



Guía de producto

---

**Contratos de Futuros  
sobre Novillo Gordo Campo**

Marzo 2025

**ufex**

## 1. RESUMEN

Este documento resume las especificaciones de los contratos de futuros 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 producto 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.***

**ROFEX Uruguay Bolsa de Valores y Futuros S.A.**

Av. Luis Alberto de Herrera 1248

Complejo World Trade Center, Torre III, Piso 3 Of. 357.

Montevideo, Uruguay | Tel.: (00 598) 26287033

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

## 2. FUTUROS DE NOVILLO GORDO CAMPO

### 2. a. 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 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 B3 (anteriormente 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.

**ROFEX Uruguay Bolsa de Valores y Futuros S.A.**

Av. Luis Alberto de Herrera 1248

Complejo World Trade Center, Torre III, Piso 3 Of. 357.

Montevideo, Uruguay | Tel.: (00 598) 26287033

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

- 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.

## 2. b. 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

	No - Almacenables	Almacenables
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.

**ROFEX Uruguay Bolsa de Valores y Futuros S.A.**

Av. Luis Alberto de Herrera 1248

Complejo World Trade Center, Torre III, Piso 3 Of. 357.

Montevideo, Uruguay | Tel.: (00 598) 26287033

www.ufex.com.uy

## 2. c. 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	Último miércoles del mes del contrato
Último día de negociación	Último miércoles del mes del contrato
Forma de Liquidación a vencimiento	Liquidación de diferencias de precio en efectivo contra el precio de referencia informado por INAC para la semana de vencimiento del contrato para el Novillo Gordo Campo, valores corrientes 45 días a levantar
Ticker E-Trader	NOVC

## 3. CUESTIONES PARTICULARES DE NEGOCIACIÓN

### 3. a. Horario de rueda

Los contratos de futuros sobre novillo gordo campo se listan en el segmento Ganadero. Los horarios de las fases son:

Negociación	Ajustes
10:00-16:00 hs.	16:15 hs.

Se puede consultar este y otros horarios de negociación en el siguiente [link](#).

### 3. b. Modalidades de negociación

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

Se pueden consultar las modalidades de ingreso de ofertas en el siguiente [link](#).

### 3. c. Derechos de registro

Los derechos de registro del producto serán definidos por UFEX e informados por en las comunicaciones respectivas. Los derechos de registro vigentes se encuentran en el siguiente [link](#).

### 3. d. 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 del contrato.

Así por ejemplo, la sigla para el contrato con vencimiento en Junio 2025 será **NOVC/JUN25**.

### 3. e. Clearing

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

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

### 3. f. Márgenes.

Los márgenes son establecidos por UFEX quien se encargará de informarlos mediante Comunicación. Estos valores se ajustan periódicamente en función de la volatilidad y otras condiciones de mercado y se actualizan en el siguiente [link](#).

### 3. g. Límites a las Posiciones Abiertas (LPA)

Los LPA son establecidos por Comunicación de UFEX. Estos valores pueden ajustarse periódicamente y son informados en el siguiente [link](#).

**ROFEX Uruguay Bolsa de Valores y Futuros S.A.**

Av. Luis Alberto de Herrera 1248

Complejo World Trade Center, Torre III, Piso 3 Of. 357.

Montevideo, Uruguay | Tel.: (00 598) 26287033

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

### 3. h. Operadores habilitados

En el siguiente [link](#) se encuentra la lista de operadores habilitados para concretar operaciones en UFEX en el mercado de valores.

### 3. i. Visualización de precios y volumen

Se encuentra habilitado el visor de precios en tiempo real en el siguiente [link](#).

En el caso de los datos históricos se pueden consultar en el centro de estadísticas de mercado en el siguiente [link](#).

## 4. EJEMPLO COBERTURA FUTURO NOVILLO

A principios de Diciembre 2024 un productor espera remitir al frigorífico en el mes de Junio 2025. En total serían unas 100 cabezas que se estima terminarán con un peso en 4ª balanza de 250 kilos, es decir que las 100 cabezas representarán 25.000kg de carne en 4ª balanza.

- Suponemos una cotización de USD 4,00 por kg en el precio del futuro Junio 2025

### *Escenario A: baja de precio spot en Junio 2025 a USD 3,60*

Mes	Mercado Físico	Mercado de Futuros
<b>Diciembre</b>	Nada	Vende 10 contratos de Futuros de Novillo Junio 2025 en USD 4,00 x Kg
<b>Junio</b>	Remite 100 novillos que arrojan 25 mil kilos en 4ta balanza a un precio de USD 3,60 x Kg	El futuro a Junio 25 cotiza a USD 3,60 x kg

**ROFEX Uruguay Bolsa de Valores y Futuros S.A.**

Av. Luis Alberto de Herrera 1248

Complejo World Trade Center, Torre III, Piso 3 Of. 357.

Montevideo, Uruguay | Tel.: (00 598) 26287033

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

Resultado para el Productor	
Venta de los novillos en el mercado de contado	USD 3,60 x 25.000 = USD 90.000
Resultado de la posición en futuros	USD 0,40 x 10 x 2.500kg = USD 10.000
<b>Resultado total para el Productor (venta Mercado de contado + resultado futuros)</b>	<b>USD 90.000 + 10.000 = USD 100.000 (USD 4,00 x KG)</b>

**Escenario B: suba de precio spot en Junio 2025 a USD 4,40**

Mes	Mercado Físico	Mercado de Futuros
Diciembre	Nada	Venta 10 contratos de Futuros de Novillo Junio 2025 en USD 4,00 x Kg
Junio	Remite 100 novillos que arrojan 25 mil kilos en 4ta balanza a un precio de USD 4,40 x Kg	El futuro a Junio 25 cotiza a USD 4,40 x kg

Resultado para el Productor	
Venta de los novillos en el mercado de contado	USD 4,40 x 25.000 = USD 110.000
Resultado de la posición en futuros	USD - 0,40 x 10 x 2.500kg = USD - 10.000
<b>Resultado total para el Productor (venta Mercado de contado + resultado futuros)</b>	<b>USD 110.000 - 10.000 = USD 100.000 (USD 4,00 x KG)</b>

Como resultado de la cobertura el Productor fija el precio en USD 4,00 por Kg en ambos escenarios.