



# REGLAMENTACIÓN DEL COMERCIO DE GRANOS



## MERCADO DE GRANOS

El comercio de granos es una actividad muy dinámica y en permanente evolución. Sus tres principales y distintivas características son:

- Productos homogéneos.
- Precios volátiles.
- Producción estacional.

***“Mercado de granos es el conjunto de instituciones, instrumentos y prácticas comerciales, orientadas a la transferencia de productos agrícolas entre agentes económicos.”***

Este mercado presenta las más variadas y sofisticadas modalidades operativas. Se puede distinguir entre: mercado de futuros y mercado disponible. Esta clasificación se basa en principio en la existencia o no de los granos, para luego extenderse en diversas operaciones según especificaciones de entrega, pago y calidad en el caso del disponible, y las diferentes variantes a futuro.

## MERCADO DISPONIBLE

***“EL MERCADO DISPONIBLE: Es de tipo informal, la negociación entre el comprador y vendedor es privada, los contratos no son estandarizados y al no existir garantías institucionalizadas, ambas partes corren el riesgo de incumplimiento. Tiene como objetivo la entrega de los bienes tratados en un momento determinado y fijado por ambas partes.”***



El mercado disponible también llamado con mercadería efectiva según la modalidad de pago puede ser de: pago contra entrega, pago contra entrega incierta, pago contra depósito (cd) y a fijar precio.

Cuando se considera una determinada calidad se llaman mercados de calidad especial.

- **EL PAGO CONTRA ENTREGA O CUPO ASEGURADO:**

***“Es la operación más natural de contado donde se pactan todas las condiciones estándar de la mercadería.”***

Algunas de estas condiciones no sólo se refieren a la calidad de la mercadería sino también a otros factores como por ej: PH, Materiales Extraños, Proteínas, Humedad etc. Hay otras condiciones que aluden a las condiciones de pago pactadas de forma privada entre comprador y vendedor.

Es una modalidad usualmente utilizada en una operación primaria. El pago se produce una vez entregados los granos y la entrega es inmediata, porque tiene cupos de descarga asegurada. Ésta puede ser de dos modalidades:

- **EL PAGO CONTRA ENTREGA CON CUPO LIBRE:**

***“Es la operación en la cual el productor tiene la posibilidad de realizar entregas parciales de mercadería, sin quedar especificada la cantidad a suministrar en cada una”.***

- **EL PAGO CONTRA ENTREGA CON CUPO PROGRAMADO:**

***“En este caso el comprador establece la magnitud de cada entrega y el momento en que se realizará cada una. La fecha de pago está sujeta a lo convenido entre las partes”.***

El pago contra entrega en la operación secundaria presenta algunas innovaciones con respecto a la etapa primaria. En este tipo de contratos el pago sólo se realiza contra recibo extendido por el receptor. Si la mercadería se entrega, el comprador conforme, paga el importe total de cada recibo, dentro de las 48 hs de presentada la liquidación, aunque puede acordarse el pago a las 72hs o 96hs.

De existir desacuerdos entre el entregador y el receptor en cuanto a la calidad o a las condiciones en que se encuentra la mercadería, se toman muestras y se envían a la Cámara Arbitral para ser analizadas.

El pago será igual al 98.5% del valor convenido, puede variar según lo pactado, haciéndose efectivo dentro de las 48hs de la presentación de la liquidación parcial. Una vez que se cuenta con el resultado de análisis de la Cámara, se procede a la liquidación final. El saldo se abona dentro de los diez días presentada la misma.

Si se prueba que la mercadería entregada excede las tolerancias establecidas, el comprador puede retener hasta el 4% de su valor, dependiendo del valor de la transacción que se esté trabajando.



- **EL PAGO CONTRA ENTREGA INCIERTA:**

***“En este caso el pago se produce una vez entregada la mercadería como en el caso anterior, sin embargo no existe certeza del momento en que se producirá la entrega, dependiendo del período total pactado que puede ser de un mes o menos.”***

El precio de esta operación es superior al de la entrega asegurada, pues el vendedor no sabe cuándo entregará y cobrará, en consecuencia este precio incluye una remuneración por tasa de interés y almacenaje lo que constituye el costo de esperar.

- **PAGO CONTRA DEPOSITO (CD):**

***“En esta modalidad comercial, el pago se realiza con anterioridad a la entrega. Para que esto ocurra, es necesario, por parte del vendedor, contar con garantías, propias o de terceros, que avalen la operación.”***

El precio de esta transacción es superior a la contra entrega, pues ésta es lejana y a veces, incierta, con lo cual tiene implícito una remuneración al almacenaje.

- **A FIJAR PRECIO:**

***“Se trata de un negocio donde la mercadería se encuentra en el depósito de los compradores, sin que se haya fijado el precio de la mercadería.”***

El productor entrega la mercadería en las instalaciones del comprador reservándose el derecho a determinar el precio cuando lo considere conveniente. De esta manera logran postergar la fijación del precio de venta para poder aprovechar cotizaciones del mercado más favorables. La operación se concreta con todos los datos inherentes a la transacción, entre ellos datos de calidad de la mercadería y condiciones de pago, referidos al monto y modalidad de cancelación del mismo.

Para la fijación, se utiliza generalmente el precio de referencia que determinen las Cámaras Arbitrales.

En muchas oportunidades, tanto los acopios como las cooperativas, no pueden almacenar el grano depositado por el productor durante un lapso prolongado de tiempo por falta de espacio físico. Una de las razones principales que motivan las operaciones de venta a fijar es la necesidad de hacer lugar para atender los requerimientos de otros clientes. En consecuencia en estas transacciones, el acopio o cooperativa entrega al industrial o al exportador la mercadería.

En ese momento se determina la calidad y cantidad, pero el precio se fija con posterioridad, cuando el vendedor lo considere conveniente dentro del plazo estipulado por contrato para dicha fijación. En muchos casos el comprador, sobre todo el exportador, que cuenta con mayor solvencia financiera, adelanta dinero a cuenta del precio final de la mercadería entregada, a una tasa de interés fija. De esta manera, el acopiador o la cooperativa se hacen de fondos que el exportador adelanta contando con la garantía de los granos que tiene en su poder.

