,3	9,0	9,0	8,8	0	1.100	82	0
SOJA ROS 05/2023	Call	412	0	0	0	0	8,0	0	0	43	0
SOJA ROS 05/2023	Call	416	0	0	0	0	7,2	0	0	71	0
SOJA ROS 05/2023	Call	420	0	0	0	0	6,5	0	0	220	0
SOJA ROS 05/2023	Call	424	6,2	6,2	6,2	6,2	5,9	0	100	48	1
SOJA ROS 05/2023	Call	428	5,5	5,5	5,5	5,5	5,3	0	3.000	35	30
SOJA ROS 05/2023	Call	432	5,0	5,0	5,0	5,0	4,8	0	1.300	0	54
SOJA ROS 05/2023	Call	436	0	0	0	0	4,3	0	0	22	0
SOJA ROS 05/2023	Call	440	0	0	0	0	3,9	0	0	51	0
SOJA ROS 05/2023	Call	444	0	0	0	0	3,5	0	0	13	0
SOJA ROS 05/2023	Call	452	0	0	0	0	2,8	0	0	25	0
SOJA ROS 05/2023	Call	468	0	0	0	0	1,7	0	0	5	0

Gráfico 2.14: Cotización de Call.

Fuente: Matba Rofex, junio 2022.

Lo que se demuestra con este ejemplo es que no todas las veces teniendo un Call se asegura un resultado positivo. En este caso, el Call no fue ejercido por lo tanto vamos a perder lo que pagamos por la prima, es por esto que el resultado de nuestra operación va a ser el valor de venta del forward a U\$S 365 menos la prima pagada de U\$S 4,80, quedándonos un resultado de U\$S 360,20.

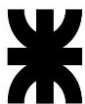
	P.E	Prima	
		-U\$D	
Abre posición CALL	U\$D 432,00	4,80	
Cierra posición CALL	U\$D 432,00	U\$D -	
	Resultado	-U\$D 4,80	
Venta Forward		U\$D 365,00	
Resultado final venta U\$D/Tn		U\$D 360,20	

Gráfico 2.15: Ejemplo Call 2.

Fuente: Elaboración propia.

2.3. Productos Sintéticos

En base a las opciones que hasta aquí se fueron exponiendo, se pueden analizar diferentes estrategias y combinaciones para lograr mejores resultados. Los productos sintéticos están compuestos por dos o varias operaciones con la finalidad de lograr un efecto similar al de la operación básica. En este tipo de productos se combinan futuros o acciones con operaciones financieras, las cuales pueden ser Put o Call, en base al producto. En esta ocasión solo veremos la operación sintética denominada futuro sintético vendido, por considerar esta una herramienta que puede ser utilizada por el productor. Siendo las demás



combinaciones de una complejidad que difícilmente sea utilizada por productores agropecuarios, no por la incapacidad de entender las herramientas, sino más bien porque las mismas cumplen más con un objeto especulativo que netamente cobertura, que es en definitiva lo que se ha propuesto analizar en el presente trabajo. A continuación, se desarrolla teórica y prácticamente el futuro sintético vendido:

2.3.1. Futuro Sintético Vendido

Es la combinación de operaciones con la finalidad de lograr un efecto semejante a una posición bajista con futuros.

Se comienza adquiriendo un Put y vendiendo un Call, los cuales tienen el mismo ejercicio y vencimiento. Como contrapartida, la prima neta estará conformada por la diferencia que exista entre la prima pagada por el Put y la prima cobrada al vender el Call. Se desarrollará un ejemplo de cómo funciona esta herramienta.

Un productor agropecuario desea compra el día 17 de noviembre de 2022 un Put para asegurar un piso de venta de U\$D224 / Tn para el maíz que cosechara en el mes de Julio/23. Para adquirir dicho Put, deberá pagar una prima de U\$D16, lo que le parece demasiado caro, por lo que para abaratar el costo de la misma decide vender un Call de maíz Julio/23 de U\$D240 cobrando por este una prima de U\$D10. Habiendo hecho lo mencionado, podemos inferir que el productor a logrado hacer con el Put un piso de precio de venta de U\$D224 pagando una prima efectiva de U\$D6 / Tn. Véase lo mencionado en el siguiente gráfico.

	P.E	Prima
17/11/2022 Compra posición PUT	U\$D 224,00	U\$D -16,00
17/11/2022 Vende posición CALL	U\$D 240,00	U\$D 10,00
	Resultado	U\$D -6,00

Gráfico 2.16: Futuro sintético I.

Fuente: Elaboración propia.

