

EL DESAFÍO DE MODERNIZAR LA COMERCIALIZACIÓN

Mercados de futuro, un diamante sin pulir

PESE A QUE PERMITE COBERTURAS DE RIESGO Y MEJORES PRECIOS, ESTA HERRAMIENTA COMERCIAL SIGUE USÁNDOSE POCO EN ARGENTINA. LA FLAMANTE NUEVA LEY DE MERCADOS PUEDE SUMARLE VOLUMEN Y OPORTUNIDADES DE NEGOCIOS.



Txt: Mariano Galíndez

En noviembre de 1998, cuando se sembró soja, el precio esEn noviembre de 1998, cuando se sembró soja, el precio esperado para el momento de la cosecha (mayo de 1999) era cercano de uss 203 por tonelada. Pero cuando llegó el momento de levantar la oleaginosa el precio disponible fue de uss 153, esto es uss 50 menos de lo proyectado. Más acá en el tiempo, en la campaña 2009/2010, el precio de la soja al momento de sembrar era de uss 238 pero en

cosecha terminó valiendo uss 225, esto es uss 13 menos por tonelada, mucha plata cuando la presión impositiva es alta y los costos te carcomen ingresos. Y así como existe un seguro para granizo, el productor tiene una herramienta bien al alcance de su mano que le permite cubrirse de semejantes variaciones de precios que pueden dejar teclando a más de una empresa. Se trata de los mercados de futuro, que en argentina toman forma en dos centenarias instituciones: el Mercado a Término de Buenos Aires

(Matba) y el Mercado a Término de Rosario (Rofex).

Pero, el productor argentino – que, aunque suene paradójico, es líder en la adopción de herramientas tecnológicas cuando se trata de producir tranquera adentro– todavía sigue sub-utilizando herramientas comerciales innovadoras y modernas que no sólo le permitirían cubrirse de riesgos sino también hasta obtener mejores valores por su producción.

Para tener una idea, en los Estados Unidos el mercado de futuros agropecuarios negoció, du-

rante la campaña, 2012/2013, 60 veces la producción de trigo, 86 veces la de soja y 34 veces la de maíz. Por el contrario, el tonelaje operador en los dos mercados de futuros apenas alcanza el 30% de la campaña. Es más, el 74% de los productores agropecuarios no realizó operaciones en los mercados de futuro en la última campaña, según se desprende de la encuesta sobre "Necesidades del Productor Argentino" que la Universidad Austral realizó entre 800 productores de Santa Fe, Buenos Aires y Córdoba.

El tema es que la liquidez es necesaria no sólo para que haya una contraparte que especule tomando el riesgo que el productor quiere cubrirse sino para que haya margen para operaciones que permitan arbitrar posiciones y negocios con otros productos y otros mercados (por ejemplo los financieros, como el dólar futuro) que mejoren los márgenes de ganancia del operador que así puede luego ofrecer precios a sus clientes mejores por los granos.

Ahora, ¿por qué ocurre esto si las instituciones bursátiles argentinas tienen larga trayectoria y eficiencia?

Buena parte es todavía culpa de los propios actores de la cadena. Por ejemplo, más intermediarios (corredores) deben profesionalizar sus estructuras y aumentar sus patrimonios para poder operar en los mercados de futuro ya que la gran mayoría todavía no lo hace. No en vano, las corredoras de granos que primero entendieron que "el futuro está en los mercados de futuro" y apostaron a desarrollar estrategias (como la de integrarse con acopios para poder operar en la punta compradora y vendedora de los mercados para poder capturar mejor las oportunidades que se presentan) se convirtieron en los últimos diez años en grandes empresas



Además de hacer coberturas de precios, los mercados de futuro sirven para mejorar la renta.

con miles de toneladas movidas y precios conseguidos para sus clientes que son la envidia del resto y que hasta ponen los pelos de punta a los exportadores por lo caro que le venden la soja, como es el caso de Grimaldi Grassi, Guardatti-Torti, BLD o Fyo. Otro fórmula de éxito a destacar es la de Federal Agropecuaria, un conglomerado de empresas (acopiadores, productores, consignatarios) que hoy trabaja 60 mil hectáreas (10% son propias), siete plantas propias de acopio con capacidad de 250 mil toneladas que le permiten al productor tener un servicio comercial y logístico integral que le ahorra costos y le mejora los precios de su grano.

Y si de profesionalización y modernización de estrategias comerciales, también está el caso de Grupo Sur, integrados por productores y proveedores que integraron una red para prestar servicios en producción, acopio, valor agregado, logística y exportación de manera integrada.

Volviendo a los mercados de futuros, es cierto que también el productor debe tomar conciencia en que deben exigirle a su corredor que explore al máximo sus posibilidades de obtener mejores precios en la Bolsa y no desentenderse del tema comercial, una forma tan inteligente de defender su negocio como el correcto uso de insumos. Y, finalmente, las Bolsas no deben dejar de invertir en capacitación y facilitar la llegada de más participantes a los mercados.

Pero también hay mucha culpa del Gobierno en la falta de desarrollo de los mercados. En efecto, los usuales banquinazos de la política económica argentina son causa central por la que los mercados a término no pueden despegar ya que ante cada cambio brusco de reglas de juego, estas entidades deben resetearse y volver a empezar, como pasó en los '40 luego del desarrollo que tuvo a fines de siglo XVIII o la devaluación de 2002 que marcó la vuelta a las regulaciones luego

de que la primavera liberal de los '90 que le volvió a dar brillo.

