

Newsletter Gratuito para más de 80.000 suscriptores del Sector Agropecuario



## Granos: con la información ¿Qué hago?

Por **Monica Ortolani I Tónica ONLINE** y **Docente de Agroeducación**

Mientras en su burbuja, la desconectada y ególatra casta política densifica la niebla de nuestro presente y futuro, los productores argentinos, cada mañana, amanecen con la emoción y la pasión de elegir sembrar mejor cada semilla, para que alimentos, fibra y energía puedan llegar a nuestros hogares.

Para acompañarte, a responder a tu pregunta ¿Qué decido? viajemos juntos por la información de de las cotizaciones de los principales granos, así como alertas a tener en cuenta.

### Mirando el disponible

En un primer pantallazo observemos la variación interanual, en la cotización disponible:

DISPONIBLE	17-sep-20	17-sep-21	Dif. U\$s	Dif%	Mín. 2021	Dif d/ Mín. 2021	Dif%
Trigo	206	235	29	14%	204	31	15%
Maíz	169	204,5	35,5	21%	188	16,5	9%
Soja	282	351	69	24%	303	48	16%

Fuente: MATBA

En la comparación interanual, la soja se lleva los laureles **capitalizando el 24% anual en dólares, siguiéndole el maíz con un 21% y el trigo con un 14%.**

Si los comparamos desde los mínimos del 2021 trigo y soja se recuperaron 15% y 16% respectivamente y el maíz con un 9%.

También es cierto que se pasó el tren para quienes no lograron tomar los máximos de U\$s365 en soja U\$s 243 en maíz, aunque no vamos a hacer leña del árbol caído.

**En una foto más nítida haciendo las conversiones a cotización dólar MEP:**

DISPONIBLE	17-sep-20	17-sep-21	Dif. U\$s	Dif%	Mín. 2021	Dif d/ Mín. 2021	Dif%
Trigo	206	235	29	14%	204	31	15%
Maíz	169	204,5	35,5	21%	188	16,5	9%
Soja	282	351	69	24%	303	48	16%

Fuente: MATBA

La soja capitalizó un 18% anual en dólares, siguiéndole de cerca maíz con un 16% y trigo con un 9%.

**Divisando el futuro**

Observemos las cotizaciones futuro de dólar y de granos, en nuestro mercado Matba-Rofex, para calcular las tasas anuales que devengan:

Dólar Divisa		17/09/2021		
	98,28	Vencimiento	días	TNAV
DLR092021	99,19	30/09/2021	13	26,0%
DLR102021	101,38	31/10/2021	44	26,2%
DLR112021	104,39	30/11/2021	74	30,7%
DLR122021	109,38	31/12/2021	105	39,3%
DLR012022	114,80	31/01/2022	136	45,1%
DLR022022	118,70	28/02/2022	164	46,2%
DLR032022	123,49	31/03/2022	195	48,0%
DLR042022	127,60	30/04/2022	225	48,4%
DLR052022	132,30	31/05/2022	256	49,4%
DLR062022	136,30	30/06/2022	286	49,4%
DLR072022	140,30	31/07/2022	317	49,2%

Posición	Cierre	TNAV USD	EN PESOS	TNAV EN \$
TRIGO ROS DISPO	235		23.090	
TRIGO ROS 10/2021	235,5	2%	23.875	35%
TRIGO ROS 11/2021	236	2%	24.636	36%
TRIGO ROS 12/2021	237		25.923	
TRIGO RO 01/2022	239,5	12%	27.495	69%
TRIGO RO 03/2022	245	9%	30.255	66%
TRIGO RO 05/2022	246	9%	32.546	61%
MAÍZ DISPO	204,5		20.100	
MAÍZ ROS 10/2021	204,5	0%	20.732	33%
MAÍZ ROS 12/2021	207	5%	22.642	48%
MAÍZ ROS 03/2022	193,1		23.846	
MAÍZ ROS 04/2022	191,5	-10%	24.435	30%
SOJA DISPO	351		34.315	
SOJA ROS 11/2021	352,3	2%	36.777	39%
SOJA ROS 01/2022	352,6	1%	40.478	52%
SOJA ROS 03/2022	319,5			
SOJA ROS 05/2022	318		42.071	
SOJA ROS 07/2022	324,5	12%	45.527	49%

Así, sólo el trigo de nueva campaña, posiciones enero y marzo, respecto a diciembre, devengarían una tasa cercana o por encima de la devaluación e inflación estimadas.