Ahora bien, la operación no termina aquí, ya que el día 04 de mayo de 2023 el productor, ya sabiendo que cosechara el maíz en julio, decide vender el mismo a través de un forward julio/23 que a esa fecha cotizaba U\$D197. Al mismo tiempo, al haber bajado la cotización del futuro de maíz julio, decide cancelar su posición Put, vendiendo la misma y cobrando por ella un total de U\$D25.5. Habiendo hechos esta operación, podemos determinar que el precio real de venta del maíz para el mes de julio/23 ha sido para el producto de U\$D216.50, que surgen



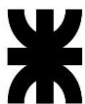
básicamente de pagar U\$D6 por la diferencia entre la compra del Put y venta del Call, allá por noviembre del 2022, y cobrar U\$D25.5 por la cancelación de la posición Put vendiendo la misma en mayo del 2023, adicionado a esto la venta del forward por un valor de U\$D197. Todo esto se puede resumir en el gráfico 2.17 para dar claridad a lo expuesto:

	P.E	Prima
17/11/2022 Compra posición PUT	U\$D 224,00	U\$D -16,00
17/11/2022 Vende posición CALL	U\$D 240,00	U\$D 10,00
	Resultado	U\$D -6,00
04/05/2023 Vende posición PUT	U\$D 224,00	U\$D 25,50
04/05/2023 Venta Forward		U\$D 197,00
Resultado final venta U\$D/Tn		U\$D 216,50

Gráfico 2.17: Futuro sintético 2.

Fuente: Elaboración propia.

Una vez expuestas las diferentes herramientas comerciales que existen en el mercado futuro, podemos concluir que sirven para administrar el riesgo de la fluctuación de los precios. En los establecimientos agropecuarios que se cuenta con una planificación comercial se pueden armar diferentes estrategias combinando las mismas.



CONCLUSIONES

En este trabajo se desarrolló la importancia que tiene la agricultura en nuestro país y cómo está constituido el sistema de comercialización actual y sus actores en las diferentes etapas. A partir de los objetivos establecidos, se pudo concluir que el productor cuenta con un importante número de posibilidades para gestionar su estrategia comercial y administrar el riesgo en su actividad.

Es preciso mencionar que el productor deberá conocer en detalle el funcionamiento de las distintas herramientas desarrolladas a lo largo del trabajo para, en función de ello, aplicar la más adecuada de acuerdo con la planificación de su estrategia de comercialización.

El conocimiento de estas herramientas permitirá al productor, de acuerdo a su realidad y en relación a su estrategia comercial, protegerse ante una determinada fluctuación de precios. Esto le permitirá disminuir su exposición al riesgo, teniendo así mayor estabilidad comercial y por consiguiente, mayor estabilidad y sostenibilidad en su empresa.

Por último, ninguna de las herramientas desarrolladas garantiza el mayor rédito económico a la hora de comercializar la producción agropecuaria. Se deberá determinar, como se mencionó anteriormente, qué herramienta es más aplicable de acuerdo al contexto actual por el que transita el productor puertas adentro en su explotación.



REFERENCIA BIBLIOGRÁFICA

- Banco Nación. Cotización del tipo de cambio. (2022). <https://www.bna.com.ar/Personas>
- Bolsa de Comercio de Buenos Aires. *Bolsa de Comercio de Buenos Aires, 2022*.
<https://www.labolsa.com.ar>
- Bolsa de comercio de Rosario. (2022) -En *Wikipedia*.
https://es.wikipedia.org/wiki/Bolsa_de_Comercio_de_Rosario
- Calzada, J. – Treboux, J. (2021) *El gran Rosario concentra el 80% de la capacidad de industrialización de semillas oleaginosas del país*. Bolsa de Comercio de Rosario.
<https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/el-gran-3>
- Coppi G. (2022). *Implicancias del proceso de agriculturización en el departamento río primero de la provincia de Córdoba, 2022*. [PDF].
- De Emilio, M. (2021) *Qué lugar ocupa la Argentina en el ranking de productores, exportadores mundiales de carnes y granos*. Rural Net, 2021.
<https://ruralnet.com.ar/2021/08/04/que-lugar-ocupa-la-argentina-en-el-ranking-de-productores-exportadores-mundiales-de-carnes-y-granos/>
- Gerbaudo, S. (2008) *Bolsa de comercio de Rosario, Programa de Capacitación de comercialización de granos*.
- Gobierno de Argentina. (2021) Informes de cadena de valor. En Gobierno de Argentina, 2019 [PDF].https://www.argentina.gob.ar/sites/default/files/sspmicro_cadenas_de_valor_soja.pdf
- Instituto Nacional de Estadísticas y Censos. (2021) *Censo Nacional Agropecuario*. [PDF]
https://www.indec.gob.ar/ftp/cuadros/economia/cna2018_resultados_definitivos.pdf
- Matba Rofex.(2022) *Historia del Matba Rofex*. Matba Rofex. www.matba.com.ar/historia.asp
- Ministerio del Interior. (2021) *La expansión económica*. En Ministerio del Interior.
<https://www.argentina.gob.ar/interior/migraciones/museo/el-estado-y-la-inmigracion/la-expansion-economica>
- Roldán, P. (2020) *Ley de precios Únicos*. Economipedia.
<https://economipedia.com/definiciones/ley-del-precio-unico.html#:~:text=>
- Sigauco, D.– Terré, E. (2022). *Aporte del maíz a la economía argentina*. Bolsa de Comercio de Rosario. <https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/aporte-del>.