Existen límites en cuanto a la cantidad de toneladas que pueden fijarse en un día, llamados máximos de fijación y mínimos de fijación, que se establecen contractualmente.



En la mayoría de los casos la operación se instrumenta a través del boleto de compra-venta que se registra en las Bolsas.

Las operaciones a fijar precio presentan ventajas para los vendedores. El productor soluciona su problema de almacenaje y no se ve obligado a vender rápidamente a cualquier precio. El acopio o cooperativa, a su vez puede aumentar la rotación de la mercadería almacenada, haciendo más rentable su negocio. Existen distintas formas de fijar el precio, que pueden pactarse cuando se lleva a cabo el negocio:

- **POR PIZARRA CIEGA:** el vendedor fija el precio sin conocer las cotizaciones de pizarra de la Cámara Arbitral convenida.
- **POR PIZARRA VISTA:** el vendedor fija precio una vez conocida la pizarra del día.
- **POR PIZARRA DE MERCADO:** se fija en base al precio en el mercado disponible.
- **CON PRIMAS O DESCUENTOS SOBRE PIZARRA:** existen actualmente pocos negocios con bonificaciones o primas, éstas sólo se producen por la entrega de mercadería de mayor calidad. En cuanto a los descuentos, podemos decir que en general, son por gastos de almacenaje.

- **CALIDAD ESPECIAL:**

***“Se refiere a negocios que se realizan con estipulación expresa de una determinada calidad.”***

Para acceder a este mercado se debe contar con recibos sofisticados, laboratorios de análisis y almacenaje diferenciado. Quien cuente con esta infraestructura puede penetrar en esta operatoria donde el precio del grano es superior al estándar.

## MERCADO DE FUTURO

***“EL MERCADO DE FUTUROS: Es institucionalizado, sus contratos son estandarizados y están garantizados mediante un sistema de márgenes y diferencias.”***

El principal objetivo de los Mercados de Futuros es posibilitar la cobertura de un precio favorable ante cambios desfavorables en los mismos. Este mecanismo hace posible que quienes quieren eliminar el riesgo de precio puedan transferirlos a quienes estén dispuestos a asumirlos. Dicha cobertura estabiliza el ingreso, actuando sobre su variabilidad, lo cual es importante, porque el objetivo del productor es reducir los riesgos que acarrea los vaivenes de los precios sobre los ingresos.

La ventaja discutible que proporciona el mercado de futuros es conocer los precios estimativos que en el día de hoy tiene la próxima cosecha. Lo que es primordial tanto para los oferentes como para los demandantes de esta etapa es que no se puede saber con certeza los valores que se manejarán mañana. Gracias a ello, se logra tomar decisiones fundadas en datos concretos que brinda el mercado hoy y no en simples expectativas que pueden diferir abismalmente de la realidad. Una baja en los precios de venta podría acarrear grandes pérdidas para los oferentes. Para que el margen entre el precio de compra y el de venta sea aceptable, no deberían dejar librado al azar los



resultados, ya que podrían presentarse inconvenientes al momento de cumplir el contrato entre las partes, una baja del precio podría significar una pérdida cuantiosa en el negocio establecido y por ende una falta de rentabilidad. Al tomar una posición en el mercado de futuros, se aseguran el precio de venta de los granos, y también la rentabilidad de sus operaciones.

### • **MERCADO A TÉRMINO:**

***“Su función principal es garantizar las operaciones realizadas entre los socios o sus apoderados, corredores, teniendo la particularidad de que estos negocios se realizan para ENTREGAS FUTURAS, a varios meses, con el precio convenido en el instante de concretar la operación.”***

Los mercados a término se originaron en el comercio de algodón realizado entre los EE UU y Europa.

Actualmente entidades que pertenecen al mercado libre, constituyen instituciones privadas que operan de manera similar a las sociedades anónimas ya que se encuentran formadas por socios que disponen de un número de acciones nominativas.

Los precios de la mercadería negociada, tienen que tener la posibilidad de oscilar y algunos expertos, como las empresas Forwarder y operadores de bolsas, pueden intuir hacia donde será la oscilación. Además estas opiniones deben estar divididas entre alcistas y bajistas es decir, unos deben creer que el precio en el futuro va a subir, y otros por el contrario que va a bajar.

Los cereales y oleaginosas son productos apropiados para negociar en los Mercados a Término, porque su cosecha es simultánea, porque tienen una fácil conservación y por su creciente volumen tanto nacional como mundial.

Suponiendo que en un mercado hay muchos compradores interesados en una determinada mercadería, y pocos vendedores, los precios irán subiendo hasta que algún comprador observe que le conviene vender lo que ya había comprado. Teóricamente llegará el precio equilibrio y el mismo será el precio del término que deberá estar cerca del precio del mercado disponible pero en la práctica no sucede así, generalmente oscila en un 10% más y a veces mucho más.

La utilidad de los mercados a término consiste en que, aquellos operadores intervinientes puedan asegurar un precio futuro a una mercadería dentro del régimen de precios libres. Sirven también para orientar al público sobre los futuros precios, puesto que muchas veces el precio en el Mercado a Término es cercano al disponible, con la salvedad ya expresada.

Concretamente, los negocios a término consisten en fijar precio a la mercadería para meses futuros, asegurando el precio futuro de un producto. Así se eliminan riesgos e incertidumbres, y ésta es una de las funciones que brinda el Mercado, actuando en consecuencia como cobertura en un negocio.

Sin embargo no se puede eliminar totalmente la incertidumbre sobre el valor futuro de la mercadería, siempre queda un margen de riesgo. O sea que quien celebra un contrato a Término a un mes preestablecido, llegado ese momento podrá ganar o perder con respecto a lo que valga la mercadería en esa oportunidad.





Se culmina la operación con la entrega del físico o bien realizando la operación inversa a la contraída.

