

# PROCESO DE CONSTRUCCIÓN DEL MERCADO DE FUTUROS DE LECHE CRUDA EN ARGENTINA

Dirección Nacional Láctea  
Secretaría de Gobierno de Agroindustria  
MINISTERIO DE PRODUCCIÓN

Uberlandia 2019



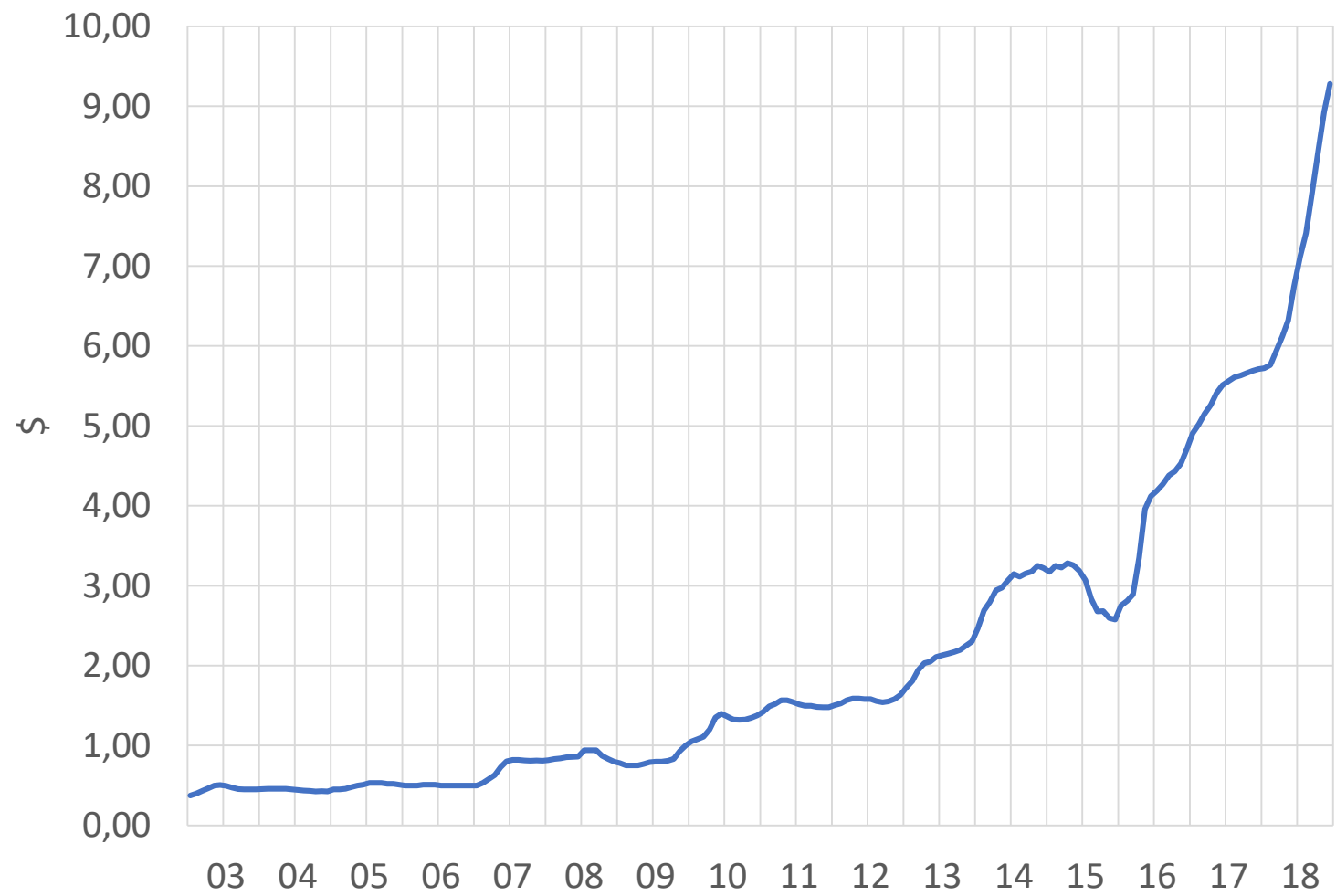


El siguiente es un resumen del proceso de construcción y el estado actual del contrato de futuros de leche cruda elaborado por **Rofex – Matba** sobre la base de lo consensuado por un grupo de trabajo coordinado por la **Dirección Nacional de Láctea** de la **Secretaría de Agroindustria de la Nación**, con la participación de los equipos técnicos de ambos mercados y referentes del sector privado de la producción de leche, su industrialización y comercio.

