

**TALLER REGIONAL DE LA UNCTAD
EN COOPERACIÓN CON IICA Y CORECA-CAC**

**El sector agroalimentario : Integración regional y vinculaciones
internacionales para su desarrollo**

San Isidro de Coronado, Costa Rica

14 - 16 de marzo 2001

Cobertura de riesgos por variación de precios.

El caso de ASERCA¹ en México

Yoldi Marin,

Director General de Operaciones Financieras, ASERCA

INTRODUCCIÓN

El desarrollo de la administración de riesgos es el resultado de la inestabilidad del entorno en el que operan las empresas de todo tipo, no sólo las dedicadas al sector agrícola o pecuario: volatilidad de los tipos de cambio, de las tasas de interés, de los mercados bursátiles y de los precios de los productos básicos o materias primas. Los avances en materia de tecnología de la información también han sido determinantes en su evolución.

El crecimiento de los mercados de derivados, que son contratos cuyo valor está determinado por el de otro activo y que comprenden futuros, opciones, *swaps* y una enorme gama de productos híbridos, ha permitido a productores y consumidores de

¹ ASERCA – Apoyos y Servicios a la Comercialización Agropecuaria – Es un órgano desconcentrado de la Secretaría de Agricultura de México; tiene, entre otras funciones, la responsabilidad de tres Programas, el de Apoyos Directos, PROCAMPO, el de Apoyos a la Comercialización y el de Coberturas de Precios Agrícolas.

una gran variedad de insumos, reducir el impacto de las variaciones desfavorables de precios.

La crisis financiera en el sudeste asiático y su posterior contagio a otros países, originó una disminución en la demanda y una sobreoferta generalizada que repercutió en los precios de las materias primas agrícolas e industriales. En particular, las cosechas de granos, en los últimos cuatro ciclos, se desarrollaron en óptimas condiciones en casi todo el mundo, lo que a su vez originó la acumulación de inventarios en los principales países exportadores.

El desplome de las cotizaciones tuvo, desgraciadamente, consecuencias sumamente negativas para los países en donde los instrumentos de administración de riesgos, las coberturas, no son de uso generalizado.

El año pasado, el acelerado crecimiento de la economía de Estados Unidos motivó la recuperación en los precios de algunos productos. A pesar de que en los últimos meses de 2000 los precios de las materias primas, medidos por el índice Bridge CRB (Commodity Research Bureau) empezaron a recuperarse por el crecimiento económico mundial y de que a la fecha el CRB está en su nivel más alto desde febrero de 1998, los incrementos en las cotizaciones se han dado esencialmente en energéticos (petróleo y gas natural) y en productos industriales. Los precios del cacao y el café, tan importantes para la economía de los países menos desarrollados, están en los niveles más bajos en muchos años.

En el caso de México, los mayores precios del petróleo le permitieron contar con excedentes de divisas. Al mismo tiempo, el incremento en los precios internacionales del gas natural tuvo un impacto negativo en su industria, que a pesar de tener una mejor situación financiera que el sector agropecuario, también carece de una cultura de administración de riesgos.

En los próximos meses, la evolución de los precios internacionales de productos agrícolas e industriales estará determinada por el aterrizaje de la economía de Estados Unidos. Las proyecciones de largo plazo apuntan hacia niveles de precios

ligeramente más altos, sin embargo debe recordarse que la tendencia de las materias primas es bajista en términos de precios relativos.

ANTECEDENTES

En un entorno de apertura comercial y de retiro gradual del Estado de la comercialización de granos, el sector agrícola mexicano ha tenido que transformarse.

El productor mexicano, se enfrenta hoy al libre juego de la oferta y la demanda, con fronteras abiertas. En este nuevo escenario, sus ingresos han disminuido por las caídas de precios en el mercado internacional y por las presiones bajistas en épocas de cosecha, ante la saturación temporal del mercado nacional. También ha tenido que competir con productos de otros países, con mayores apoyos y mejor infraestructura productiva y de servicios.

Así pues, los cambios cualitativos que ha experimentado el sector agropecuario mexicano en los últimos años, han hecho indispensable el uso de derivados para administrar, hasta donde lo permiten las deficiencias estructurales, la volatilidad de los precios de los granos básicos.

A partir de su creación en 1991, ASERCA ha estado encargada de instrumentar las políticas de soporte al sector agropecuario a través de programas de apoyos directos (PROCAMPO), de apoyos a la comercialización y de administración de riesgos, cuyo objetivo común es compensar temporalmente las asimetrías en los apoyos y las condiciones de producción de los competidores extranjeros.