• **CONTRATO DE FUTURO EN EL MERCADO A TÉRMINO:**

***“Es un acuerdo legal celebrado entre un vendedor o comprador y el Mercado, mediante el cual él que suscribe se compromete a entregar o recibir en el período de entrega pactado, una cantidad específica de mercadería en condiciones de calidad, recibo establecidas y al precio pactado.”***

Por ejemplo, si se vende un contrato de trigo Julio Buenos Aires 1.000 Tn. en de una Calidad en Grado 1, se asume el compromiso de entregar durante el mes de Julio, 1.000 Tn. de trigo condiciones Cámara en el puerto de Buenos Aires en una planta ubicada en sus inmediaciones.

Esto es así, debido a que el contrato de futuro mantiene la calidad, el período y el lugar de entrega, se permiten bonificaciones o descuentos por calidad. Lo único que varía es el precio.

**OPERATORIA:**

***“El contrato puede quedar abierto hasta su terminación, en cuyo caso se cancela mediante la entrega de la mercadería; o bien, puede cancelarse anticipadamente mediante la realización de una operación inversa a la efectuada originalmente llamada compensación.”***

Durante el período de vigencia del contrato, ya que es un contrato a futuro y su terminación se da cuando se cancela tanto el pago y la entrega de mercadería, quién compre o venda debe prestar su acuerdo a una serie de compromisos frente al Mercado. Estas son: Depósito de un “margen” de garantía, normalmente una cantidad fijada por contrato, lo depositan tanto el vendedor como el comprador; depósito de “diferencias diarias” cuando el precio del contrato evoluciona en sentido adverso al de la operación realizada.

Si el cliente no deposita en tiempo y forma los márgenes y diferencias requeridos, el Mercado puede cancelar anticipadamente y sin previo aviso el contrato respectivo.

El proceso de ajuste y pago diario de diferencias es lo que permite al Mercado garantizar el compromiso de entrega, recepción originalmente pactada.

La forma de operar en contratos de futuros está sujeta a las normas establecidas por los Mercados en sus respectivos Reglamentos (horarios de negociación, límites diarios de variación de precios, forma de entrega, liquidaciones de calidad, etc.)

Para las operaciones los socios o sus representantes se reúnen a una hora ya prevista para ofrecer en venta determinada mercadería, o bien para realizar compras. Tradicionalmente las ofertas de venta o demandas de compras se hacen públicamente, en voz alta, en un recinto, llamado rueda y actualmente también pueden hacerse a través de Internet.

Las operaciones son tomadas, es decir, aceptadas, por cualquiera de los presentes, y son anotadas por personal del Mercado. Luego estas compras-ventas son escritas en una gran pizarra para su



público conocimiento. Los negocios concretados, se registran indicando, grano, precio, lugar y mes de entrega, cantidad, etc., en planillas especiales.

Las operaciones a Término se desenvuelven de varias formas; pero en la práctica existen dos formas básicas de operar:

- **CON ENTREGA DE MERCADERÍA:** contratada la venta, y cumplido el plazo, el vendedor hace entrega de la mercadería, recibéndola el comprador. Esta forma de operar es la menos frecuente, representando sólo entre un 10 a un 15% de las operaciones del mercado.

- **CON UNA OPERACIÓN INVERSA A LA REALIZADA:** esta es la forma más común de operar en Mercado a Término.

Si uno ha vendido, compra; y si ha comprado, vende; el mismo producto, para el mismo mes y la misma cantidad. Es decir, opera en forma contraria a la original, haciendo los dos negocios en una operación de "cobertura"

### EJEMPLOS:

#### *Ejemplo A:*

Un acopiador puede encontrarse en cierto momento con un stock de granos de su propiedad para el cual se le abren dos alternativas: si lo retiene se verá obligado a correr el riesgo del mercado, es decir enfrentar la eventualidad de una baja con el consiguiente perjuicio económico; si lo vende a través del mercado disponible y entrega el producto, le significará mantener ociosa sus instalaciones de almacenaje por un cierto tiempo y, por lo tanto, renunciar a un ingreso por tal concepto.

El mercado "a término" puede ser el medio para conciliar estas dos alternativas aparentemente contrapuestas, siempre, claro esta, que la diferencia de precio para la mercadería futura le cubra los gastos de almacenaje y le reporte un margen razonable de utilidad.

Para un acopiador, por una cantidad de 1.000 Tn. los precios en los distintos mercados, a partir de mayo serían los siguientes:

MERCADO DE DISPONIBLE	MERCADO TÉRMINO
Precio mercadería entrega Inmediata Mayo.....U\$S100	Precio Junio.....U\$S 103
	Precio Julio.....U\$S 106
	Precio Agosto.....U\$S 110
	Precio Septiembre.....U\$S 115

Suponiendo que nuestro acopiador del ejemplo opta por el mercado a término y efectúa la venta con fecha Septiembre a U\$S 115.

A una operación de este tipo se le presentan dos alternativas para liquidarla:





La primera consiste en dejar que llegue el vencimiento Septiembre, o sea que el contrato “mature” como se dice en lenguaje comercial, entregar dicha partida y liquidar al precio convenido. En este caso el acopiador obtendría una ganancia de U\$S 15 operando en Septiembre en el mercado a término.

De esta forma logrará conciliar ambos aspectos:

- Se cubre de los vaivenes del mercado, dado que ha efectuado la venta.
- Se beneficia con un 15% más que le retribuye la retención del producto para los próximos cuatro meses.

VALOR DE COMPRA	VALOR DE VENTA	DIFERENCIA (Ganancia)
100	115	15

La segunda consiste en salir “del término” invirtiendo la operación con anterioridad a su vencimiento. Sería, por un lado, comprando en Agosto una posición para Septiembre y así cerraría la operación del término. Por otro lado vendiendo simultáneamente en el mercado de “disponible” y entregando la partida correspondiente.

En principio en Agosto ambos precios deben encontrarse próximos dado que factor de almaceñaje, que es la causa básica de la diferencia de las cotizaciones entre ambos mercados tiene poca incidencia para los plazos cortos del mercado a término. En este caso si la operación del ejemplo que se liquida en Agosto, en cuanto a los precios y las diferencias, puede ocurrir:

### A.- Que el precio haya subido:

- Precio del Mercado a Término para Septiembre..... U\$S 120
- Precio del Mercado de Disponible: Agosto..... U\$S 118

En el Mercado a Término al comprar a en U\$S 120 la mercadería, lo que previamente vendió a en U\$S 115, esto inevitablemente le significará una pérdida de U\$S 5.