**El resto de los cultivos no muestra tasas atractivas.**

Sin embargo, miremos el vaso medio lleno, comparando las cotizaciones futuras a cosecha, que figuran en verde, respecto a sus mínimos y máximos:

Cosecha 21/22	Siembra 21/22(*)	MÁX Nva cosecha	MÍN Nueva cosecha	Cot Futuro 17/9 a cosecha	Dif. Siembra	Dif Mín	Dif Máx
Trigo	204	240,1	192,5	239,5	35,5	47	-0,6
Maíz	191,5	211	172	191,5	0	19,5	-19,5
Soja		325	289	318		29	-7

Así vemos que trigo, respecto a siembra, cotiza U\$s 35,5 más, y casi está en su cotización máxima de U\$s 240,10 que registró el pasado 6/9. Si observamos los mercados de futuros muestran una perspectiva alcista, principalmente motivada por factores productivos de los principales productores mundiales.

En maíz, está equidistante entre lo que recuperó desde sus mínimos y lo alejado de sus máximos. Si bien por cuestiones productivas tanto en USA como en Brasil podemos

**esperar alzas en el corto plazo, posible aumento en retenciones ante un gobierno voraz que se juega su supervivencia, pueden cortarles las alas.**

**En soja con cotización futura a U\$ 318, está a sólo U\$ 7 de su máximo, recuperándose U\$ 29 desde sus pisos.**

**Vale recordar, para divisar desde donde venimos, que en la campaña 20/21, cuando sembraste, el trigo nueva cosecha apenas rasguñaba los U\$ 160, el maíz U\$ 170 y la soja U\$ 269.**

**¿Qué opinás y cómo da en tus márgenes los precios actuales?**

#### **LUCES de ALERTA para decidir**

- La crisis de gobernabilidad de nuestro país, anticipa y potencia la posibilidad de devaluación y ajustes, que ya no se podrán barrer debajo de la alfombra.
- La ley de presupuesto con una inflación estimada del 33% pronostica un aumento del gasto situándolo en un déficit equivalente a un 4% del PBI.
- La necesidad de fondos para aumentar dicho gasto, ante exiguas reservas, hacen predecible echar mano al campo vía de retenciones a los productos agrícolas.
- Es tal la necesidad de generar fondos que el gobierno se apropiará de los Derechos Especiales de Giro que el FMI otorgó al Central, teniendo vía suelta para gastar otros \$ 420.000 millones fuera del presupuesto.
- Con estos fondos, más emisión e intentando contener el dólar oficial vendiendo dólar futuro, tratarán de hipnotizar a un pueblo que demostró estar despierto.
- Más gasto y pesos en la economía, sin crecer la producción, unida a la crisis de gobierno descripta, ya sabemos que termina en más inflación y un posible verano que nos retrotrae a 20 años atrás...y más..

Y en este viaje imaginario se escucha la voz de Cacho en su célebre canción Setiembre del 88

*"...Si vieras qué triste que está la Argentina*

*Tiene la mirada de los caminantes que ya no caminan*

*Se muere de pena por tanta mentira*

*De tanta promesa por nadie cumplida"...*

- Una gran luz roja y amarilla se enciende y suena fuerte, y dejamos de escuchar la canción argentina. Es la economía de nuestro principal destino de exportaciones: China.

**Los problemas financieros, que sitúan al borde de la quiebra a la segunda inmobiliaria más grande China e integrante del Global 500, Evergrande,** acaparó los principales titulares de los diarios, quienes asimilan su situación a la "Lehman Brothers" del gigante asiático, generando una profunda preocupación por el impacto que puede ocasionar en su economía doméstica.

- *¿Estamos considerando sus posibles consecuencias teniendo en cuenta que el gigante asiático comercia con las 2/3 partes del planeta?*

#### **LUCES VERDES**

- **Aún en este contexto desalentador, luces verdes titilan mostrándote la oportunidad de cerrar precios cubrir, transformar en insumos, dólares u otros activos, las 19,5 millones de toneladas de soja 20/21 (45% de la cosecha de actual campaña) y 15,9 millones de toneladas de maíz (31%del total) que aún quedan sin fijar precio, y tenés disponible para proteger tus activos y evitar escapar de posibles aumento de retenciones.**

- De acuerdo a este infográfico realizado de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, en el lanzamiento de campaña gruesa 21/22, estamos iniciando la siembra de una de las mayores áreas proyectadas de maíz, con 7,1 M de has, y la menor en 15 años de soja.



- Nos encaminamos a una producción récord de casi 130M toneladas, sobre las que es necesario desarrollar una estrategia comercial, considerando que las cotizaciones futuras, especialmente en soja están cercanos a los máximos registros, al menos por el volumen que será necesario honrar compromisos.
- Para quienes tengan límites disponibles en pesos para endeudamiento analizar la posibilidad de tomarlos para convertirlos en activos de mayor probabilidad de valorización.