Y eso no es todo. Además de la tensión cambiaria de este año, las políticas actuales del Gobierno que limitan el ingreso de capitales financieros para operar en corto, también le cierran la puerta al ingreso masivo de inversores (especuladores) que son los que deben tomar el riesgo que el productor o exportador quieren sacarse de encima; y no hay mercado de futuro que haya crecido sin apoyarse en los capitales internacionales. Es más, es la presencia de estos inversores financieros (generalmente fondos comunes) que toman posiciones en contratos de soja como alternativa de inversión o resguardo de capital la que explica el gran desarrollo del mercado de futuros de Estados Unidos y no por la presencia de quienes los usan para tomar coberturas de precio par sus negocios (productores, aceiteros, molineros, exportadores).

NUEVA LEY DE MERCADOS

Al contrario de lo que se piensa, en los mercados de futuros argentinos el gran ausente es el "especulador". Cerrada la barrera a los extranjeros, la alternativa que queda es atraer a los inversores financieros locales. Y en ese sentido, la nueva ley de mercados de capitales (sancionada a fines de 2012, reglamentada en 2013 y que empieza a regir a mediados de este año) puede ser la gran oportunidad.

Si bien genera polémica (por algunas facultades que le dan al Gobierno sobre las empresas operadoras), a diferencia de otras iniciativas oficialistas, esta norma está totalmente en línea con las recetas globales internacionales. Es más, la principal crítica que se le puede hacer es que, como ocurre en Argentina, se hacen cam-



La integración de los distintos eslabones de la cadena es fundamental para ganar eficiencia.

bios profundos en poco tiempo (dos años) que, por ejemplo en Brasil, se tomaron casi una década para concretar permitiendo así que no todo sea tan traumático para los actores y evitando que, injustamente, queden algunos en el camino.

Lo bueno de esta ley, a la hora de buscar inversores financieros que quieran invertir en agro, es que procura la integración operativa de todos los mercados (financieros, agropecuarios, de contado y de futuros) que hoy no es posible ya que, hasta la nueva ley, para operar -por ejemplo- acciones en el Mercado de Valores de Buenos Aires tenía que ser accionista de esa entidad, y si quería operar en futuros agropecuarios, tenía que convertirse también en accionista de esa entidad; en definitiva, trabas que fueron separando a los mercados financieros del agro, separando al ahorrista que busca rentabilidad de la economía real que necesita financiarse, cuando lo más conveniente es que se complementen. Ahora, por el contrario, un mismo agente po-

drá operar al mismo tiempo dólar futuro, comprar acciones, vender títulos públicos y tomar posiciones en soja futuro; pudiendo así capturar más oportunidades de negocio. Y las oportunidades de negocios atraen más capital, liquidez que robustece los mercados. Y cuanto mayor es el volumen operado, sus precios son más transparentes y menos manipulables por empresas y gobiernos. La mesa está servida y seguro llegará un tiempo acomodarse, pero esta versión del sistema bursátil argentina entusiasma.

ES EL PRECIO, ESTÚPIDO

Pero también hay una razón -que talla muy íntimo en la esencia del productor- que también frena el desarrollo de los mercados de futuros. Es que así como la cobertura (que encima tiene un costo por comisión) sirve para evitar las pérdidas por caída de precios, no permite capturar las alzas inesperadas. Y en la Argentina, y más aún en el campo, lograr el mejor precio (superior al vecino) desvela hasta al más pintado. Y a



La infraestructura portuaria es el primer mundo. Pero lo usos comerciales quedan viejos.

quienes prefieren jugarse sin red para conseguir mejores precios, la historia reciente. En efecto, desde 2002 sólo dos campañas

tuvieron precios de cosecha mejores a los precios esperados, llegando por ejemplo en la 11/12 a ser us\$70 a favor del precio de cosecha o en la 08/09, cuando la diferencia orilló us\$1 entre los

us\$ 202 esperados en siembra y los us\$ 282 logrados en cosecha. La razón de esta realidad, que no ocurría dos décadas atrás es la demanda externa, pero no hay nada que asegure que la tendencia no puede revertirse en un futuro.

“La creencia errónea es que a los mercados de futuro acuden sólo aquellos que están especulando haciendo alusión a quienes se juegan al todo o nada. De esta manera, los mercados de futuro son vistos como un juego riesgoso en el que sólo una pequeña minoría está en condiciones de apostar”, dice el Manual de Operadores de la Bolsa de Comercio de Rosario. “La realidad es que quienes permanecen fuera de los mercados a término están jugando a ganar o perder, exponiéndose a los cambios bruscos que pueden tener los precios de las commodities”, concluye.

CABANELLAS & CIA
MOLINOS HARINEROS

135 AÑOS EN LA INDUSTRIA MOLINERA

An advertisement for Cabanellas & Cia Molinos Harineros. The top part features the company name in large, bold, white letters against a dark background. Below the name is a 3D architectural rendering of a large industrial mill complex with several tall silos and buildings. At the bottom, a horizontal line separates the text '135 AÑOS EN LA INDUSTRIA MOLINERA' from the rest of the advertisement.