Sin embargo si vendiese a U\$S 118, en el Mercado Disponible, tendrá una diferencia de U\$S 18, en relación al precio de U\$S 100 establecido para Mayo. Esto deducidos a los U\$S 5 de pérdida significarán una ganancia de U\$S 13. En este caso, del Mercado Disponible, obtendría una ganancia de U\$S 13 pero un mes antes, Agosto. De esta manera adelantaría la operación un mes y evita mermas de una mercadería almacenada un mes más.

VALOR DE COMPRA	VALOR DE VENTA	DIFERENCIA
100	115	15
120	118	-2
Ganancia		13

En este caso obtiene una ganancia de U\$S. \$ 13, pero se considera que adelanta la operación un mes y, por lo tanto, anticipa el ingreso del valor de la operación y se evita las mermas de un mes del grano almacenado.



### B.- Que el precio haya bajado:

- Precio del Mercado a Término para Setiembre..... U\$S 100
- Precio del Mercado de Disponible (Agosto)..... U\$S \$98

En el mercado a término al comprar a U\$S 100 lo que vendió a U\$S 115 significará una ganancia de U\$S 15. En el mercado de disponible venderá a U\$S 98, o sea que perderá U\$S 2. El margen neto en este caso será también de U\$S 13.

VALOR DE COMPRA	VALOR DE VENTA	DIFERENCIA
100	115	15
100	98	-2
Ganancia		13

### Ejemplo B:

En el ejemplo anterior hemos analizado una venta efectuada a través del mercado a término. Consideramos ahora el caso inverso, o sea una compra, manteniendo para ello las mismas fechas y precios del ejemplo anterior.

Supongamos un exportador que cierra en Mayo una venta con embarque en Septiembre. De no existir el mercado a término se le presentarían dos alternativas: comprar inmediatamente la mercadería y mantenerla almacenada durante cuatro meses, con la consiguiente inmovilización de dinero y los gastos de almacenaje que ello le significaría, o bien no comprar y correr el riesgo de una suba de precios que, en el caso de los granos y las materias primas en general pueden ser muy pronunciadas.

## MERCADOS QUE OPERAN EN NUESTRO PAÍS

***“Los mercados que operan en nuestro país son El Mercado a Término de Buenos Aires S.A y el Mercado a Término de Rosario S.A. En ellos se opera soja, maíz y trigo.”***

Desde el punto de vista de interés público, debe destacarse su contribución a generar condiciones de competencia y transparencia en las transacciones. Por reglamentación, y a diferencia de lo que ocurre en el mercado del disponible o el de entrega diferida, todas las transacciones con contratos de futuros deben hacerse en forma pública, y son registradas diariamente. De este modo siempre se conoce el volumen operado y la cantidad de contratos abiertos en cada momento.

Estos mercados proporcionan a los productores un mecanismo práctico y eficiente para manejar el riesgo de las fluctuaciones de precio cuando se está por tomar una decisión de siembra o con el cultivo ya implantado. El concepto es el mismo en ambos casos. Los costos directos de la actividad son conocidos fácilmente estimables. Las incógnitas para determinar el margen de utilidad final del cultivo son: el rendimiento por hectárea y el precio de venta final. El rendimiento por hectárea es posible estimarlo en base al promedio de los últimos años.



En cuanto al precio, la existencia de estos mercados permite “fijar” anticipadamente el margen de utilidad sobre la parte de la cosecha estimada que se desee arbitrar, mediante la venta a futuro, o alternatively “asegurar” un margen de utilidad mediante la compra de una opción de venta a futuro.

Es usual que se considere a este tipo de operaciones como un juego de azar. Por el contrario, en materia de manejo de riesgo de mercado la decisión de no actuar hasta la cosecha, resulta hoy sí, una actitud especulativa; ya que es similar a tener un stock cuyo valor es fluctuante. Si el precio baja, ello implicará una marca en el margen de utilidad del cultivo.

## AGENTES QUE OPERAN EN ESTOS MERCADOS

***“Las transacciones deben hacerse obligatoriamente a través de firmas corredoras socias o accionistas del Mercado, en el caso del Mercado a Término de Buenos Aires o a través de operadores de bolsa en el Mercado a Término de Rosario.”***

Comerciantes en granos en general, industriales y productores intervienen con el fin de cubrir posiciones de riesgo de mercado mediante “operaciones de cobertura o arbitraje”, es decir tomando una posición de futuro inversa a la que se tiene en el mercado físico (stock, cultivo o intención de siembra), para luego liquidarla mediante una operación inversa antes del inicio del período pactado para la entrega. La operación de cobertura o arbitraje se sustenta en dos principios básicos:

- Los precios del disponible y de los futuros siguen normalmente en curso paralelo. Si baja el precio del físico, usualmente también baja el precio de los futuros.
- La brecha que los separa tiende a converger a medida que se aproxima el mes de entrega.

También operan en éstos mercados los especuladores con el objeto de obtener ganancias a partir de las subas o bajas de precio, contribuyendo con su participación a dar mayor volumen y liquidez a los mismos.

## CONTROL DEL FUNCIONAMIENTO DE ESTOS MERCADOS

Por ser de oferta pública, los mercados de futuro en el mundo son supervisados en su desenvolvimiento por organismos oficiales especializados en las funciones de control.

***“En el caso de Argentina y para los contratos de productos de origen agropecuario, dicha función es llevada a cabo por la Comisión Nacional de Valores, con la participación de la Secretaría de Agricultura Pesca y Alimentación.”***

## OPCIONES

***“La ‘opción’ es un contrato específico en donde el que compra una opción el derecho de vender o comprar un “contrato de futuro” de un producto dado durante cualquier momento dentro del “período de ejercicio” a un precio determinado llamado precio de ejercicio, de esa opción.”***



Funciona en el ámbito del MERCADO A TERMINO, y consiste básicamente en cubrir los riesgos de pérdida y dejar abiertas las posibilidades de ganancia para los compradores en una operación de futuro. Para que esto ocurra alguien debe tomar la posición contraria: vendedores o lanzadores, asumiendo el riesgo.