## › Requisitos básicos para un contrato de futuros

- **Activo subyacente**
- **Volatilidad**
- **Transparencia**
- **Precio de referencia del activo subyacente**

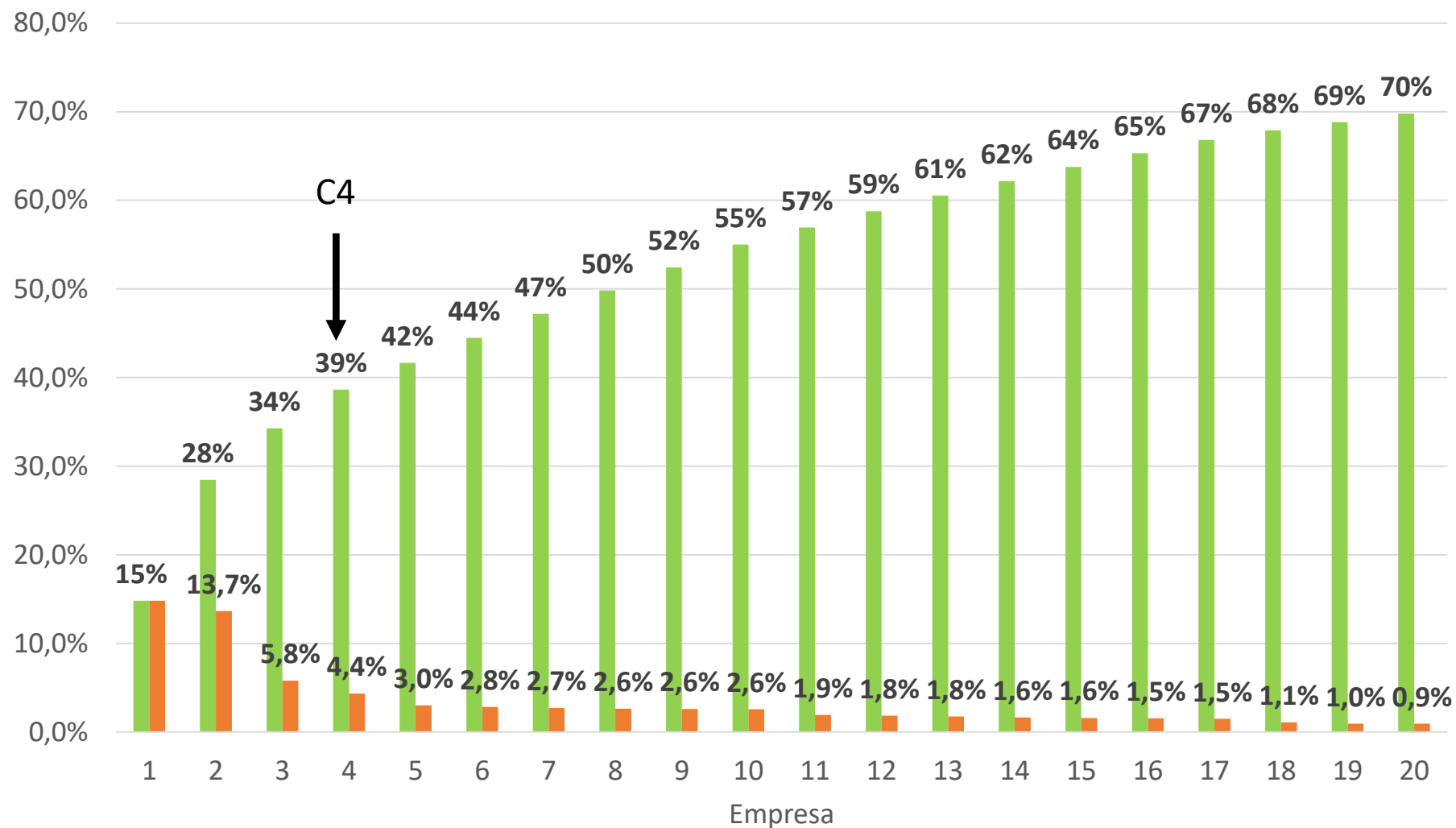
## > Volatilidad: \$/lt de leche en Argentina