La experiencia de ASERCA en la administración de riesgos tiene sus orígenes en 1992-1993, cuando realizó sus primeras operaciones en los mercados de futuros de granos y contrató instrumentos extrabursátiles (*swaps*) con el fin, de proteger tanto el precio de las cosechas nacionales de maíz, trigo, sorgo, soya y algodón, como el presupuesto que le había asignado el Gobierno Federal para los apoyos a la comercialización de granos y oleaginosas. Es así como surge el *Programa de*

Cobertura de Precios de Productos Agrícolas en los Mercados Internacionales.

Es de señalar que los Programas de ASERCA están dirigidos esencialmente a los productores de cultivos básicos. PROCAMPO, el programa de apoyos directos incluye maíz, trigo, sorgo, soya, algodón, arroz, frijol, cártamo y ajonjolí. El *Programa de Cobertura*, incorporó de estos productos, a aquellos que cotizan en las bolsas de futuros internacionales. La producción de granos y oleaginosas en 2000 (en términos de año oferta) está estimada en 30.5 millones de toneladas; los productos contemplados en el programa de coberturas, representan el 97% de estas cosechas. En términos del PIB Agropecuario, Silvícola y de Pesca, granos y oleaginosas representan más del 22%, maíz solo representa más del 13%

En 1994, ante las proyecciones de precios bajistas para el algodón y la caída en la producción nacional de la fibra, se pone en marcha un programa piloto vía opciones de venta (*puts*) dirigido a los productores. Si bien los grandes productores algodoneros tenían ya cierta experiencia y conocimiento de los mercados, estas operaciones fueron significativas ya que por primera vez, los productores mexicanos participaron en forma generalizada en la adquisición de instrumentos de administración de riesgos. El costo de la cobertura, se descontaba de un apoyo especial a la sanidad que otorgaba el misma ASERCA a los algodoneros.

El éxito de este programa, llevó a que éste se rediseñara para poner a disposición de un mayor número de productores, la alternativa de una cobertura de precios.

FUNDAMENTOS BÁSICOS DEL PROGRAMA

El *Programa de Cobertura de Precios de Productos Agrícolas*, que ha hecho llegar al productor instrumentos de mercado para protegerlo de caídas en los precios internacionales; está conceptualizado como un seguro que le permite, al mismo tiempo, contar con una garantía para acceder con mayor facilidad al crédito.

Algunas instituciones financieras han establecido como requisito para el

otorgamiento de créditos de avío, la cobertura de precios. Este instrumento ha sido también fundamental para esquemas de pignoración, ya que constituye una fuente adicional de repago, garantiza el valor de la prenda y ha permitido el acceso a créditos en dólares, a tasas más atractivas.

Los apoyos se dirigen a productores de maíz, trigo, sorgo, soya, cártamo, arroz y algodón, individuales o asociados, y a partir del año pasado se iniciaron coberturas también para pequeños productores de café. Las coberturas de sorgo, se realizan vía maíz y las de cártamo vía soya, ya que estos productos no cotizan en las bolsas de futuros.

En el caso de sorgo, existe un diferencial histórico con el precio del maíz de alrededor del 90%, que ha mostrado una alta correlación. Considerando que la referencia de precios para la cosecha de Tamaulipas es el grano de Texas, la cobertura ha resultado sumamente efectiva ya que no existen diferencias significativas en las bases.

En lo que se refiere a cártamo, el número de contratos cubiertos con soya es poco significativo. En términos generales, consideramos que la cobertura no es idónea porque se trata de productos y mercados distintos. Sin embargo, los productores solicitaron esta alternativa.

En general el riesgo de la base, o de correlación entre los precios nacionales e internacionales, surge debido a que los contratos de futuros que se operan en ciertos países, en particular los de Estados Unidos, reflejan necesidades locales que pueden ser totalmente diferentes a las de otros países y que son el resultado de factores como diferencias en especificaciones y calidad, características locales de oferta y demanda, situación del transporte, tasas de interés, costo de almacenamiento, etc. Un alto riesgo de base puede hacer impráctica la utilización de un contrato de futuros o de opciones sobre futuros, para la cobertura de un producto.

En los países en que se ha reducido la intervención del Estado en los mercados,

existe una relación más estrecha entre los precios internos y los internacionales que hace posible el uso de instrumentos de cobertura en bolsas de futuros internacionales. En el caso de México, la cercanía geográfica y la existencia de un Tratado de Libre Comercio con los Estados Unidos, han propiciado una alta correlación de precios en materias primas, que hacen factible la cobertura de riesgos de precios en sus mercados de futuros.

ASERCA presta adicionalmente el servicio de asesoría y “correduría” para algunos otros productos para los que no ha existido la disponibilidad de recursos fiscales, entre ellos café, jugo de naranja, ganado bovino y carne de cerdo.

En 2000, ante la severa caída en los precios internacionales y en colaboración con el Consejo Mexicano del Café, se implementaron coberturas para pequeños productores del aromático.