El que compra una opción, si los precios le son desfavorables, la abandona y sale de la posición, perdiendo solamente la PRIMA, que es un descuento o una bonificación sobre el precio convenido. En cambio si los precios le son favorables, la ejerce y toma las diferencias del mercado, a las que tendrá que descontar la PRIMA abonada.

El vendedor de una opción de compra o de venta asume la posición de riesgo, apostando a que la opción finalice sin que se ejerza, ganando solamente la PRIMA.

El plazo de ejercicio de una opción, es decir aquel durante el cual puede ejercerse, vence el mes anterior al mes de entrega del contrato de futuros sobre el cual se tomó la opción.

Por ejemplo una opción de un contrato de futuro de julio, expira el penúltimo miércoles porque es el día que operan los mercados a futuros, del mes de junio. Una opción de este tipo se la conoce como opción julio.

El comprador de una opción tiene el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender un contrato de futuro a un precio predeterminado y para un mes preestablecido. A cambio de este derecho paga una PRIMA.

Existen dos tipos de opciones:

- De venta llamada PUT.
- De compra llamada CALL.

***“PUT: Es contrato de protección contra una caída de precios, que utilizan quienes tienen mercadería para vender. El PUT no es una venta, es solo la posibilidad de vender.”***

Ejemplo: En el mes de noviembre, apenas terminó de sembrar la soja, un productor considera que si pudiera vender su cosecha en el mes de mayo a U\$S 226 por tonelada, cubriría sus costos y tendría un margen de ganancia razonable. Como este productor quiere asegurar un mínimo de U\$S 226 para su soja, pero no se quiere perder la suba que pueda venir después, decide comprar un PUT.

Averigua entonces que la soja para mayo cotiza a U\$S 235 por tonelada en el mercado a término, pero el compra un PUT de soja mayo de U\$S 226 que le cuesta U\$S 3 por tonelada. Esos 3 dólares que paga son la prima, que junto con las comisiones son el costo total del PUT, pagados al Mercado a Futuro.

A partir de que el productor tiene su PUT de U\$S 226 pueden pasar dos cosas: Que el precio de la soja baje, o que el precio de la soja suba.

Si baja, por ejemplo, a U\$S 210 el productor ejercerá su PUT y quedará vendiendo a U\$S 226. Como había pagado U\$S 3 por el PUT, su precio final de venta será de U\$S 223.



En cambio, si la soja sube, a U\$S 235 el productor no utiliza el PUT, lo deja vencer y vende su mercadería al valor del momento, que en este ejemplo es U\$S 235. Aquí tampoco debemos olvidar que la prima de U\$S 3 que pagó por el PUT le disminuye su precio final de venta.

***“CALL: Es protección contra una suba de precios, que utilizan quienes quieren comprar mercadería. El call no es una compra es solo la posibilidad de comprar.”***

El comprador de PUT no tiene compromiso de entregar mercadería.

Ejemplo: Una industria compromete en el mes de junio un embarque de aceite de soja para el mes de septiembre. El industrial sabe que este negocio de exportación le resulta rentable si compra la soja a U\$S 242. Entonces, para protegerse de una posible suba de precios, decide comprar contratos CALL de soja octubre de U\$S 240, pagando U\$S 2 por tonelada de prima.

Llegado el mes de septiembre la industria, que ahora necesita la mercadería, compra la mercadería en el mercado disponible a U\$S 248.

Simultáneamente, ejerce su derecho de compra CALL a U\$S 240. y toma una ganancia de U\$S 8 que si le descontamos los 2 dólares que pagó de prima en junio, compensa el mayor valor pagado en el mercado físico. Hay que recordar que en junio el industrial buscó asegurar un precio de compra de U\$S 242.

Si baja de precio la soja la industria no utiliza el CALL y compra la mercadería más barata en el mercado disponible. La industria sencillamente deja vencer el CALL, que y ya no sirve, porque le daba la posibilidad de comprar a U\$S 240 lo que vale U\$S 230.

### • **VENTAS ANTICIPADAS:**

***“Es una transacción que consiste, como su nombre lo indica, en el pago de la operación con anterioridad a la disponibilidad del bien. Es decir, se compran granos antes de su recolección, con pago inmediato contra presentación de garantías, a satisfacción del comprador, que respalden la operación.”***

El pago se realiza teniendo en cuenta el precio futuro del grano en cuestión, tiene una quita, debido al costo de oportunidad del dinero, tasa de interés, y un descuento adicional como tasa de riesgo.

### • **CANJE:**

***“Consiste en un trueque de insumos en el momento de utilización, contra el compromiso de entrega, de una determinada cantidad de granos al momento de la recolección.”***

La relación de canje es conocida antes de celebrar los contratos y tiene en cuenta el valor de los insumos, el precio futuro de los granos, y la tasa de interés y la de riesgo. El tomador de canjes debe presentar garantías a satisfacción del proveedor de insumos. Tanto en una operación PRIMARIA como en una operación SECUNDARIA se pacta el lugar y la fecha de entrega de la mercadería, que en general se posterga en el tiempo hasta la época de cosecha.



Este tipo de transacción es sin lugar a dudas, una forma de financiación, ya que en la relación de canje, se encuentran implícitos los intereses correspondientes al pago diferido de los productos entregados al acopio. El beneficio de éste último, se centra en logra un interés menor al que cobra el productor.

### • **CONTRATOS CASH FORWARD:**

***“Esta operatoria consiste en comprar granos a futuro, a un precio determinado hoy, es decir, en el momento de la transacción. El pago de la mercadería se efectúa el mes pactado contra entrega de la misma.”***

Esta operatoria no se realiza dentro del ámbito del Mercado a Término, sino que es una transacción comercial directa entre las partes, y se culmina únicamente con la entrega del físico. La mercadería y el cobro de la operación se diferencian en el tiempo, pero se establece el precio al que se realizará la misma. De esta manera el Riesgo Precio desaparece.

