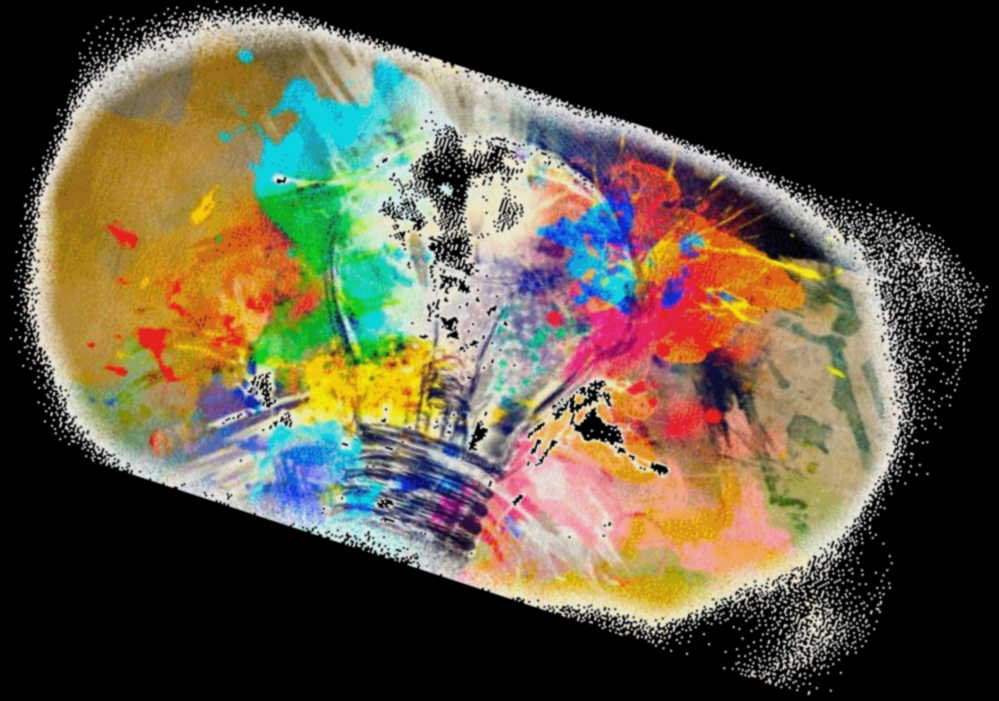


# Abrámonos a la Creatividad Comercial



# Coberturas Permanentes del Riesgo Precio de Granos para Productores en Argentina

**Profit**  
*construyendo márgenes*



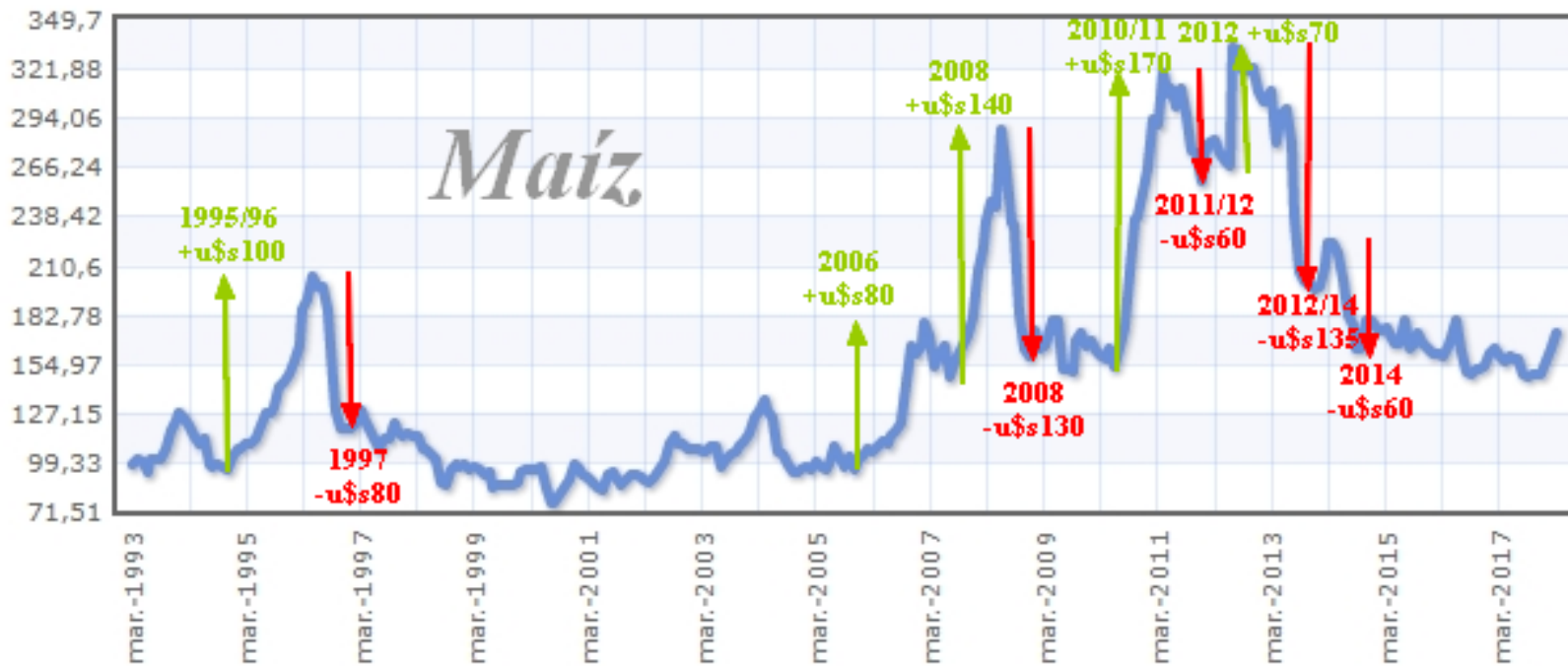
Dólares americanos por tonelada métrica

# Soja



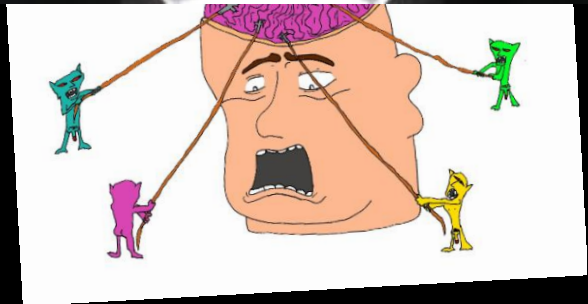
Dólares americanos por tonelada métrica

# Maíz

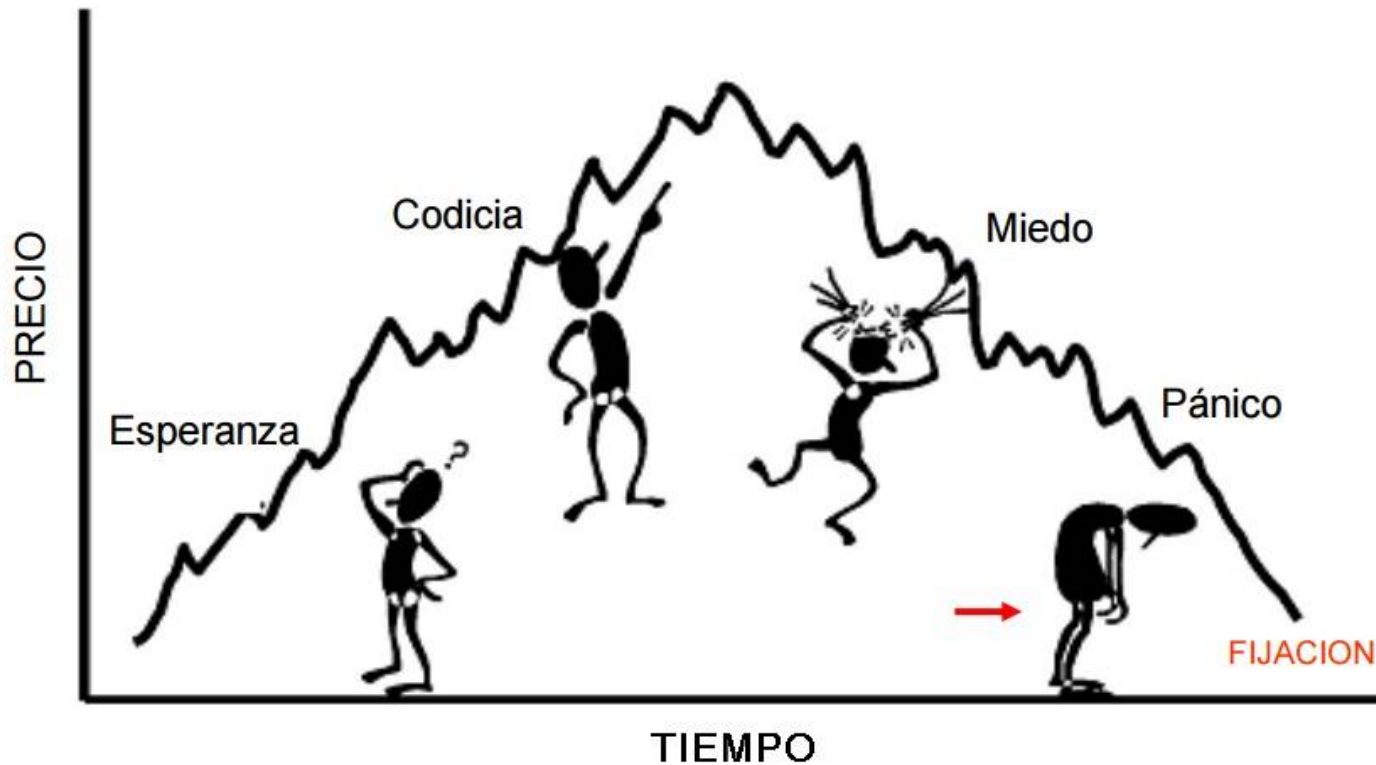


# Trigo





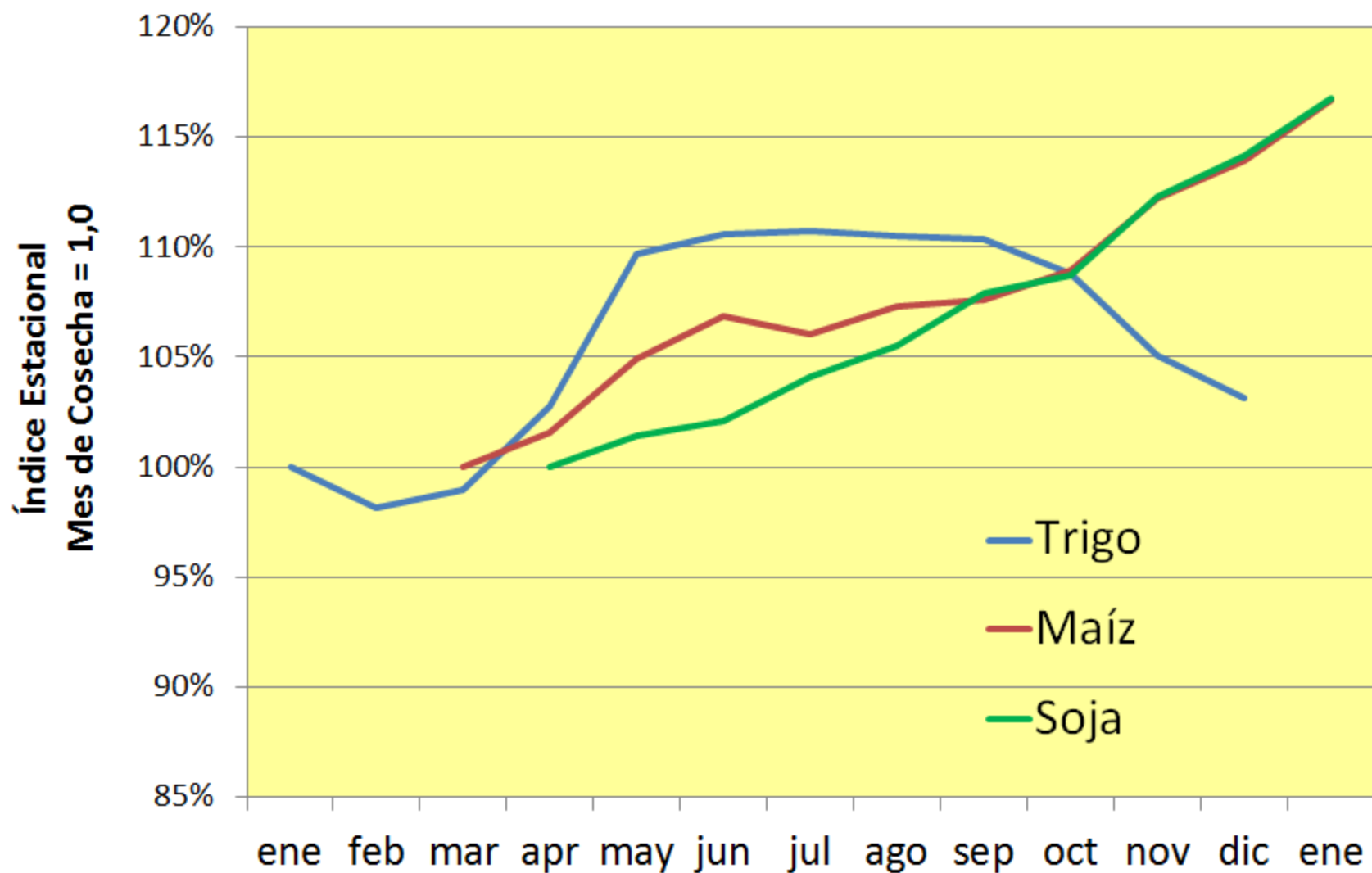
# Las Emociones ante los Cambios de Precio



**EL  
RIESGO PRECIO  
COMIENZA  
CON EL  
PLAN DE SIEMBRAS**



# Patrones Estacionales en el Precio FAS Argentino de Trigo, Maíz y Soja



# Etapas de Cobertura de una Campaña de Soja



1. Desde el plan de siembras hasta la cosecha
2. Desde la cosecha hasta el mes de máximos precios estacionales comprobados

