



## **CONTRATOS DE MAÍZ CON PRECIO A FIJAR PRÓXIMOS A VENCER**

### **Sugerencias para los que van a quedar descubiertos con Maíz**

Producto de las medidas tomadas en relación a la comercialización de productos agropecuarios, y particularmente en el caso del maíz (cierre de exportaciones) el mercado a quedado con precios actuales muy por debajo que los esperados en la cosecha.

Ante la necesidad de cumplir con entregas a la exportación y el poco interés evidenciado por los productores en fijar precio, para quienes queden en descubierto, las primeras sugerencias son las obvias: tratar de *renegociar las fechas de vencimiento con la exportación, adquirir mercadería en el disponible y/o procurar que los productores fijen*.

En el caso de conseguir mercadería en el disponible, hay que prever algún contraflete (si el vendedor está cerca de Rosario y lejos de Córdoba) o algún costo de almacenaje y entrada y salida si tuvieran que conseguir algún operador que no sea un receptor de maíz final a fijar para recibir la mercadería.

De acuerdo a operadores del mercado todavía es posible conseguir maíz (Pizarra Rosario 17/12 \$280 – U\$D 81), siendo bastante más complicado conseguir mercadería si la operatoria fuera con girasol.

A valores de hoy, la alternativa simple de cubrirse recomprando la mercadería en el término (en Argentina, - U\$D 107 Rosario) implica convalidar una diferencia de unos USD 26 (30% en cuatro meses).

Una alternativa para recuperar parte de la diferencia es vender opciones en el término.

Esto puede ser un poco difícil de llevar a cabo en los mercados de Argentina, dado el escaso número de intervinientes, pero sí es posible realizarla en Chicago a través de los corredores que realizan esta operatoria.

Como ejemplo, un call en Chicago con precio de ejercicio de USD 185 (19% más que el ajuste actual de U\$D 155,1) se puede vender a USD 5,3. En Rosario, un call de 112 se puede vender en USD 6,7, pero aparece muy próximo a quedar "in the Money", es decir se corre el riesgo de que lo ejerzan.

Estas posiciones implican:

#### **A.- Recompra en el término**

Precio pizarra:	\$280 – (81 dólares)
Recompra mercadería en Abril:	107 dólares
<b>Saldo:</b>	<b>- 26 dólares (pérdida a asumir)</b>

#### **B.- Recompra en el término más venta de call de USD 185 en Chicago**

Ingreso por venta de call: 5,3 dólares por cada 100 tn.

*En este caso hay que considerar cuantas opciones vender para lograr achicar la diferencia. A mayor número de contratos se puede lograr una mayor diferencia, pero se incrementa mucho el riesgo.*

Cabe enfatizar que si el precio del Maíz en Chicago sobre pasa los U\$D 185, hasta Marzo de 2009 (la opción quedaría "in the Money"), el comprador ejercería la opción, y lo ganado en concepto de primas se iría perdiendo. Si el precio superara los U\$D 192 comenzarían a perder plata, y por ende aumentar la brecha que se quería cubrir. (esto último significa un aumento del 24% respecto de los precios actuales).

Con la venta de call de precios de ejercicio más bajos, el ingreso en concepto de prima aumenta, y también el riesgo de que lleguen a ejercerlo.

En ambos casos hay que tener en cuenta además las tasas de registro (0,05% sobre el valor del contrato en MATBA y U\$S 2,00 por cada contrato más IVA en el ROFEX) y las comisiones del corredor, así como las garantías (8 USD/T en el ROFEX, y 7 USD/T en el MATBA) y la liquidez necesaria para cubrir las diferencias diarias. Estos últimos dos puntos (márgenes y diferencias) –en principio- no deberían ser un problema, si se cuenta con los ingresos derivados de las liquidaciones de los exportadores.

La alternativa de cubrirse haciendo operaciones cruzadas con otros productos es más incierta, pero podría considerarse en el caso del girasol (cubrirse con soja).

Gerencia

Dto. Economía Agraria