



GUÍA DE  
NEGOCIACIÓN

**NOVILLO GORDO  
CAMPO**

UFEX

**INTRODUCCIÓN DE  
FUTURO DE NOVILLO  
GORDO CAMPO**

---

[www.ufex.com.uy](http://www.ufex.com.uy)  
[info@ufex.com.uy](mailto:info@ufex.com.uy)



## RESUMEN

Este documento resume las especificaciones de los contratos de futuros y opciones de novillo gordo campo y describe las cuestiones particulares para su negociación. Adicionalmente, incluye un análisis de los aspectos a tener en cuenta para una correcta valuación e interpretación de los precios futuros. Por último, se presentan ejemplos sobre los potenciales usos del contrato para cubrir el riesgo precio que enfrentan los diferentes actores de la cadena cárnica.

***El contenido del presente documento es de carácter informativo y tiene como objetivo resumir los principales puntos de interés relacionados a la negociación de los contratos de futuros de ganado. Si bien este documento contempla las características más importantes del contrato a la fecha, éstas están sujetas a modificaciones según cambie la coyuntura del mercado. La guía de negociación no reemplaza ni complementa el Reglamento Interno, los términos y condiciones de los contratos de futuros y opciones, Avisos, ni otra disposición emanada por el Directorio y demás órganos competentes UFEX S.A. UFEX podrá modificar el contenido de la presente, en cuyo caso informará los cambios.***

## FUTUROS Y OPCIONES DE NOVILLO GORDO CAMPO

### Descripción

Los precios del ganado están sujetos a una considerable variabilidad. El clima y los problemas de índole sanitaria afectan la productividad de los rodeos. En tanto que los tiempos biológicos limitan la capacidad de respuesta de la oferta frente a los cambios en el comportamiento de la demanda (toma entre dos y tres años producir un ternero hasta que adquiera un peso apto para faena). De esta manera, la incertidumbre económica derivada en la fluctuación de precios, es uno de los principales factores de riesgo que enfrentan los actores de una actividad, donde entre la decisión de producir y la venta pueden transcurrir varios meses o incluso años.

La operatoria de futuros ganaderos cuenta con importantes antecedentes de éxito a nivel global. Los dos mercados más desarrollados se encuentran en Estados Unidos y Brasil. En Argentina se encuentra listado el futuro de novillo desde Agosto de 2017, en una interconexión entre ROFEX y MATBA, pudiéndose operar en ambos.

En Estados Unidos, desde 1964 se negocian en el Chicago Mercantile Exchange (CME) los futuros de novillo para faena, denominados Live Cattle Futures. Se trata de contratos con entrega, cuyo volumen promedio anual de negocios equivale a 550 millones de cabezas. Adicionalmente, desde 1971 el CME incorporó los futuros de hacienda para engorde denominados Feeder Cattle Futures. Inicialmente estos contratos se liquidaban mediante entrega, pero desde el año 1986, el CME optó por reemplazar el activo subyacente por el Feeder Cattle Index elaborado por el USDA.

En el caso de Brasil, se negocian futuros de novillo pesado desde 1980. Estos contratos, que actualmente se encuentran listados en BM&FBovespa, inicialmente se liquidaban con entrega, y desde 1994 comenzaron a liquidarse en forma financiera en base al indicador de precio disponible para el novillo gordo elaborado por la Escuela Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (ESALQ), de la Universidad de San Pablo.

Uruguay cuenta con una importante volatilidad en el precio de ganado, en recientes estudios se ha demostrado que esta volatilidad no responde a estacionalidades lo cual hace más imprevisible la evolución de los precios.

Entre los principales beneficios de estos contratos, podemos mencionar los siguientes:

- Descubrimiento de precios y mayor transparencia para el proceso de formación de precios.
- Al productor le permite conocer con antelación el precio a recibir por su producto y con ello ajustar sus decisiones de producción. Como efecto sistémico, permite atenuar las oscilaciones cíclicas en la producción y rentabilidad que genera el ciclo ganadero.
- Permite asegurar un precio con una mínima inversión de recursos en garantías y pago de comisiones y diferencias diarias originadas en la operatoria de futuros. Esto en oposición a alternativas más costosas como la integración vertical hacia adelante (productores) o hacia atrás (industria frigorífica, supermercados, etc.)

## Especificaciones del contrato de Novillo Gordo Campo

A continuación se detallan las características del contrato de Futuros y Opciones sobre Novillo Gordo Campo.