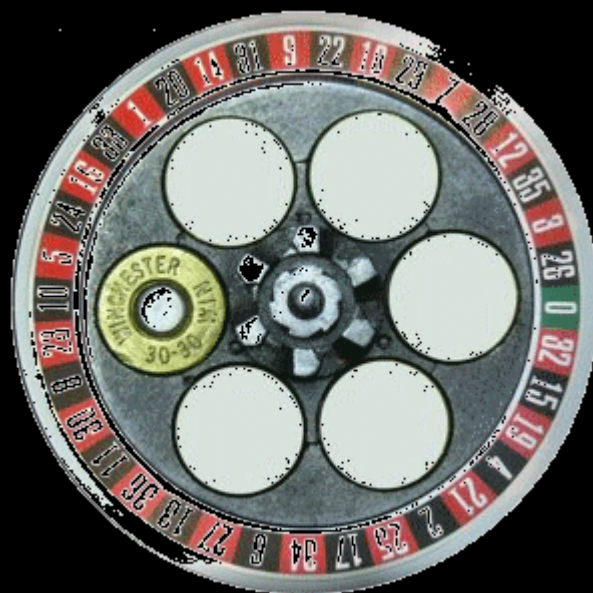


# Se cubre el 100%

**CUBRIR MENOS DEL 100%**  
DE LO PRODUCIDO  
DEJA LIBRADO EL  
**PRECIO AL AZAR**  
PARA EL  
VOLUMEN NO CUBIERTO

# Producir sin Cobertura

EQUIVALE A  
UNA  
**RULETA RUSA**

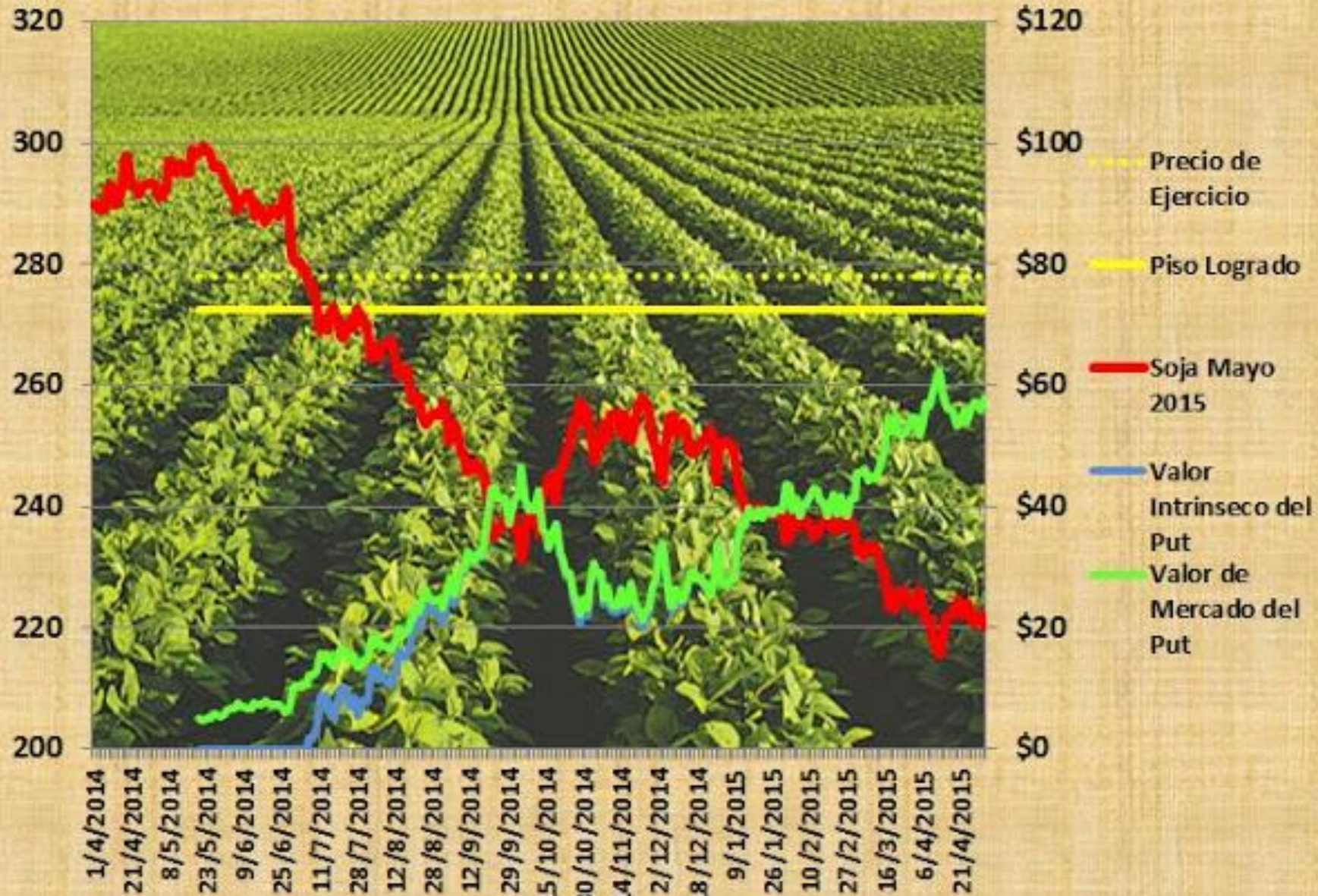


# Producir con Cobertura

**EQUIVALE A UN AVIÓN  
LISTO PARA DESPEGAR  
SI HAY CONDICIONES**



# Efecto de un Put de 278 sobre futuro Soja Mayo 2015



# Piso de Precio: 2 formas

## Put Comprado

- **EL PUT establece el PISO**
- **EL GRANO FÍSICO** capta las subas posteriores
- **EL PISO ES MAS BAJO**
- **SE CAPTA SUBA DESDE MAS ABAJO**
- **Sesgo Alcista**

## Venta Física mas Compra de Call

- **La VENTA FISICA establece el PISO**
- **El Call comprado** capta las subas posteriores
- **EL PISO ES MAS ALTO**
- **SE CAPTA SUBA DESDE MÁS ARRIBA**
- **Sesgo Bajista**