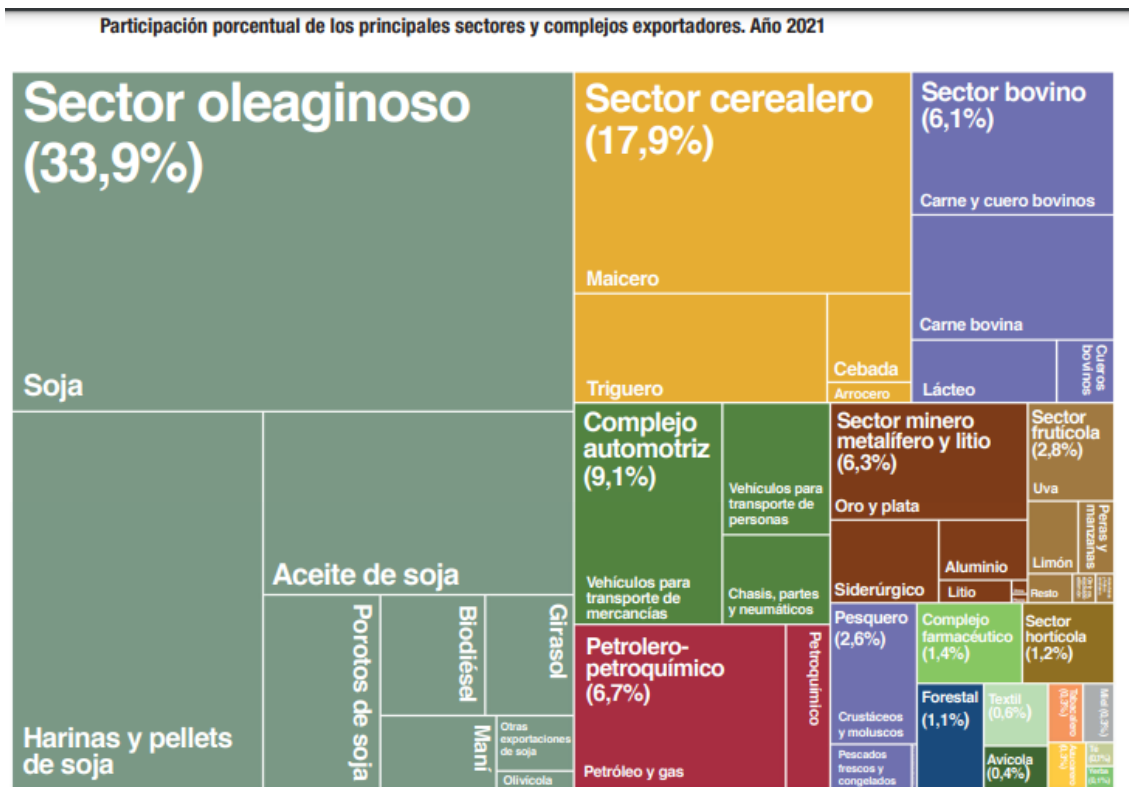
Treboux J. (2018) *Área por tipo de cultivo: lo que nos deja el Censo Nacional Agropecuario 2018*.

Bolsa de Comercio de Rosario. (2019). *Investigación y desarrollo informativo*.
<https://www.bcr.com.ar/es/mercados/investigacion-y-desarrollo/informativo-semanal/noticias-informativo-semanal/area-por-tipo>



ANEXO

Anexo 1



Nota: las cifras corresponden a la base usuario publicada en el *Intercambio comercial argentino* (ICA) del 22/02/2022. No incluye resto de exportaciones (ver cuadro 5).
Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo y Cuentas Internacionales.

Nota: las cifras corresponden a la base usuario publicada en el intercambio comercial argentino (ICA) del 22/02/2022.

Fuente: INDEC, Dirección Nacional de Estadísticas del Sector Externo y Cuentas Internacionales.