*Contrato de Futuro de Novillo gordo Campo*

Activo subyacente	Novillo gordo de más de 380kg de razas carniceras y sus cruzas
Tamaño del contrato	2500 kg de peso canal (cuarta balanza)
Moneda de Negociación	Dólares estadounidenses (USD)
Cotización	USD por Kg en cuarta balanza con 3 decimales
Fecha de vencimiento	Ultimo miércoles del mes del contrato
Ultimo día de negociación	Ultimo miércoles del mes del contrato
Forma de Liquidación	Cash settlement (Liquidación de diferencias en efectivo) contra el precio de referencia informado por INAC para la semana de vencimiento del contrato para el Novillo Gordo Campo
Ticker E-Trader	NOVC

*Contrato de Opción de Novillo gordo Campo*

Activo subyacente	Contrato de futuros sobre Índice de Novillo Gordo
Tamaño del contrato	Será de un Contrato de Futuro sobre Índice de Novillo Gordo Campo
Moneda de Negociación	Dólares estadounidenses (USD)
Cotización	USD por kilo en cuarta balanza con 3 decimales
Precios de ejercicio	Los precios de ejercicio serán establecidos en USD por kilo
Ultimo día de negociación	Igual al último día de negociación del contrato de futuros subyacente
Ejercicio de la opción por el comprador	Podrá ejercerlo en cualquier día hábil hasta el último día de negociación
Ejercicio automático	En ausencia de una instrucción en contrario entregada al Mercado, antes de la finalización de su negociación, toda opción con valor intrínseco será ejercida en forma automática.

## CUESTIONES PARTICULARES DE NEGOCIACIÓN

### Horario de rueda

Los contratos de futuros sobre novillo gordo campo se listan en el segmento Ganadero. El horario de la rueda de negociación es de 15.00 – 16.00 hs.

### Modalidades de negociación

Modalidad	Cantidad Mínima
Concurrencia de Ofertas	Renglón simple (1 contrato)

### Márgenes

Los márgenes son establecidos por las autoridades de UFEX S.A, quienes se encargan de informarlos mediante comunicación. Inicialmente serán:

Contrato	Margen por contrato	Cargo spread
Novillo Gordo Campo	USD 650	USD 325 <sup>1</sup>

### Siglas E-trader

Los futuros sobre Novillo Gordo Campo son identificados en la plataforma de negociación con el Ticker “NOVC”, seguido del mes y año de vencimiento de contrato.

Así por ejemplo, la sigla para el contrato con vencimiento en Octubre 2018 será NOVCOct18.

## CLEARING

Las diferencias y resultados son debitados o acreditados en la Cuenta de Compensación y Liquidación en dólares del Participante.

Los contratos que permanezcan abiertos al final del último día de negociación, se liquidaran el mismo día.

<sup>1</sup> De acuerdo a la comunicación N10 de UFEX.

## DETERMINACIÓN DE LOS PRECIOS FUTUROS DEL GANADO

Las commodities se clasifican según su naturaleza en:

- **Almacenables:** se pueden mantener inventarios a un bajo costo.
- **No-almacenables:** los elevados costos de almacenaje impiden diferir su comercialización más allá de un breve período de tiempo.

La división no es tajante; lo más adecuado sería hablar de grados de almacenabilidad (según los costos de traslado en el tiempo).

En el caso de los productos no-almacenables, la imposibilidad de traslado de inventarios en el tiempo (o el costo prohibitivo de hacerlo), determina que el precio futuro se determine en forma independiente del precio actual del activo subyacente. De esta manera, el precio futuro reflejará el valor esperado del activo subyacente para la fecha de vencimiento del futuro. Esta relación se sintetiza en la ecuación [1] de la tabla 1.

En el caso de los productos almacenables, como es el caso de los granos, el oro, el petróleo, monedas, acciones, etc., el precio futuro reflejará el costo de adquirir hoy el activo subyacente (precio spot), más los costos de almacenar dicho activo hasta la fecha de expiración del contrato de futuros, sintetizada en la ecuación del modelo Cost of Carry (ecuación [2] de la tabla 1).

*Tabla de modelización del precio Futuro de activos almacenables vs no –almacenables*

	<b>No - Almacenables</b>	<b>Almacenables</b>
Producto	Electricidad Clima Fletes Ganado	Granos Petróleo Metales (cobre, oro, plata)
Modelización del precio	(1) $F_{0,T} = E(S_T)$	(2) $F_{0,T} = S_0 e^{(r+u)T}$

Donde:

- $F_{0,T}$ = precio futuro del activo subyacente con un plazo a vencimiento "T";
- $E(S_T)$ = precio esperado del activo subyacente al momento de expiración del futuro dentro un plazo "T";
- $S_0$ = precio de contado del activo subyacente
- $r$ =tasa de interés libre de riesgo, que refleja el costo de financiar el precio del activo subyacente para el plazo "T";
- $u$ = tasa de costo de almacenaje, expresada como proporción del precio de contado del activo subyacente.