## > Volatilidad: US\$/lt de leche

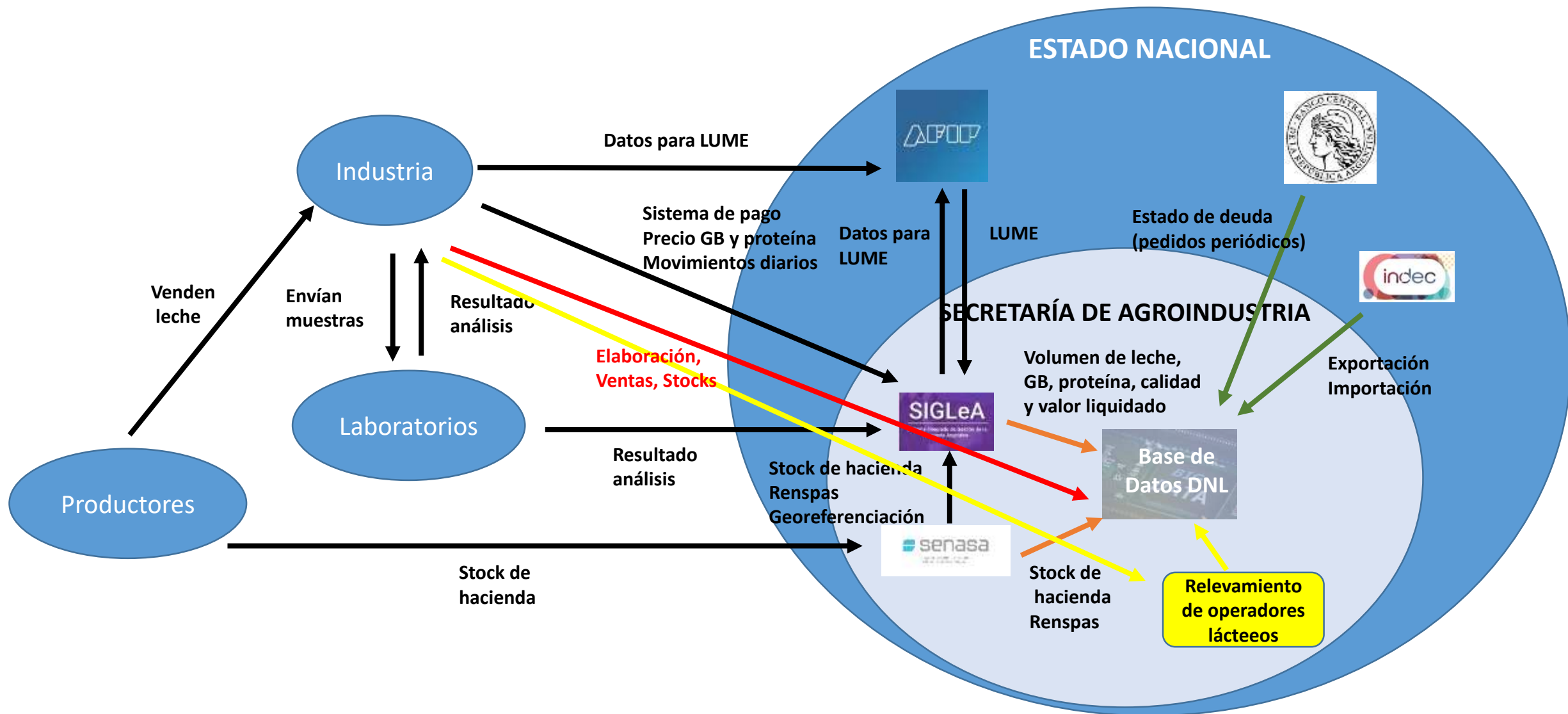


## › Transparencia: Share de recibo de leche de la industria láctea



El 30,2% restante se procesa en 315 industrias que reciben individualmente menos del 0,9% del recibo total.

# BASE DE DATOS DIRECCIÓN NACIONAL LACTEA: ENTRADAS



# > BASE DE DATOS DIRECCIÓN NACIONAL LACTEA: SALIDAS





## > Activo subyacente y precio de referencia

- **Activo subyacente: Leche cruda (sin estándar de calidad)**
- **Precio de referencia: Precio del litro de leche informado por el Siglea.**
- En Argentina la leche se paga un 82% por atributos de calidad y 18 % por bonificaciones comerciales, lo que genera que finalmente la leche se comercialice por litro.
- El precio informado por el Siglea es el precio del litro de leche promedio ponderado por industria.
- Al no haber entrega física la calidad composicional e higiénico sanitaria no son determinantes ya que la cobertura en definitiva es contra un índice que en este caso es el precio informado por el Siglea.
- Actualmente es política de Estado ir hacia un sistema en el que las bonificaciones comerciales tengan menos participación y la leche se pague casi exclusivamente por calidad.
- No obstante el precio de referencia de un mercado de futuros no debe estar referido a cómo nos gustaría que se comercializa la leche sino a cómo se comercializa efectivamente.

## > Etapas hasta el lanzamiento del contrato



## > Contrato

<b>Tipo de contrato</b>	<b><u>De cobertura (Sin entrega física)</u></b>
<b>Tamaño del contrato</b>	5.000 litros de leche cruda.
<b>Moneda y forma de cotización</b>	Se podrán negociar contratos en pesos/litro o dólares/litro.