# Producer: *Agente Multitarea*





# Nueva Figura: Administrador Profesional De Coberturas de Precio

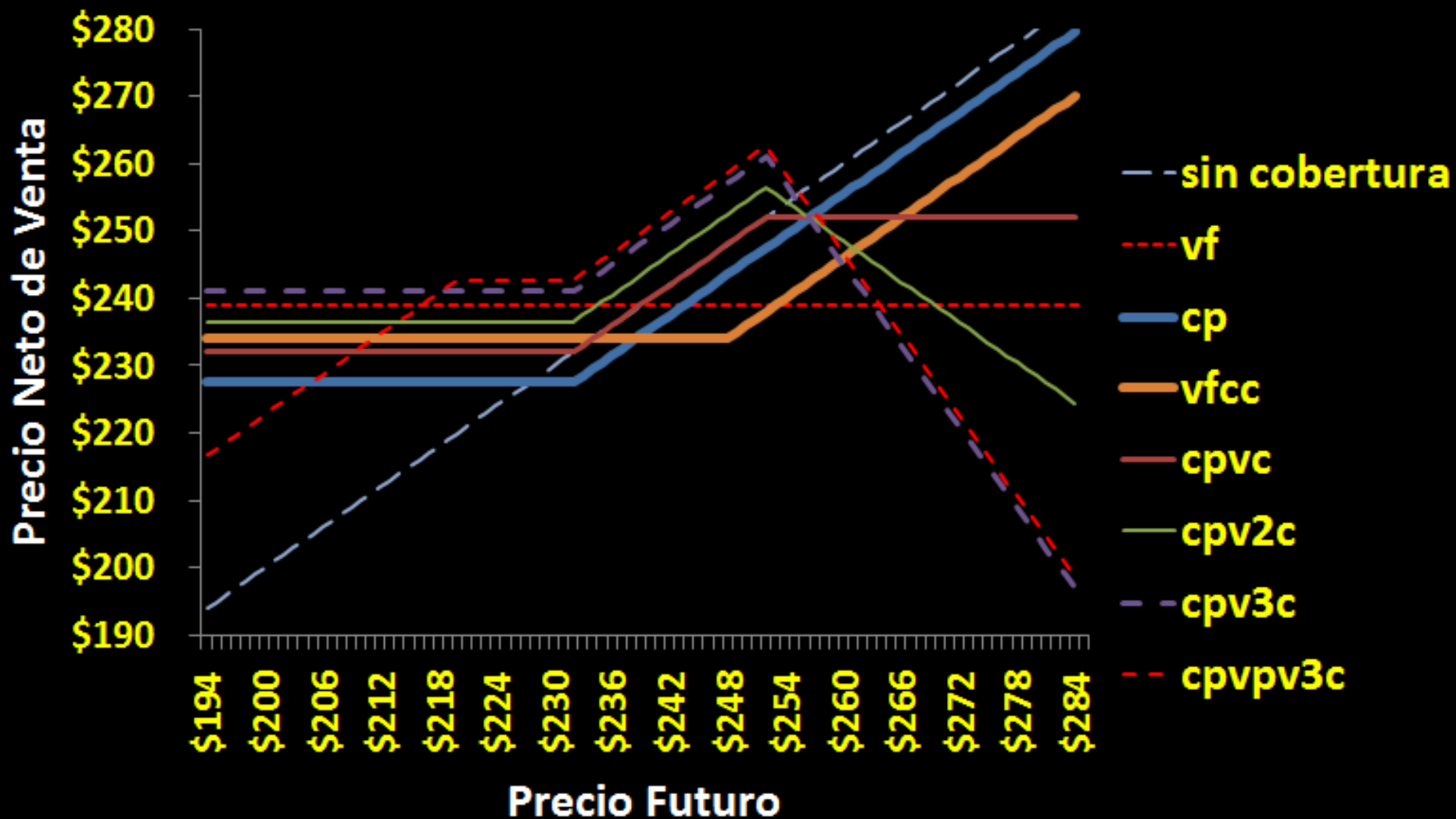




# Analisis de Volatilidad Implicita OnLine

| PRODUCTO | MES EJERCICIO | CALL PUT | PRECIO EJERCICIO | PRIMA PAGADA | ULTIMO FUTURO | VOLUMEN OPERADO (CTOS) | THITA S/ PRIMA PAGADA | PRECIO COMPRADOR | VOLATILIDAD AD IMPLICITA COMPRADOR | PRECIO VENDEDOR | VOLATILIDAD IMPLICITA VENDEDOR | VENCIMIENTO | VIDA UTIL (DIAS) | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA CALL REALIZ | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA PUT REALIZ | C / P | PRECIO DE EJERCICIO | VOLATILIDAD DE PRUEBA | PRECIO TEORICO |
|----------|---------------|----------|------------------|--------------|---------------|------------------------|-----------------------|------------------|------------------------------------|-----------------|--------------------------------|-------------|------------------|--|---|-------|---------------------|-----------------------|----------------|
| SOJ      | Nov-16        | PUT      | 224              |              | 241,6         |                        | - 0,017               |                  |                                    | 3               | 14,0%                          | 24/10/2016  | 198              |  |   |       |                     |                       |                |
| SOJ      | Nov-16        | PUT      | 228              |              | 241,6         |                        | - 0,016               | 2,5              | 11,2%                              | 3,7             | 13,5%                          | 24/10/2016  | 198              |  |   |       |                     |                       |                |
| SOJ      | Nov-16        | PUT      | 232              |              | 241,6         |                        | - 0,017               | 4                | 11,9%                              | 4,5             | 12,7%                          | 24/10/2016  | 198              |  |   | P     | \$228,0             | 12,1%                 | \$ 3,0         |
| SOJ      | Nov-16        | PUT      | 236              |              | 241,6         |                        | - 0,020               | 4,5              | 10,6%                              | 7,5             | 15,0%                          | 24/10/2016  | 198              |  |   |       |                     |                       |                |
| SOJ      | Nov-16        | PUT      | 240              |              | 241,6         |                        | - 0,014               | 5,5              | 9,6%                               |                 |                                | 24/10/2016  | 198              |  |   | p     | \$240,0             | 10,0%                 | \$ 5,8         |
| PRODUCTO | MES EJERCICIO | CALL PUT | PRECIO EJERCICIO | PRIMA PAGADA | ULTIMO FUTURO | VOLUMEN OPERADO (CTOS) | THITA S/ PRIMA PAGADA | PRECIO COMPRADOR | VOLATILIDAD AD IMPLICITA COMPRADOR | PRECIO VENDEDOR | VOLATILIDAD IMPLICITA VENDEDOR | VENCIMIENTO | VIDA UTIL (DIAS) | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA CALL REALIZ | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA PUT REALIZ | C / P | PRECIO DE EJERCICIO | VOLATILIDAD DE PRUEBA | PRECIO TEORICO |
| MAI      | Jul-16        | CALL     | 146              |              | 147,5         |                        | - 0,033               | 4,1              | 11,9%                              | 7               | 23,1%                          | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |
| MAI      | Jul-16        | CALL     | 150              |              | 147,5         |                        | - 0,025               | 2,5              | 13,2%                              |                 |                                | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |
| MAI      | Jul-16        | PUT      | 138              |              | 147,5         |                        | - 0,039               |                  |                                    | 3               | 26,8%                          | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |
| MAI      | Jul-16        | PUT      | 142              |              | 147,5         |                        | - 0,041               |                  |                                    | 4               | 25,1%                          | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |
| MAI      | Abr-17        | CALL     | 149              |              | 146,2         |                        | - 0,019               |                  |                                    | 8               | 17,9%                          | 23/12/2016  | 256              |  |   |       |                     |                       |                |
| MAI      | Abr-17        | CALL     | 157              |              | 146,2         |                        | - 0,022               |                  |                                    | 7               | 22,1%                          | 23/12/2016  | 256              |  |   |       |                     |                       |                |
| PRODUCTO | MES EJERCICIO | CALL PUT | PRECIO EJERCICIO | PRIMA PAGADA | ULTIMO FUTURO | VOLUMEN OPERADO (CTOS) | THITA S/ PRIMA PAGADA | PRECIO COMPRADOR | VOLATILIDAD AD IMPLICITA COMPRADOR | PRECIO VENDEDOR | VOLATILIDAD IMPLICITA VENDEDOR | VENCIMIENTO | VIDA UTIL (DIAS) | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA CALL REALIZ | VOLATILIDAD IMPLICITA ESTIMADA PUT REALIZ | C / P | PRECIO DE EJERCICIO | VOLATILIDAD DE PRUEBA | PRECIO TEORICO |
| TRI      | Jul-16        | CALL     | 160              |              | 160           |                        | - 0,039               | 5,5              | 18,8%                              |                 |                                | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |
| TRI      | Jul-16        | PUT      | 160              |              | 160           |                        | - 0,039               | 4,5              | 16,3%                              | 7               | 25,2%                          | 23/6/2016   | 73               |  |   |       |                     |                       |                |

## Estrategias de **Piso de Precio con Captación Ilimitada de Suba** vs **Estrategias Complejas**



## SOJA 1ra

COSTOS DE PRODUCCIÓN  
Campo Alquilado a Terceros

**Módulo de Datos Básicos**

|  |                  |      |
|--|------------------|------|
| ESTABLECIMIENTO                              | NOMBRE ESTANCIA  |      |
| LOCALIDAD                                    | LOCALIDAD Y PCIA |      |
| HAS TOTALES SOBRE Campo Alquilado a Terceros | 0                | has  |
| RENDIMIENTO PROMEDIO ESTIMADO EN QQ/HA       | 0 QQ             | /ha  |
| PRODUCCIÓN ESTIMADA                          | -                | tons |