Estas operaciones no tienen garantías de cumplimiento, por lo que las partes están expuestas a nuevos riesgos, al que se suele llamar Riesgo de Incumplimiento Contractual. Comprende también al riesgo crediticio y es el principal obstáculo con que nos encontramos al realizar un contrato a futuro por fuera de los mercados de futuros. Los contratos Cash Forward son su rigidez, ya que son difíciles de transferir y poco líquidos. Una vez realizado un Cash Forward se hace muy complicado cancelarlo de otra manera que no sea con el cumplimiento del mismo.

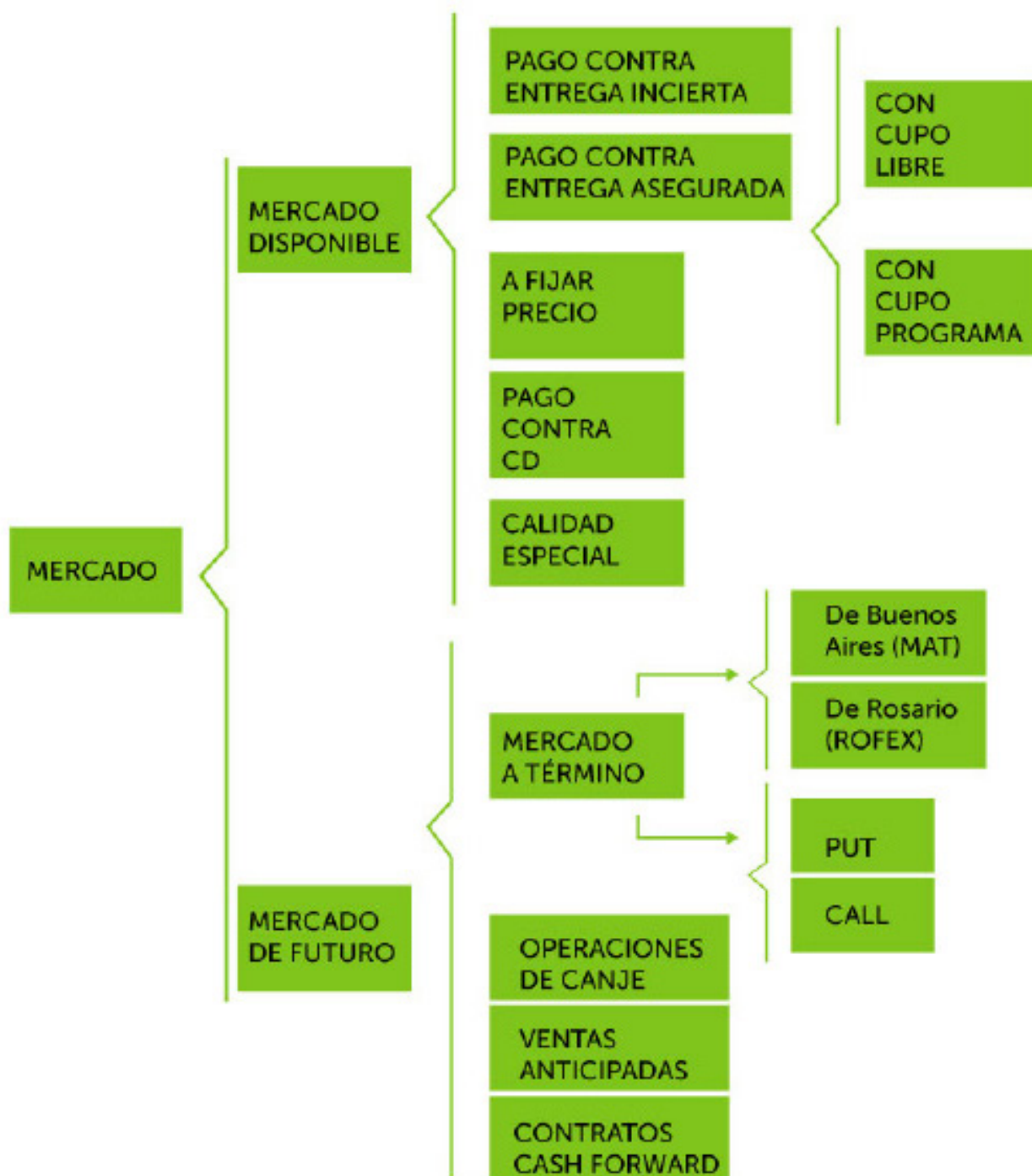
### **DIFERENCIAS Y ANALOGÍAS ENTRE EL CONTRATO FORWARD Y EL FUTURO:**

	FORWARD	FUTUROS
Vencimiento de contrato	A futuro	A futuro
Términos del contrato	Ajustado a las necesidades de las partes	Estandarizados
Lugar de la operación	Cualquiera	Mercado de futuros
Fijación del precio	Negociación entre las dos partes	Cotización abierta
Fluctuaciones de precio	Ningún límite diario	Límite diario
Relación entre comprador y vendedor	Personal	El mercado se interpone entre las partes
Garantías	No exigidas	Exigidas
Garantía de cumplimiento	Ninguna	El mercado de futuros
Cumplimiento del contrato	Mediante la entrega	Posible entrega, pero la mayoría se cancela por compensación
Información sobre operaciones	Inexistencia de precios públicos	Cotizaciones públicas
Regulación	Inexistencia de regulación específica	Regulación gubernamental y autorregulación





## MERCADO DE GRANOS: MODALIDADES OPERATIVAS



### SIO GRANOS:

SIO Granos es un sistema de información obligatorio para el registro de las operaciones de compra-venta de granos que realizan en el mercado físico de Argentina. Este sistema surge de una resolución conjunta 208 y 628 y sus modificatorias 299 y 630 entre la Comisión Nacional de Valores y la Secretaría de Agricultura y Ganadería de la Nación.