#### ¿Y las DECISIONES?

- Te resumimos la información básica de cotizaciones disponible y futuras en mercado local
- Te alertamos de las principales luces rojas, amarillas y verdes, del vulnerable contexto local y del internacional, para que puedas imaginarte escenarios y planificar tu comercialización
- Te MOTIVAMOS con estas cinco preguntas que te dejamos para el trampolín:
  - ¿Calculaste tus compromisos para los próximos 12 meses?
  - ¿Qué porcentaje del volumen que necesitarás vender para cubrir compromisos tenés cerrado/cubierto precios?
  - ¿Cuál es tu propia tasa estimada de inflación en tus costos y precios?
  - ¿Cuál es la emoción que te impide decidir?
  - ¿Qué es lo peor que puede pasar?

Sin embargo, tanto los datos, como las alertas, y tus respuestas serán desde tu interpretación y desde la emocionalidad desde la cual las observás, para tomar acciones.

Y como a Cacho, cuando escribió aquella canción "Setiembre del 88" (en realidad la escribió en 1978), también se me cae el mate, y me despido tarareando juntos parte de su música y letra:

*"Si vieras qué linda que está la Argentina  
Tiene la mirada de la primer novia que nunca se olvida  
Desde los balcones llueven las glicinas  
Y, a pesar de todo, camina y camina*

.....

Que todo fue culpa de cuatro atorrantes  
 Que solo lograron que el pueblo no cante  
 Volvé cuando quieras que juntos podremos salir adelante.”

**¡Sí, JUNTOS podremos salir adelante! ¡Y elevemos aquí nuestro canto!**

**Oid mortales el grito sagrado ¡LIBERTAD, LIBERTAD, LIBERTAD!**

**Monica Ortolani / Tonicaonline.com.ar**

**Por Gabriela Facciano I Derivatics y Docente de Agroeducación**

Los acumuladores tienen su origen en el mercado de valores de Hong Kong en 2002. Los inversores, atraídos por el hecho de comprar a un precio inferior al de cotización, los comenzaron a utilizar rápidamente. Los contratos de acumuladores para materias primas fueron introducidos en 2005 cuando se ofrecieron por primera vez a los productores de maíz y soja estadounidenses. Estos instrumentos son ampliamente difundidos en Brasil y en nuestro país hace unos años comenzaron a ser más conocidos. Tanto productores como procesadores de productos agrícolas utilizan acumuladores como una estrategia *más* de comercialización.

Los acumuladores en todas sus versiones son estructuras *over the counter* (OTC), al igual que los *forwards*, y por lo tanto difieren de las estrategias que puedan realizarse utilizando contratos de futuros y opciones que cotizan en un mercado institucionalizado. En el cuadro a continuación se presentan los principales aspectos de las estrategias de cobertura que pueden realizarse utilizando productos estructurados comparados con las estrategias que emplean futuros y opciones listados en mercados institucionalizados.

**Figura 1:** comparación de las principales características de coberturas realizadas mediante un contrato estructurado OTC y mercados institucionalizados

Principales características	Estructurado OTC	Mercado institucionalizado
Riesgo de contraparte	Existe, es fundamental tener en cuenta la calidad crediticia del estructurador.	No existe, la cámara compensadora garantiza los contratos de futuros y opciones.
Depósito de márgenes y diferencias	No	Sí
Flexibilidad en el diseño del negocio	Muy flexible.	No flexible (contratos estandarizados).
Posibilidad de cancelar antes del vencimiento el contrato unilateralmente	No	Sí
Compromete mercadería	Generalmente, sí. Sin embargo, algunos estructuradores realizan contratos por diferencia o <u>cash settled</u> ).	No, obligatoriamente

¿Qué características tiene un acumulador para el productor? Primero, hay que mencionar que existe una gran diversidad de acumuladores. El acumulador puede ser diario, semanal o americano. Puede tener *knock out* (o barrera), piso o piso y escalón hacia abajo. Además,

puede duplicar volumen, duplicar volumen a distinto nivel o no duplicar, por mencionar algunas de las variantes más conocidas.

A modo de ejemplo, consideremos un acumulador de venta (para el productor) diario con duplo y *knock out* (KO) para la soja de la nueva cosecha. El precio que se utiliza como referencia, es precio de ajuste del contrato Soja Mayo 2022 que cotiza en Matba Rofex (MtR). Este futuro es el activo subyacente del acumulador. La fecha de vencimiento del acumulador es el 22/4/2022, por lo que hay 150 días hábiles hasta la expiración o días de acumulación. El nivel de acumulación (NA) o precio de venta es 325 USD por tonelada y aquí radica el atractivo de la estructura, ya que está 11.5 USD por arriba del precio de mercado. Ahora bien, qué implica este contrato? Cuáles son sus reglas?

**Figura 2:** Resumen de las características de un acumulador para el productor de soja nueva cosecha cotizado el día 10/9/2021.