**Módulo Costo Alquiler**

|   | \$ -   |           |           |
|---|--|-----------|-----------|
|   | elegir qq/ha ó u\$s/ha   |           |           |
| Costo de Alquiler del Campo en qq o u\$s/ha | qq soja/ha   | U\$S / HA | U\$S/ TON |
|   | 9 QQ   | \$ -      | \$ -      |
|   | 30%  | \$ 43     | \$ -      |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | TRIGO CHICAGO sh ^<br>TRIGO CHICAGO sh ^<br>MAIZ CHICAGO ste v | 30%       | \$ 42,66  |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | MAIZ ROS 07/2016 ^<br>SOJA ROS 04/2016 ^<br>SOJA ROS 05/2016 v | 0%        | \$ -      |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | MAIZ ROS 07/2017 ^<br>SOJA ROS 04/2016 ^<br>SOJA ROS 05/2016 v | 0%        | \$ -      |
| % Aparcería p/ Propietario con QQ Rinde >   | 25,0 QQ  | 0%        | \$ -      |
| % Aparcería p/ Propietario con QQ Rinde >   | 27,0 QQ  | 0%        | \$ -      |

## SOJA 1ra

COSTOS DE PRODUCCIÓN  
Campo Propio

**Módulo de Datos Básicos**

|  |              |      |
|--|--------------|------|
| ESTABLECIMIENTO                        | La Esperanza |      |
| LOCALIDAD                              | MONES CAZON  |      |
| HAS TOTALES SOBRE Campo Propio         | 255          | has  |
| RENDIMIENTO PROMEDIO ESTIMADO EN QQ/HA | 30 QQ        | /ha  |
| PRODUCCIÓN ESTIMADA                    | 765          | tons |

**Módulo Costo Alquiler**

|   | \$ -   |           |           |
|---|--|-----------|-----------|
|   | elegir qq/ha ó u\$s/ha   |           |           |
| Costo de Alquiler del Campo en qq o u\$s/ha | qq soja/ha   | U\$S / HA | U\$S/ TON |
|   | 9 QQ   | \$ -      | \$ -      |
|   | 30%  | \$ 43     | \$ -      |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | TRIGO CHICAGO sh ^<br>TRIGO CHICAGO sh ^<br>MAIZ CHICAGO ste v | 30%       | \$ 42,66  |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | MAIZ ROS 07/2016 ^<br>SOJA ROS 04/2016 ^<br>SOJA ROS 05/2016 v | 0%        | \$ -      |
| Porcentaje a Pagar el Mes de                | MAIZ ROS 07/2017 ^<br>SOJA ROS 04/2016 ^<br>SOJA ROS 05/2016 v | 0%        | \$ -      |
| % Aparcería p/ Propietario con QQ Rinde >   | 25,0 QQ  | 0%        | \$ -      |
| % Aparcería p/ Propietario con QQ Rinde >   | 27,0 QQ  | 0%        | \$ -      |

Para seguir llenando datos presione flecha hacia abajo ↓ o utilice la rueda del mouse

|          |           |
|----------|-----------|
| SOJA MAT | \$ 214,80 |
| 5/16     |           |

**Módulo Gastos de Producción y Cosecha**

|  | \$ -    |          |  |
|--|---------|----------|--|
|  | u\$s/ha | u\$s/ton |  |
| GASTOS DIRECTOS del CULTIVO/HA (incluye semilla, fertilizantes, agroquímicos, utas estimadas, asesoramientos, etc) | \$ -    | \$ -     |  |
| GASTOS COSECHA/HA  |         |          |  |

**Módulo Gastos de Producción y Cosecha**

|  | \$ 70   |          |  |
|--|---------|----------|--|
|  | u\$s/ha | u\$s/ton |  |
| GASTOS DIRECTOS del CULTIVO/HA (incluye semilla, fertilizantes, agroquímicos, utas estimadas, asesoramientos, etc) | \$ 144  | \$ 48    |  |
| GASTOS COSECHA/HA  |         |          |  |

**Módulo Gastos de Comercialización**

|   | \$ -         |          |           |
|---|--------------|----------|-----------|
|   | %            | u\$s/ton | u\$s/ton  |
| COMISIÓN                                | 0,00%        | \$ -     | \$ -      |
| IMPUESTOS                               | 0,00%        | \$ -     | \$ -      |
| GASTOS GENERALES                        | 0,00%        | \$ -     | \$ -      |
| ZARANDEO Y OTROS ACONDICIONAMIENTO      | \$ -         | \$ -     | \$ -      |
| SECADA                                  | \$ -         | \$ -     | \$ -      |
| TOTAL GASTOS COMERCIALIZACION SIN FLETE |              | \$ -     | \$ -      |
| DESTINO MAS FRECUENTE                   | Localidad    | Kms      | Pesos/ton |
| KMS FLETE CORTO                         | BAHIA BLANCA | -        | -         |
| KMS FLETE LARGO AL PUERTO DE ROSARIO    | -            | -        | -         |
| BASIS ESPERADO BAHIA BLANCA - ROSARIO   | -            | -        | \$ -      |
| TOTAL COSTO POR DISTANCIA A PUERTO      |              |          | \$ -      |

**Módulo Gastos de Comercialización**

|   | \$ 56        |          |           |
|---|--------------|----------|-----------|
|   | %            | u\$s/ton | u\$s/ton  |
| COMISIÓN                                | 2,00%        | \$ 4     | \$ 1      |
| IMPUESTOS                               | 0,30%        | \$ 1     | \$ 1      |
| GASTOS GENERALES                        | 0,50%        | \$ 3     | \$ 4      |
| ZARANDEO Y OTROS ACONDICIONAMIENTO      | \$ 1         | \$ 1     | \$ 6      |
| SECADA                                  | \$ 6         | \$ 6     | \$ 16     |
| TOTAL GASTOS COMERCIALIZACION SIN FLETE |              | \$ 16    | \$ 16     |
| DESTINO MAS FRECUENTE                   | Localidad    | Kms      | Pesos/ton |
| KMS FLETE CORTO                         | BAHIA BLANCA | 350      | 403,61    |
| KMS FLETE LARGO AL PUERTO DE ROSARIO    | -            | -        | -         |
| BASIS ESPERADO BAHIA BLANCA - ROSARIO   | 485          | 482,37   | \$ 52     |
| TOTAL COSTO POR DISTANCIA A PUERTO      |              |          | \$ 4,0    |

**Módulo Gastos de Administración y Estructura**

|                          | \$ -    |          |  |
|--------------------------|---------|----------|--|
|                          | u\$s/ha | u\$s/ton |  |
| GASTOS DE ADMINISTRACIÓN | \$ -    | \$ -     |  |
| GASTOS DE ESTRUCTURA     | \$ -    | \$ -     |  |

**Módulo Gastos de Administración y Estructura**

|                          | \$ 43   |          |  |
|--------------------------|---------|----------|--|
|                          | u\$s/ha | u\$s/ton |  |
| GASTOS DE ADMINISTRACIÓN | \$ 70   | \$ 23    |  |
| GASTOS DE ESTRUCTURA     | \$ 58   | \$ 19    |  |

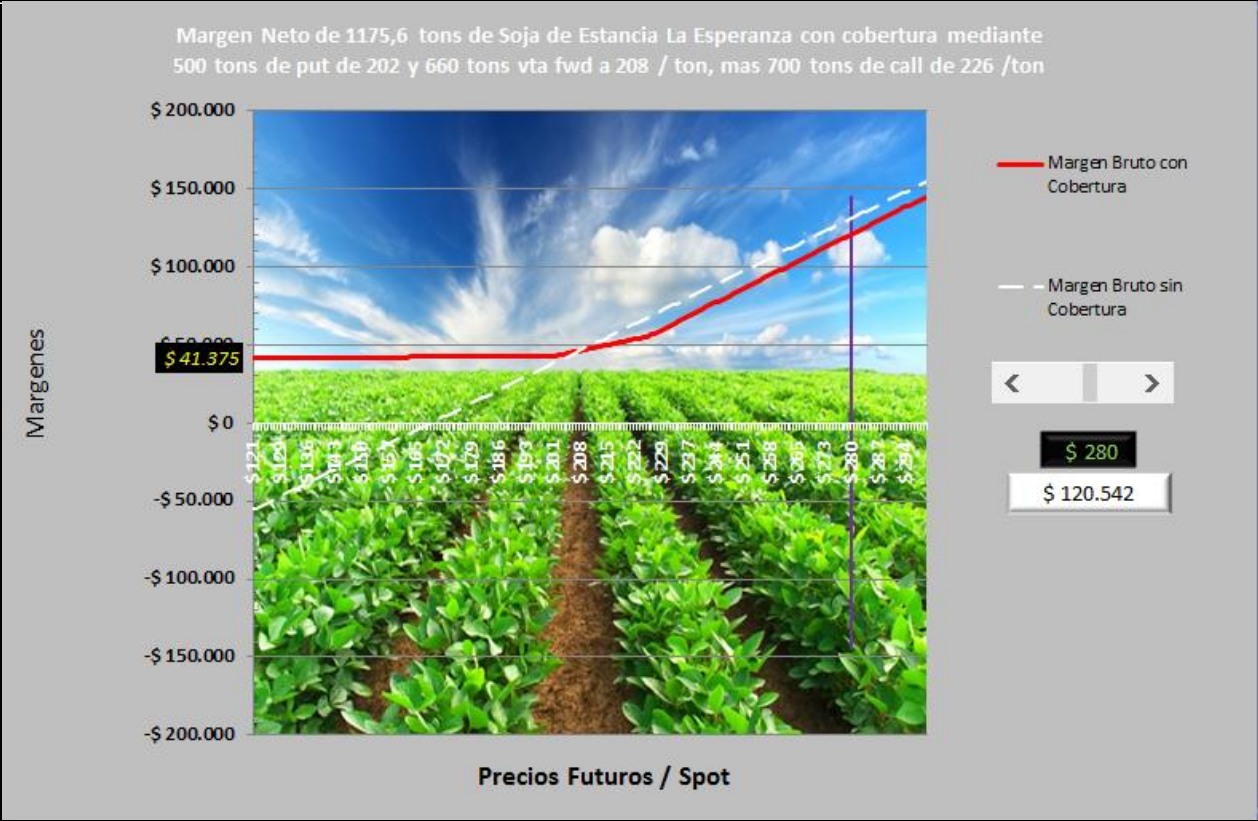
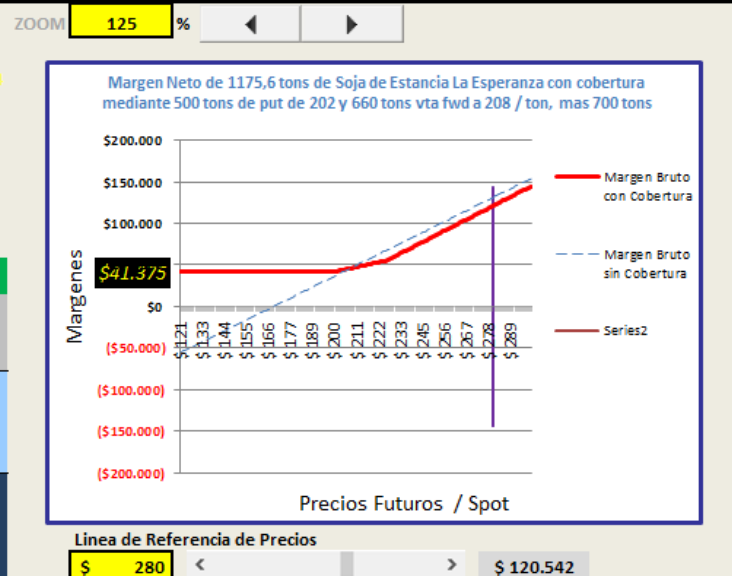
**Módulo Resumen Costos de Producción hasta el Puerto de Rosario**