Esta plataforma ha sido desarrollado por las Bolsas de Cereales de Bahía Blanca, Buenos Aires, Córdoba y Entre Ríos y las Bolsas de Comercio de Chaco, Rosario y Santa Fe, el Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) y el Mercado a Término de Rosario (ROFEX) con el fin de transparentar la información sobre los negocios en el mercado de granos. El SIO granos, se alimenta de la información de las operaciones realizadas por los sujetos obligados (toda persona que compre granos registrada en el RUCA) a través de la carga electrónica de información de todas las operaciones de compraventa y canje de cereales, ya sea que se trate de exportadores, corredores, 'feedloteros', productores avícolas, deberán informar la cantidad, el precio y las condiciones de pago. Gracias a esto los productores y el público en general pueden conocer, entre otros ítems, producto, volumen, precio, condición de pago y calidad por puerto o región. Las operaciones que se deben registrar son "disponible", "contado", "forwards", "a fijar precio", "canje", "directas" u otras modalidades de las operaciones vinculadas con la disposición de soja, maíz, trigo, girasol, aceite de soja, sorgo y cebada forrajera.

La plataforma ofrece tres secciones: el alta o registro de las operaciones, acceso a los precios de referencia (monitor SIO Granos) y operaciones ya informadas.

El sistema asegura que, tanto el nombre del comprador como del vendedor quedarán resguardado, pero la declaración de la operación es obligatoria. Para el alta, los usuarios y contraseñas se deben solicitar ante alguna de las Bolsas participantes, a los que se les asigna un usuario administrador por empresa que luego, desde el sistema, podrá dar de alta otros usuarios.

Con esos datos, se podrá ingresar al portal SIO Granos. Con el número de su operación, el productor podrá ingresar y observar los datos proporcionados por el comprador y, si no son los correctos, objetarlos para que sean corregidos y reflejen fehacientemente la transacción. En el caso que alguna de las partes no esté de acuerdo con la información declarada, y no ponerse de acuerdo en la corrección, podrán dejar constancia del desacuerdo utilizando la opción "objectar".



## Solicitud de acceso al Sistema de Información SIO-GRANOS

☐ ALTA

☐ BAJA

☐ MODIFICACION

El/Los que suscribe/n la presente, en carácter de representante/s de la firma.....  
..... CUIT ....., inscrita en el R.U.C.A. bajo  
el número .....<sup>(1)</sup>, con domicilio fiscal en .....  
..... de la ciudad de ....., provincia de.....  
teléfono..... autorizo/mos al administrador y/o demás personas que este designe, a efectuar  
la declaración y/o consultar las operaciones en los términos de la Resolución Conjunta 208 y 628 de SAGyP  
y C.N.V. y sus modificatorias, bajo las siguientes consideraciones:

1. El acceso a la información se hará efectivo a través de la persona que la Empresa autoriza como "Administrador" a través de la presente, siendo esta la única responsable por dicha persona.
2. El "Administrador" accederá a toda la información publicada en el sitio, y tendrá bajo su responsabilidad la asignación de permisos y roles a los demás "Usuarios".
3. La Empresa se compromete a extremar las medidas que resulten necesarias a fin de resguardar la confidencialidad y confiabilidad de la totalidad de los usuarios.
4. Esta solicitud se considerará aceptada en todos sus términos por las Bolsas, cuando estas habiliten a la Empresa el acceso al servicio.
5. La información comunicada a las Bolsas será válida hasta tanto no se notifique en forma fehaciente su cambio. La empresa se compromete a comunicar cualquier modificación que se produzca en la información suministrada y declara conocer que la baja de la persona autorizada sólo tendrá efectos ante las Bolsas a partir del momento que se notifique fehacientemente dicha circunstancia.
6. El/Los abajo firmante/s declara/n que ha/n sido informado/s de lo dispuesto por el Artículo 6 de la ley 25.326, dando expreso consentimiento a las Bolsas para el tratamiento y/o cesión de sus datos personales.
7. La persona autorizada por la Empresa en carácter de "Administrador" para acceder al servicio es:

APELLIDO	NOMBRE	C.U.I.L (*)	e-mail (**)

(\*) La C.U.I.L. de la persona, será el USUARIO de acceso al sistema.

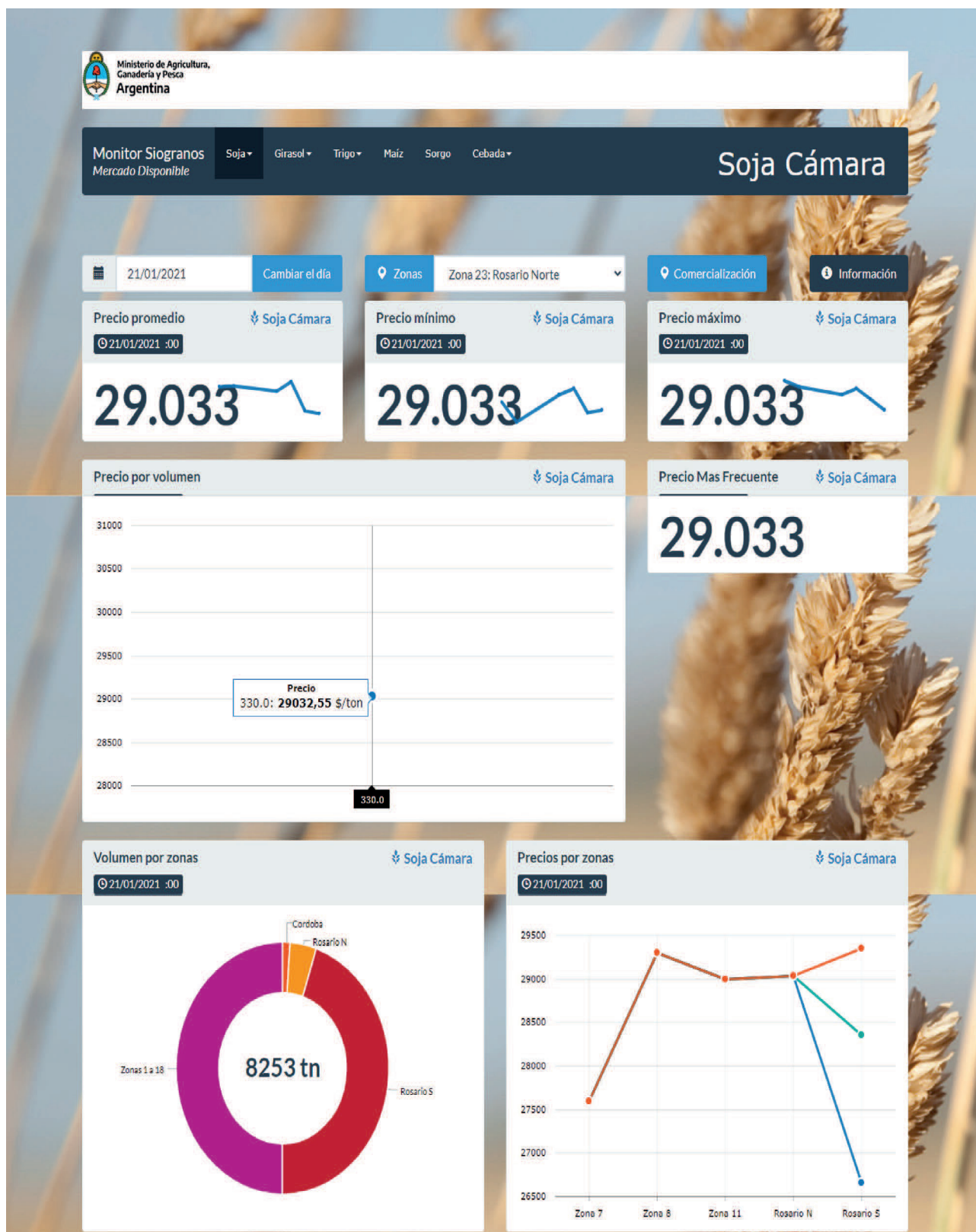
(\*\*) Dirección en la que recibirá el aviso de alta para el ingreso por clave fiscal.