<b>Series (meses listados)</b>	Se puede listar cada uno de los meses del año.
<b>Vencimiento y último día de negociación</b>	Día hábil previo a la fecha prevista para la publicación del precio por litro-panel formal para el mes del contrato.
<b>Forma de liquidación</b>	Por diferencia de precio en efectivo entre el precio original del contrato y el precio por litro-panel del circuito formal elaborado por la Secretaría de Agroindustria.
<b>Tasa de registro</b>	0,024% del valor del contrato.

## > Cómo se negocia

- Las primeras posiciones abiertas fueron abril y mayo.
- Los contratos vencen el día del cierre. Por ejemplo el precio de la leche de febrero se publicó el 12 de marzo, el contrato cierra el 11 de marzo, entonces la posición será marzo a pesar de estar referido a la leche comercializada en febrero. Quien quisiera cubrirse o especular con la leche que se comercializó en febrero debió operar sobre la posición marzo.
- La publicación del precio por litro-panel formal es el segundo día hábil posterior al 10 de cada mes según el siguiente calendario.

Mes	Publicación
feb-19	12/03/2019
mar-19	12/04/2019
abr-19	14/05/2019
may-19	12/06/2019
jun-19	12/07/2019

Mes	Publicación
jul-19	13/08/2019
ago-19	12/09/2019
sep-19	14/10/2019
oct-19	12/11/2019
nov-19	12/12/2019

## > Recursos financieros y costos

### Margen

Contrato	Margen por contrato
Leche cruda en pesos	\$4.000
Leche cruda en dólares	U\$S 200

Los márgenes se pueden cubrir con activos financieros como títulos públicos, plazos fijos, cuotas parte de FCI para mitigar el costo financiero.

### Costos

0,024%/contrato de tasa de registro

Comisión del corredor (variable, en el orden del 0,5% del valor del contrato).