|  | \$ -    |          |
|--|---------|----------|
|  | u\$s/ha | u\$s/ton |
| TOTAL DE GASTOS DEPENDIENTES DEL RENDIMIENTO   | \$ -    | \$ -     |
| TOTAL DE GASTOS INDEPENDIENTES DEL RENDIMIENTO | \$ -    | \$ -     |
| GASTOS ADMINISTRACION Y ESTRUCTURA             | \$ -    | \$ -     |

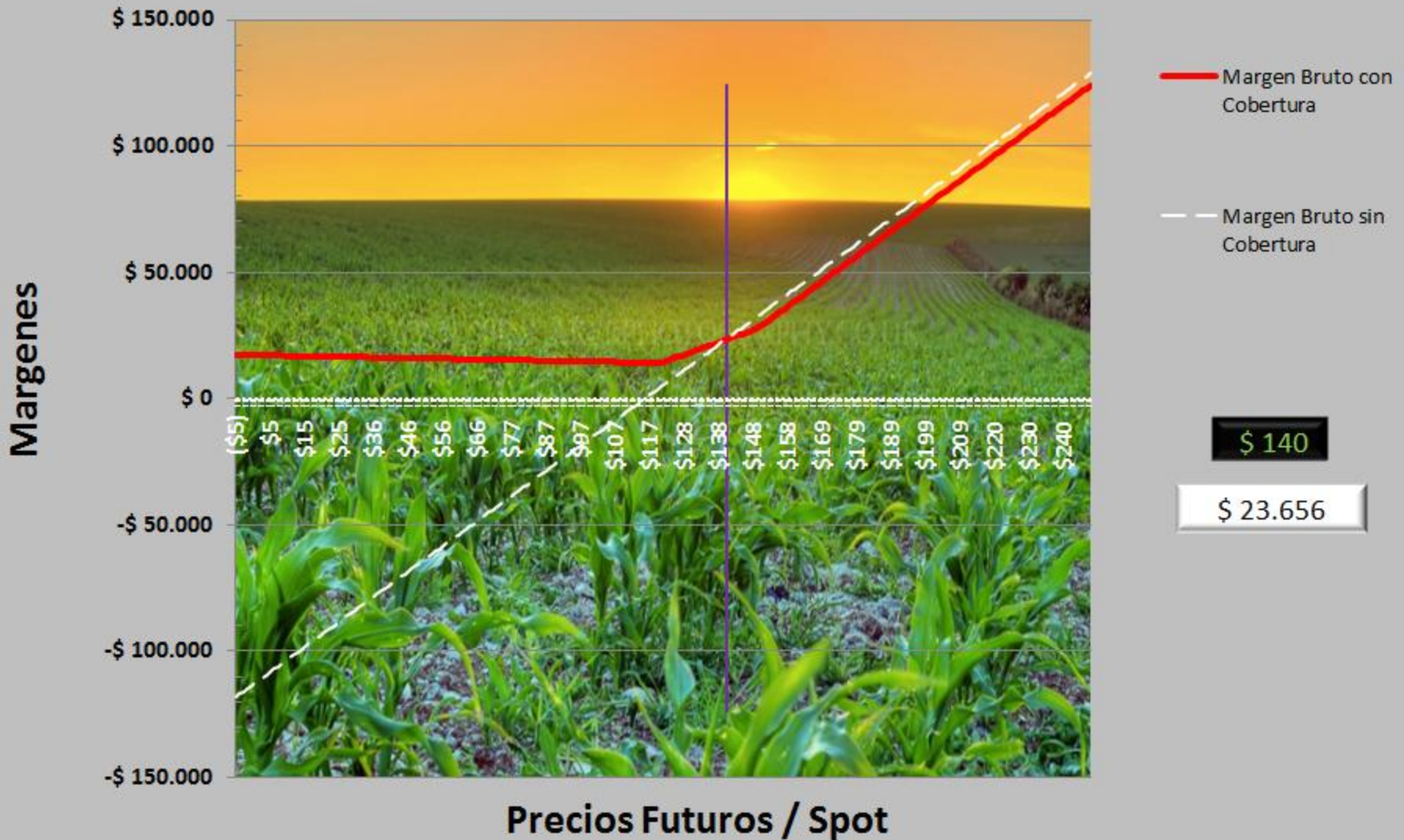
**Módulo Resumen Costos de Producción hasta el Puerto de Rosario**

|  | \$ 1.278 |           |
|--|----------|-----------|
|  | u\$s/ha  | u\$s/ton  |
| TOTAL DE GASTOS DEPENDIENTES DEL RENDIMIENTO   | \$ 710   | \$ 236,80 |
| TOTAL DE GASTOS INDEPENDIENTES DEL RENDIMIENTO | \$ 568   | \$ 189,17 |
| GASTOS ADMINISTRACION Y ESTRUCTURA             | \$ 128   | \$ 43     |

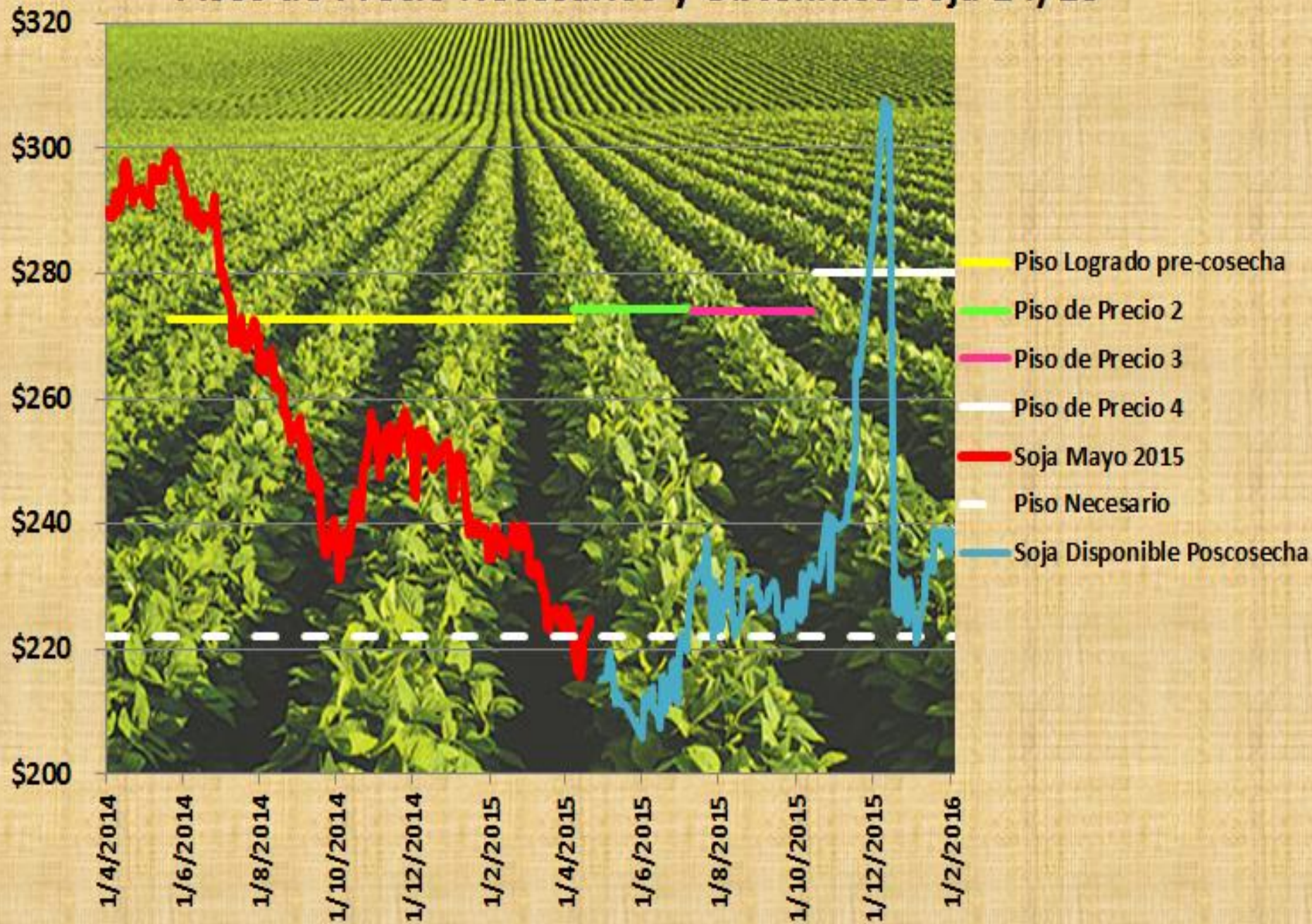
|                       |              |                             |   |   |                  |                |                       |  |
|-----------------------|--------------|-----------------------------|---|---|------------------|----------------|-----------------------|--|
| Establecimiento       | La Esperanza |                             | Empresa   | Fructuoso Granetti  |                  | Soja           | Ir a Entrada de Datos |  |
| Producto              | Has          | Rend qq/ha                  | Tons Totales  | Tons c/Piso   | Max Dif a Pagar  |                |                       |  |
| Soja                  | 410          | 29                          | 1176  | 1160  |                  |                |                       |  |
|                       |              |                             | <input checked="" type="checkbox"/> Tomar Datos de Origen | con Tons Futuro a   | \$ 200           | \$ -           |                       |  |
| Precio Mín a Defender | \$ 169       | Primas + Gastos Coberturas: | \$ 630  | Total Márgenes a Depositar  | \$ -             | Estrategias    |                       |  |
| Rentabilidad Esperada | 5%           | Piso de Rentabilidad:       | 20,9%   | Maxima Inmovilización de Fondos en Cobertura de Soja al precio de | \$ 200           | \$ 630         |                       |  |
| Piso Deseable         | \$ 178       | Piso de Precio Logrado      | \$ 204  | Piso de Margen Bruto  | \$ 41.375        | Costo/ha       | \$ 1,54               |  |
| Precio Futuro Actual  | <            |                             | 211,0   | Comisión R/T Opc  | \$ 30            | Com C/L Fut    | 0,125%                |  |
| Compra Put            | Tons         | Px Ejercicio                | Vencimiento   | Prima / ton PUT   | Piso de Precio   | Costos/ton     |                       |  |
|                       | 500          | 202                         | 22/4/2016   | \$ 0,4  | \$ 201,28        | 0,32           |                       |  |
|                       |              |                             | May-16  | 18,0%   | tomando costos   |                |                       |  |
| Venta Fwd + Cprr Call |              |                             | 56% del Vol Físico  |   | Piso de Precio   | Costos/ton     |                       |  |
| Forward               | 660          | 208                         | Vencimiento   | Prima / ton CALL  | \$ 207,61        | 0,32           |                       |  |
| Call                  | 700          | 226                         | 22/4/2016   | \$ 0,1  |                  |                |                       |  |
|                       |              |                             | May-16  | 17,0%   | Volat ->         |                |                       |  |
| Venta Fut + Cprr Call |              |                             | Precio / Px Ej  | Vencimiento   | Prima / ton CALL | Piso de Precio | Costos/ton            |  |
| Futuro                | 0            | 211,0                       | 22/4/2016   | \$ 0,1  | 0,66             |                |                       |  |
| Call                  | 0            | 226                         | 22/4/2016   | \$ 0,1  | \$ 209,95        | 0,32           |                       |  |
|                       |              |                             | May-16  | 17,0%   | Volat ->         |                | \$ 0,98               |  |