Espacio reservado para la/s firma/s del/los representante/s legal/es

En la certificación el Escribano deberá indicar los datos de identidad del/los firmante/s, carácter en el que actúa/n, instrumento en el que justifica su representación (en caso de actas indicar los datos de la misma y los de rúbrica del libro en el que se asiente; y en caso de poder, los datos de la escritura y dejando constancia que cuenta con facultades que le permitan otorgar esta autorización) y datos de la empresa a la que pertenece (denominación, CUIT y datos de inscripción si corresponde, detallando Estatuto o Contrato Constitutivo y las reformas estatutarias existentes). DEBERA CONSTAR LA LEGALIZACION ANTE EL COLEGIO DE ESCRIBANOS

(1) Sólo deberá ser completado por aquellos operadores que posean número de R.U.C.A. (Min. Agri - Resolución 302/12)





OPERACIONES  
INFORMADAS

COMPRAVENTAS PRECIO HECHO AGRUPADOS POR ENTREGA			TODAS LAS OPERACIONES				ZONAS			Fecha actual 22/01/2021	REFRESH
INMEDIATA MAYOR 30 DÍAS			ÚLTIMAS 72 HS EXPORTAR OPERACIONES				CONSULTAR VER MAPA				
FECHA CONCERTACION	OPERACION	TIPO	PRECIO	PRODUCTO	CANT. (TN)	CALIDAD	PROCEDENCIA PCA/LOCALID.	PRECIO/TN MONTO	LUGAR ENTREGA	FECHA ENTR. DESDE/HASTA	CONDICIÓN PAGO
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	TRIGO PAN	116,00	Cámara	CÓRDOBA ALTOS DE CHIRION	20270,00 \$	Rosario S En destino	22/01/2021 21/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	TRIGO PAN	50,57	Cámara	BUENOS AIRES RAMALLO	20270,00 \$	Rosario S En destino	22/01/2021 21/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Canje	Precio Hecho	SOJA	186,00	Cámara	CÓRDOBA LA CARLOTA	29000,00 \$	Zona 9 En destino	22/01/2021 12/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	TRIGO PAN	30,00	Cámara	BUENOS AIRES CASBAS	220,00 US\$	Zona 2 En destino	22/01/2021 21/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	SOJA	30,80	Cámara	CÓRDOBA LAS VARAS	29000,00 \$	Zona 8 En destino	22/01/2021 22/01/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	SOJA	64,46	Cámara	CÓRDOBA SANTIAGO TEMPLE	29000,00 \$	Zona 11 En destino	22/01/2021 29/01/2021	A plazo
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	MAIZ	226,00	Cámara	SANTIAGO DEL ESTERO OTUMPA	17900,00 \$	Zona 12 En destino	22/01/2021 23/01/2021	A plazo
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	MAIZ	160,00	Cámara	CÓRDOBA ONCATIVO	195,00 US\$	Rosario S En destino	01/08/2021 30/08/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	SOJA	30,00	Fábrica	SANTA FE PAVON ARRIBA	29000,00 \$	Zona 12 En destino	01/02/2021 28/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Canje	Precio Hecho	SOJA	36,54	Cámara	CÓRDOBA SANTIAGO TEMPLE	28420,00 \$	Zona 11 En destino	22/01/2021 29/01/2021	A plazo
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	SOJA	30,00	Fábrica	SANTA FE PAVON ARRIBA	29000,00 \$	Zona 12 En destino	01/02/2021 28/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	SOJA	90,00	Fábrica	CÓRDOBA ONCATIVO	29000,00 \$	Zona 12 En destino	01/02/2021 28/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	MAIZ	300,00	Cámara	SALTA PIQUETE CABADO	200,00 US\$	Zona 17 En origen	01/08/2021 30/08/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	TRIGO PAN	150,00	Cámara	BUENOS AIRES LIMA	227,25 US\$	Zona 5 En origen	22/01/2021 20/02/2021	Contra entrega
22/01/2021	Contrato	Compraventa	Precio Hecho	MAIZ	300,00	Cámara	SALTA JOAQUIN V. GONZALEZ	200,00 US\$	Zona 17 En destino	01/08/2021 30/08/2021	Contra entrega