## > EJEMPLO

Octubre 2017



Precio futuro MATBA posición mayo 2018



Precio de mercado 0,31 US\$/lt.  
Supuesto existencia de un mercado de futuros todo indicaba estabilidad por lo que se podría pensar en 0,31 US\$/lt a mayo de 2018

Mayo 2018

Cobertura

**Compra**

149 US\$/Tn



2,1 Kg/lt



**Venta**

0,31 US\$/lt

Sin cobertura

Precio pizarra

185 US\$/Tn



1,5 Kg/lt



Precio SIGLEA

0,26 US\$/lt



## EJEMPLO

- Un productor de 4.500 litros diarios ve que el maíz para la posición abril está a 145 US\$/Tn y supongamos que en el mercado de leche hay quien compra a 0,29 US\$/lt.
- El productor decide cubrir el 20% de su producción que es más o menos lo que gasta en maíz todos los meses. ( $4.500 * 30 * 0,2 = 27.000$  litros).
- Como los contratos son de 5.000 litros redondea a 30.000 litros y vende 6 contratos para la posición mayo.
- Cada contrato es por 5.000 litros \* 0,29 U\$/lt = 1.400 U\$/contrato \* 6 contratos = U\$ 8.700 (\$330.000)

### **Margen:**

6 contratos \* 200 U\$/contrato = U\$ 1.200 (se recuperan al cierre del contrato y rinden interés durante el tiempo inmovilizados)

### **Costo:**

Tasa de registro: U\$ 8.700 \* 0,024% = U\$ 2,088 + IVA

Comisión agente: U\$ 8.700 \* 0,5% = U\$ 43,5

### Escenarios:

Suponiendo que el productor cobra de la industria un valor similar al promedio del Siglea.

El precio de cierre de la posición mayo es 0,29 US\$/lt. El productor no cobra ni deposita nada.

El precio de cierre es 0,25 US\$/lt. En este caso el productor cobrará  $0,04 \text{ US\$/lt} * 30.000 \text{ lts} = \text{U\$S } 1.200$

El precio de cierre es 0,33 US\$/lt. En este caso deberá depositar los 1.200 U\$, pero como por otro lado la industria le pagará 0,33 US\$/lt, el precio neto de ese 20% de la producción será 0,29 US\$/lt en todos los casos.

Si hace lo mismo comprando futuros de maíz a 145 US\$/Tn se habrá asegurado un poder de compra de 2 kg/lt para abril de 2019.



## > QUÉ HAY QUE HACER PARA PODER OPERAR

1. Contactar a un agente autorizado por la Comisión Nacional de Valores ([www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)) para actuar como intermediario en el mercado de capitales.
2. Tramitar la apertura de una cuenta corriente mediante la cual se autoriza al Agente a operar por cuenta y orden del comitente en el mercado.
3. Aportar la documentación de respaldo que acredite existencia como persona física o jurídica (DNI, constancia de CUIT o CUIL) y nómina de personas facultadas para ejercer la voluntad social.
4. Demostración de ingresos del/los titulares de la cuenta (recibos de sueldo declaración jurada IIGG, balances, según corresponda).
5. Fondear la cuenta mediante una transferencia bancaria a la cuenta del agente.

Para consultar el listado de agentes autorizados para operar se pueden visitar las páginas web de ambos mercados:

[https://www.rofex.com.ar/agentes/agentes\\_rofex/](https://www.rofex.com.ar/agentes/agentes_rofex/)

<http://www.matba.com.ar/pdf/agentes/listado.actualizado.pdf>

## > Evolución

- **Pocos contratos.**
- **Necesidad de un market maker.**
- **Concentrar la liquidez en un solo tipo de contrato y 4 posiciones abiertas.**
- **Detección y compromiso de actores a operar.**
- **Una vez que el market maker comience a operar, fuerte campaña de difusión.**
- **Tener presente que según la experiencia de los mercados el desarrollo de un mercado de este tipo puede demandar hasta 8 años de trabajo.**

Secretaría  
de Agroindustria



Ministerio de Producción y Trabajo  
Presidencia de la Nación