Margen Neto de 975 tons de Maiz 2da de [blurred] con cobertura mediante 300 tons de put de 113 y 700 tons vta fwd a 133 / ton, mas 600 tons de call de 129 /ton



# Pisos de Precio Necesarios y Obtenidos Soja 14/15





# Administrador Profesional De Coberturas de Precio

- Software Complejo de Seguimiento de la Posición
- Buena comunicación con el cliente
- Capacidad de Docencia
- Experiencia en Ejecución de Órdenes Comerciales
- Criterios Sólidos de Cobertura
- Protocolos de Acción

# Protocolos de Acción Ventas Físicas

- Se deciden en base a los pases futuros
  - Pases Planos o Invertidos: Vender
  - Pases en Carry (positivos): Guardar
- Antiguamente: Se vendía en base a las necesidades de Cash Flow

# Protocolos de Acción

## Todas las Operaciones

- Nada se decide en base a pronósticos de precio
  - Siempre se busca que suba el piso de precio construido, quedando abiertos a subas mediante un instrumento
  - Siempre se busca cobertura del 100%
- Antiguamente: Se operaba en base a las «perspectivas» del «especialista»

# Protocolos de Acción Seguimiento de Márgenes

- **Márgenes:**
  - **Piso de precio construido menos Costos del grano puesto en el puerto**
  - **Hay intenso control del nivel de costos realizados a partir de los proyectados**
- **Antiguamente: Se miraba sólo el precio de venta logrado**

# Protocolos de Acción

## Riesgos Alcistas y Riesgos Bajistas

- La Mayoría de la Producción:
  - Riesgo bajista inherente a la actividad
- Semilla,
- Volumen a comer animales
- Volumen fijo comprometido  
devolución canjes
  - Riesgo alcista
- Antiguamente: Se miraba sólo el riesgo bajista de lo producido para vender

# Riesgo Alcista

# Riesgo Bajista



PLAN CANJE POR CEREAL

CANJE DIRECTO  
AL 100% de su valor  
[consulte aqui...](#)



# Protocolos de Acción

## Manejo de Riesgos Alcistas

- Los Resultados de Precios al momento de usar menos Techos de Precio obtenidos para:
  - Semilla,
  - Volumen a comer animales
  - Volumen fijo comprometido devolución canjes
- Se restan de los costos al calcular el margen
- Antiguamente: Nadie los tomaba en cuenta

# Resultados de la Gestión Comercial Integral

- Ratio:
  - Margen obtenido con coberturas / Márgenes calculados para volumen de granos producidos precio de cosecha
- Antiguamente: Nadie lo tomaba en cuenta



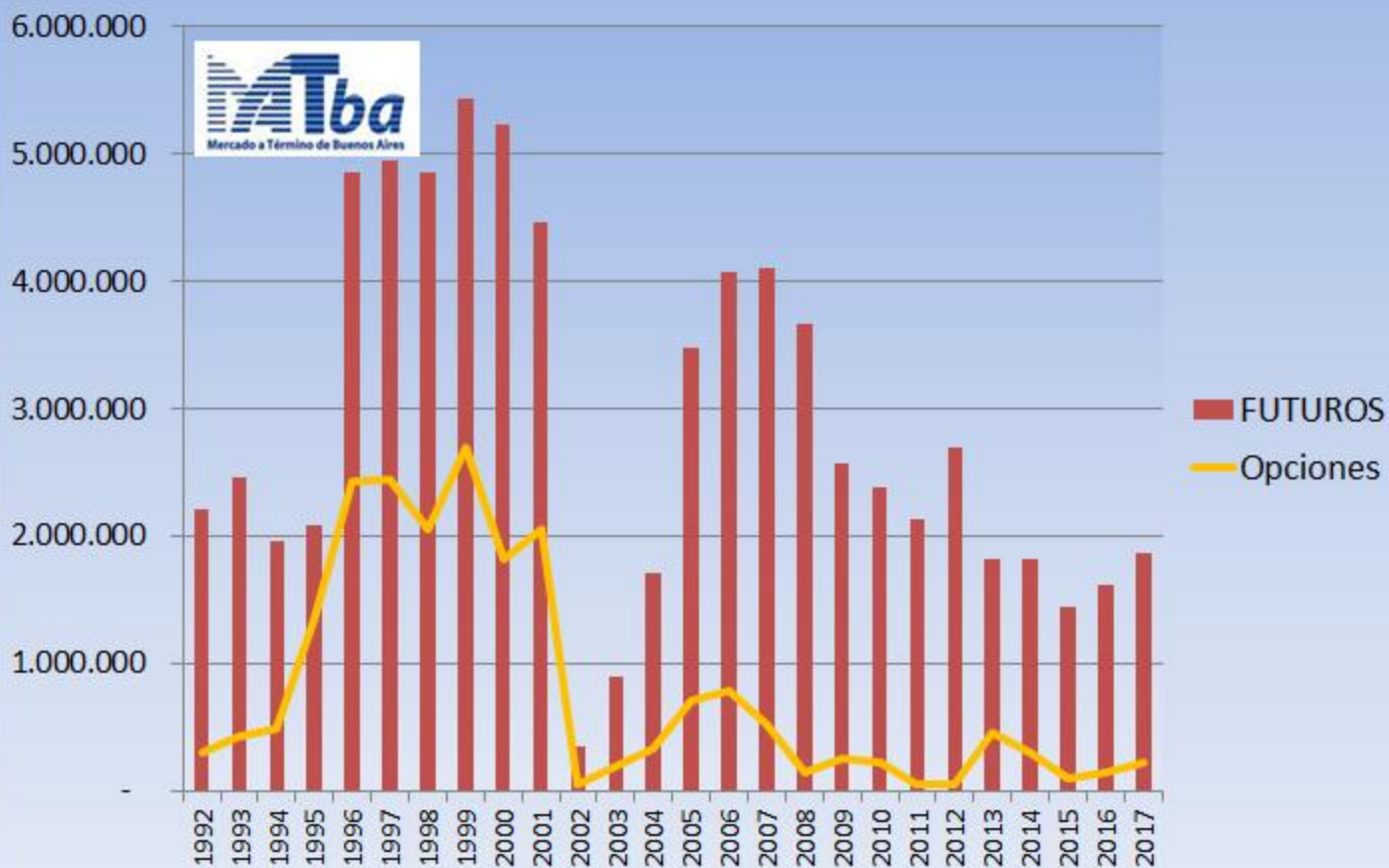
# Protocolos Operativos:

- **Menos es Mas:**
  - Utilización de las estrategias más simples posibles
    - No lanzar opciones
    - Utilización del mercado local vs. Chicago si el volumen lo permite
- Antiguamente: Estrategias multipata y en Chicago con riesgo de basis y difícil cómputo.