Activo subyacente	Soja Mayo 2022 (MtR)
Vencimiento	22/4/2022
Días hasta el vencimiento	150
Nivel de acumulación	325 USD
Knock out (KO)	300 USD
Precio Soja Mayo 22 (MtR)	313.50 USD

Supongamos que el contrato se realiza por 150 toneladas (volumen nominal), esto significa que el volumen diario es 1 tonelada. Ahora bien, cuánto se compromete cada día dependerá del recorrido que tenga el precio de ajuste durante la vida del acumulador. Es decir que lo que no conocemos, es la cantidad de toneladas vendidas. Las reglas de acumulación son las siguientes:

- Si el precio de ajuste (PA) está entre las bandas ( $325 < PA < 300$ ): se acumula 1 tonelada vendida a 325 USD (volumen diario)
- Si el precio de ajuste es mayor o igual a 325 ( $PA \geq 325$ ): se acumulan 2 toneladas vendidas a 325 (duplica volumen diario)
- Si el precio de ajuste es menor o igual a 300 ( $PA \leq 300$ ) no se acumulan toneladas, no se vende

En la figura 2 mostramos las tres zonas de precios que determinan las reglas de decisión descritas previamente.

Figura 2: reglas de acumulación en función de la evolución de precios. Acumulador de venta con duplo y *knock out* diario.



Entonces si el precio del futuro se mantiene entre el nivel de acumulación y el KO durante *toda* la vida de la estructura, se acumularán exactamente 150 toneladas, es decir el volumen nominal inicialmente acordado. Otros dos escenarios *extremos* podrían ser:

1. El precio de ajuste desde el primer día de vida de la estructura hasta su vencimiento es mayor al nivel de acumulación. En este caso se duplicaría el volumen diario todos los días y el volumen acumulado alcanzaría el máximo posible llegando a 300 toneladas.
2. El precio de ajuste desde el primer día de vida de la estructura hasta su vencimiento es inferior al KO. En este escenario ningún día se acumularía volumen de venta y el volumen acumulado alcanzaría el mínimo posible, es decir 0 toneladas.

Mediante una simulación de precios del futuro de Soja Mayo 22 podemos visualizar cómo resultaría esta estrategia para el productor en distintos escenarios intermedios a los descriptos en los puntos 1 y 2.

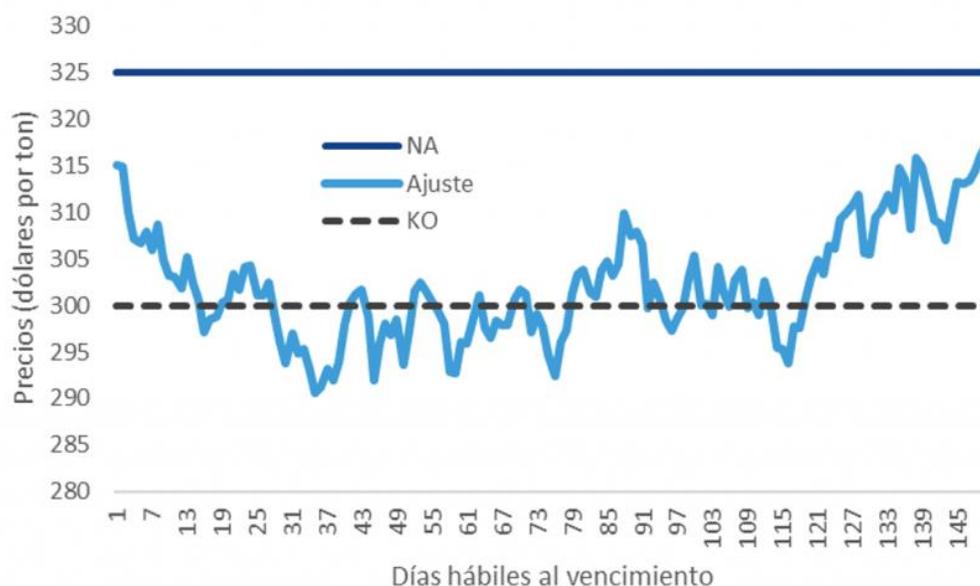
**Resultados de la simulación 1**

Toneladas acumuladas	274
Precio acumulación	325.00
Último ajuste	360.78



### Resultados de la simulación 2

Toneladas acumuladas	93
Precio acumulación	325.00
Último ajuste	317.18



**Conclusiones:** Tal como se mencionó al inicio de este informe, el sorgo es uno de los cereales forrajeros más iCada recorrido de precios diferente determina un resultado distinto, como puede observarse en donde la cantidad vendida es la variable que cambia. El precio de venta obtenido por el productor es siempre el mismo. Es imprescindible conocer las características de las estructuras como los acumuladores para evitar desenlaces sorpresivos.

**Por Gabriela Facciano I Derivatics y Docente de Agroeducación**