# Protocolos Operativos:

- Seguimiento Dinámico Permanente:  
Subir Pisos de Precios si el Mkt sube
  - Coberturas con Puts:
    - Cada 20 dólares de suba analizar compra de nuevo juego de puts: INVERSIÓN PURA
  - Coberturas con Ventas mas Compra de Calls:
    - Cada 20 dólares de suba analizar el roleo hacia arriba de los calls: TOMA DE GANANCIA Y REINVERSIÓN
- Antiguamente: Comportamiento Estático

# TRIGO

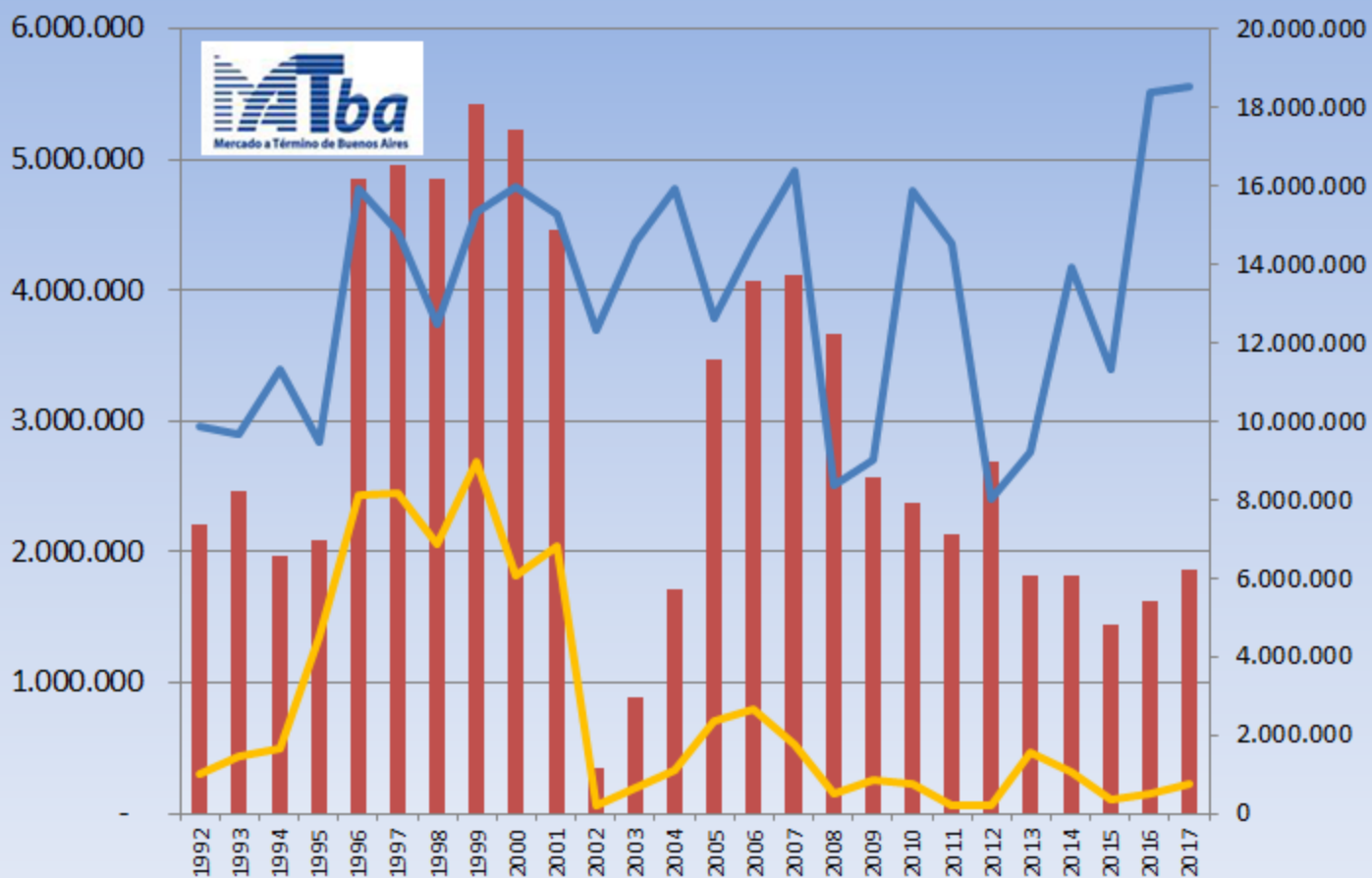


# TRIGO

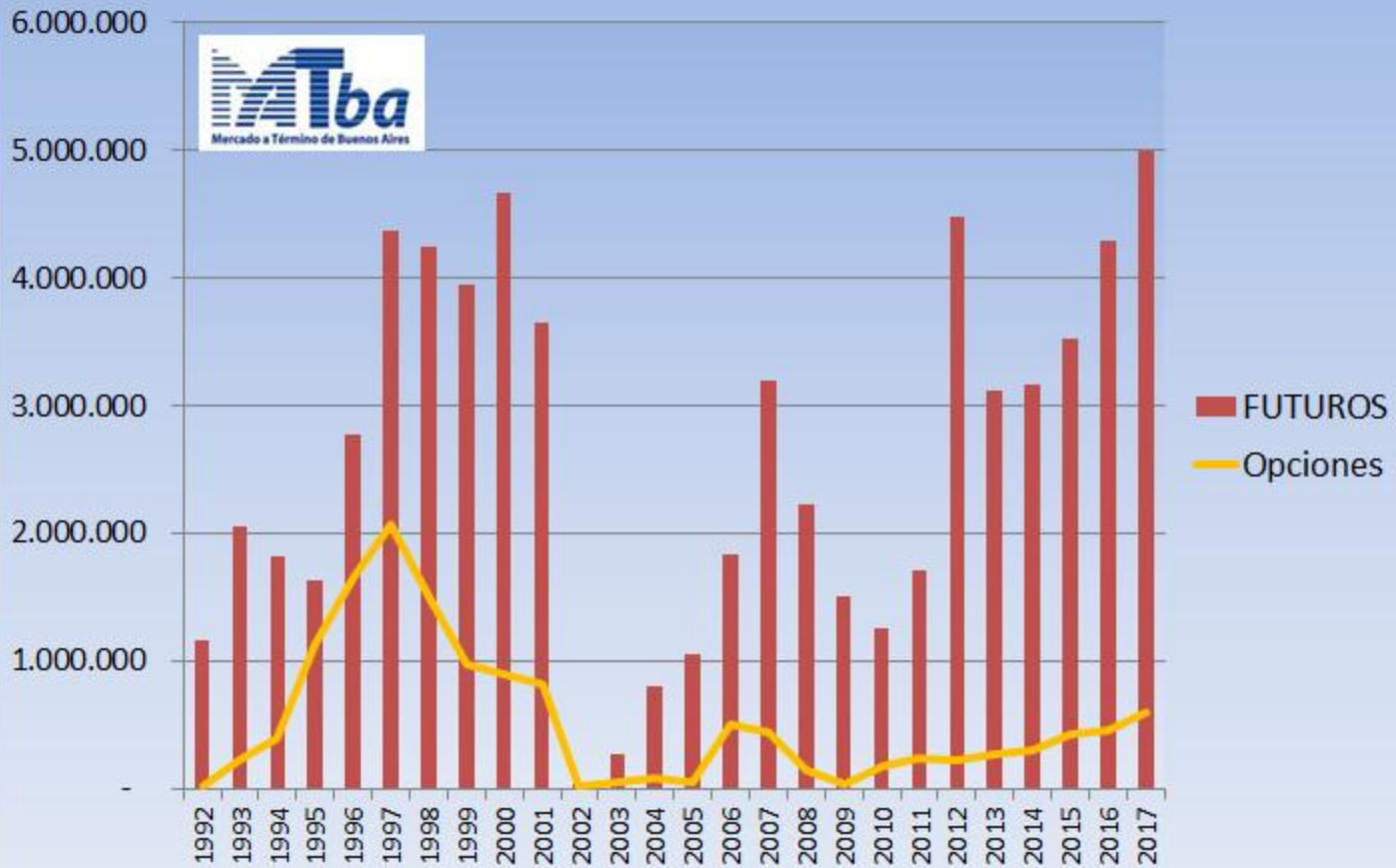
FUTUROS

Opciones

Produccion



# MAIZ



# MAIZ

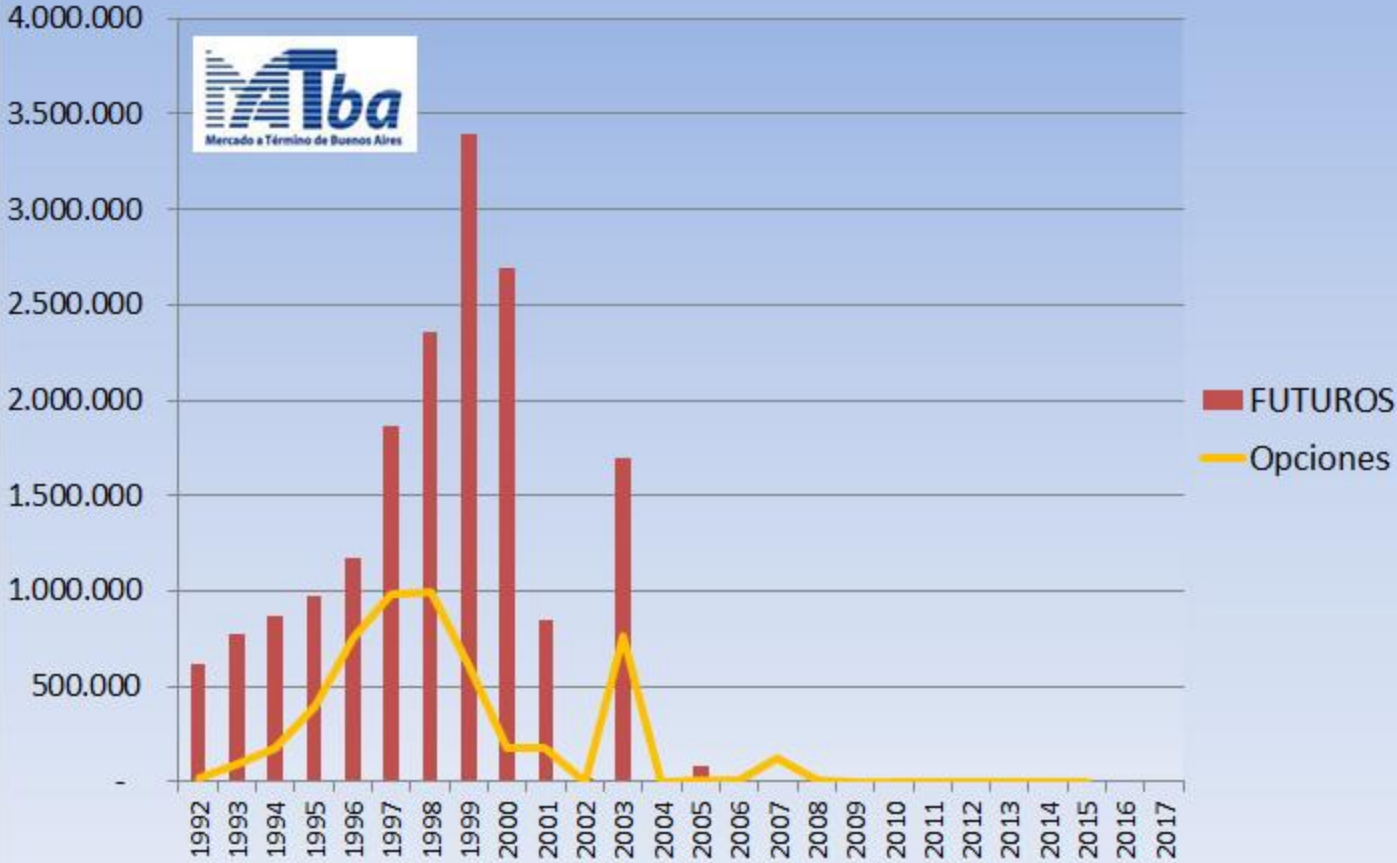
FUTUROS

Opciones

Produccion



# GIRASOL

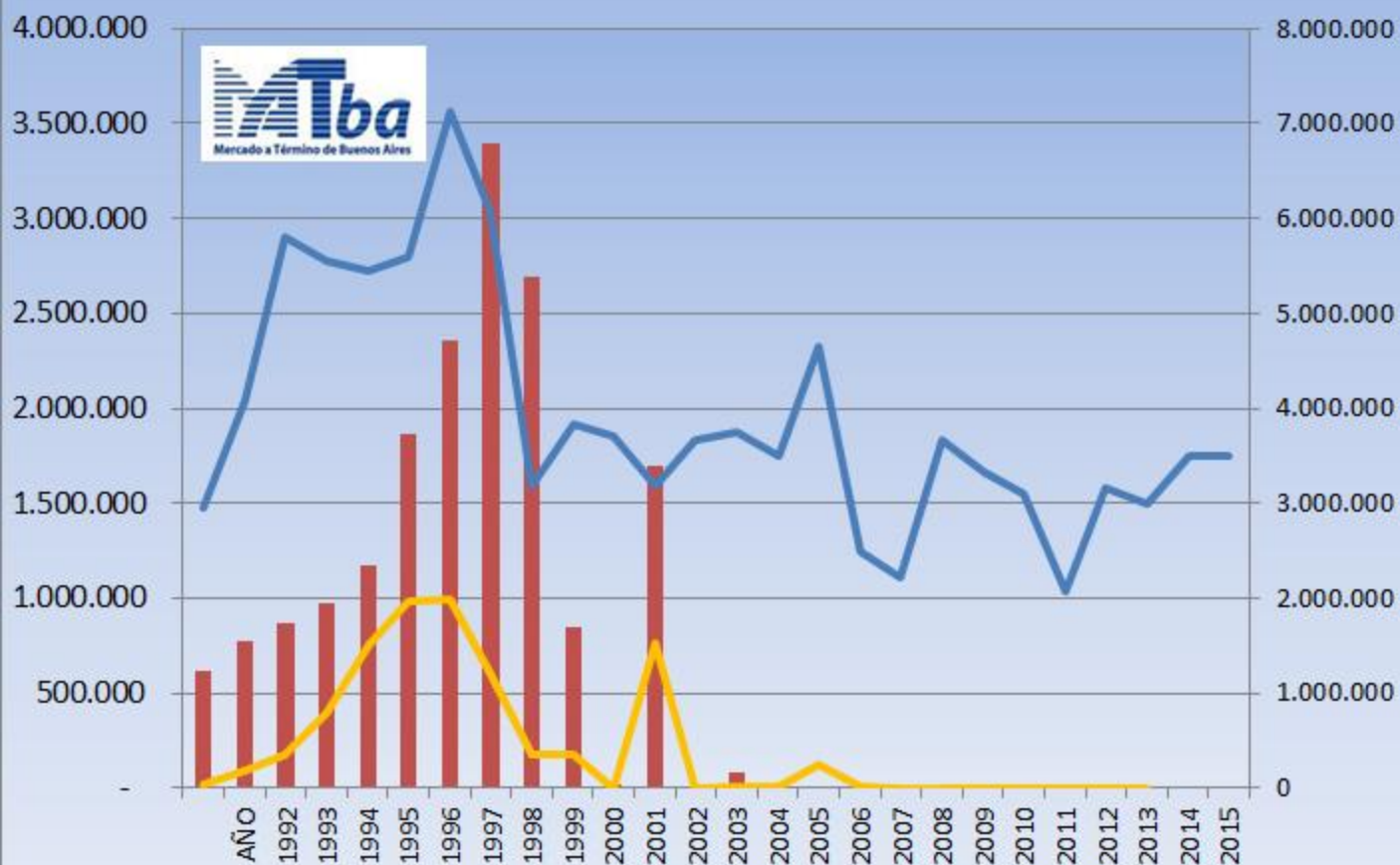


# GIRASOL

FUTUROS

Opciones

Produccion





# SOJA

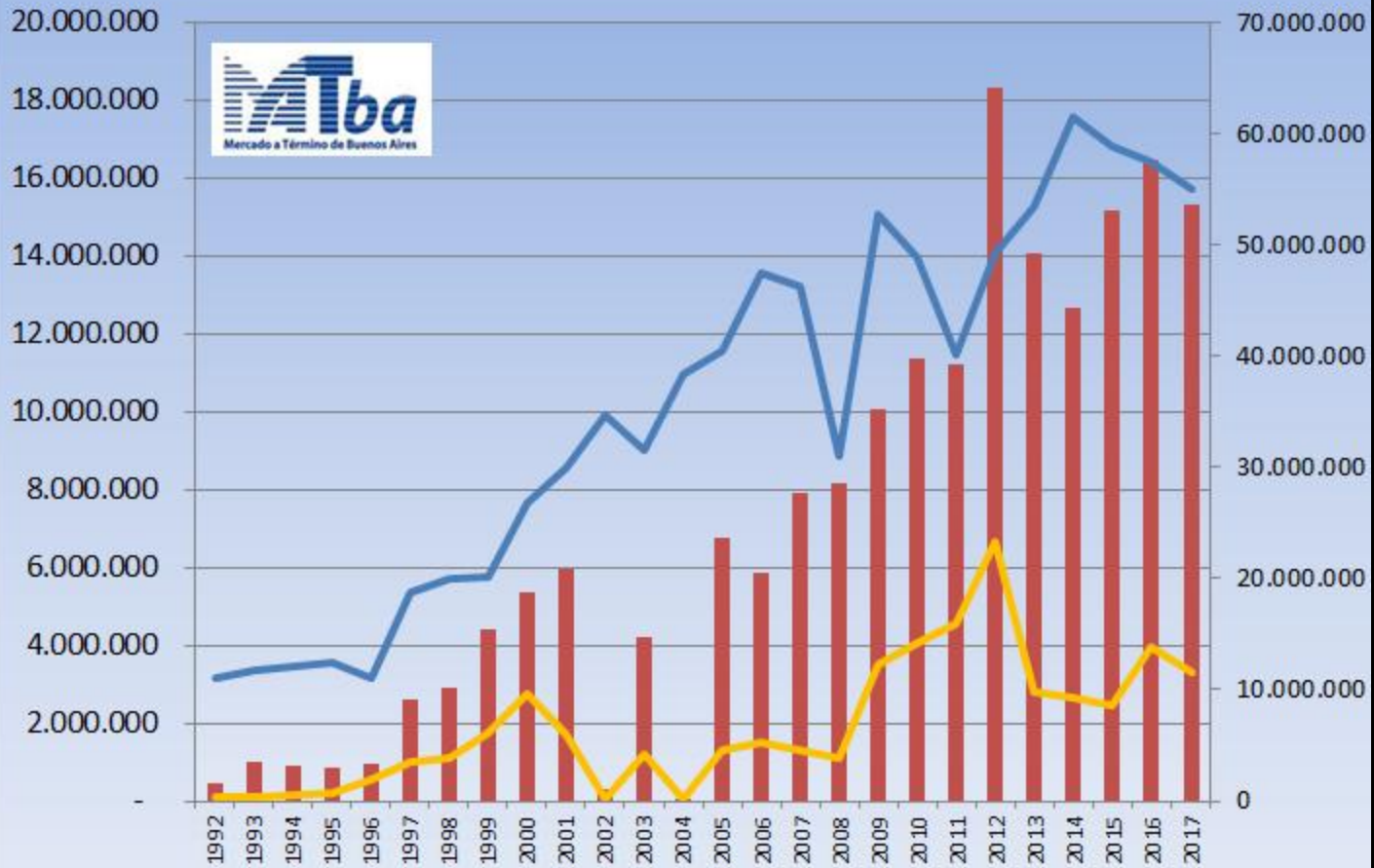


# SOJA

FUTUROS

Opciones

Produccion



## MATba: Volumen Total Operado Trigo Maiz Soja y Girasol, 1992-2017

FUTUROS Opciones Vol Total



## MATba: Producción y Volumen Total Operado Trigo Maiz Soja y Girasol, 1992-2017

- FUTUROS
- Opciones
- Vol Total
- Producción Total





- **Conviene que suba mucho su volumen**
- **Posibilidades enormes de expandirse localmente y regionalmente**
- **La Operatoria de futuros y opciones agropecuarias merecerían un tratamiento regulatorio distinto a otras operatorias bursátiles, como ocurre en EEUU con las diferencias entre SEC y CFTC.**
- **Ley de Mercado de Capitales eliminó innecesariamente muchos operadores, muchos comitentes, y mucho volumen. Debería reverse.**
- **La operatoria necesita urgente una fluída financiación bancaria. Bancos estatales y privados. Mejora la calificación crediticia de sus clientes.**

*Pr**fit*

*construyendo márgenes*

[pisodeprecio.blogspot.com.ar](http://pisodeprecio.blogspot.com.ar)

[alfonsoruiizguinazu@gmail.com](mailto:alfonsoruiizguinazu@gmail.com)

Twitter: @alfonrg