Las coberturas se realizan a través de posiciones largas de opciones *put* (de venta) y *call* (de compra), de acuerdo a las necesidades de los productores. Los *calls* sólo están disponibles para quienes establezcan un contrato a término *forward*, es decir, que vendan por anticipado su cosecha. Esta forma de protección tiene como objeto fomentar la agricultura por contrato.

El principal atractivo de las opciones, es que limitan el riesgo al pago de una prima cuyo costo se conoce de antemano; son seguros de precios. Los *puts* permiten tanto establecer un mínimo de venta, un “piso”, que es el precio de ejercicio (*strike price*), como recibir los beneficios de incrementos en las cotizaciones al vender el físico. Con los *calls*, se tiene el incentivo de que en caso de que las cotizaciones de futuros se incrementen después de realizado el contrato de venta, se recibirá una compensación del mercado de futuros. En este caso, el “precio piso” se establece en el contrato a término. El precio de ejercicio de las coberturas que se llevan a cabo a través de ASERCA, es el más cercano a la cotización de cierre del contrato de futuros relevante (al dinero).

La utilización de contratos de futuros se descartó, porque implican **fijar** el precio y

no permiten aprovechar movimientos favorables que pudieran presentarse antes de comercializar el producto. En estos casos la percepción de los participantes pudiera ser de “haber perdido”. Adicionalmente, el riesgo de incumplimiento de las llamadas de margen sería sumamente elevado y los costos administrativos se elevarían significativamente.

Los apoyos del Programa de Coberturas, se han otorgado a través de dos modalidades:

➤ **Cobertura simple.** Bajo este esquema ASERCA asumió en 1996 y 1997 las dos terceras partes del costo total de la cobertura, que incluye las comisiones de las corredurías. A partir de 1998, ASERCA aporta el 50% y el productor debe pagar el 50% restante.

➤ **Cobertura con formación de un Fondo de Inversión y Contingencia (FINCA).** En 1996 y 1997 ASERCA cubría el 100% del costo de cobertura, siempre y cuando el productor depositara la misma cantidad en un FINCA, que es esencialmente un fideicomiso de ahorro, con el objeto de capitalizarlo. En el período 1998-2000 la aportación de ASERCA fue de 75%, el productor debía pagar el 25% del costo y depositar en el FINCA, un monto igual al desembolso de ASERCA.

Ya que la duración mínima del FINCA era de tres años, y en atención al cambio de administración de diciembre 2000, esta modalidad se aplicó en 1999-2000 sólo para aquellos fideicomisos constituidos antes del 31 de diciembre de 1998.

Los requisitos de inscripción al programa, son relativamente sencillos: demostrar la calidad de productor acreditando estar inscrito en PROCAMPO, o ser beneficiario de un crédito de habilitación o avío, y presentar la ficha de depósito en la cuenta de ACERCA, del monto de su aportación a la cobertura. Esta mecánica aprovecha la base de datos de la misma institución y los controles de las instituciones bancarias, reduciendo así costos administrativos.

Cabe señalar que también pueden inscribirse productores que no estén en

PROCAMPO y no tengan un crédito abierto, pero deben entonces presentar alguna otra evidencia y, eventualmente, verificar la existencia de su predio.

Las oficinas centrales de ASERCA elaboran y envían diariamente a sus 16 Direcciones Regionales las *Tablas de Cosos de Cobertura*, que contienen información por producto, mes de vencimiento y tipo de opción. Éstas pueden consultarse también en www.infoaserca.gob.mx.

Los costos que aparecen en estas tablas, y que se publican y distribuyen antes de las 4 de la tarde, son válidos para operar al día siguiente. Es decir, ASERCA absorbe el riesgo de las variaciones en la operación de las bolsas del día siguiente. Esto confiere una gran agilidad al programa y simplifica la participación de los productores.

RESULTADOS 1996 - 2000

Los resultados obtenidos en cinco años de operaciones han sido muy satisfactorios. La primera operación de cobertura registrada fue de trigo el 31 de mayo de 1996; al cierre de ese ejercicio se habían colocado 2,219 contratos de opciones. Para 1997, las operaciones se incrementaron significativamente a 8,577 contratos; en 1998 hubo una pequeña disminución a 8,396 contratos y en 1999 el volumen alcanzó 10,711 contratos.

El año 2000 fue muy importante en términos de expansión. En el primer semestre, se rebasó el volumen del año anterior. El total de colocaciones el año pasado, fue de 14,745 contratos. Sin embargo, el otorgamiento de apoyos fiscales tuvo que suspenderse a partir de agosto por falta de presupuesto. En los meses siguientes, el costo de las operaciones realizadas fue cubierto totalmente por los productores.

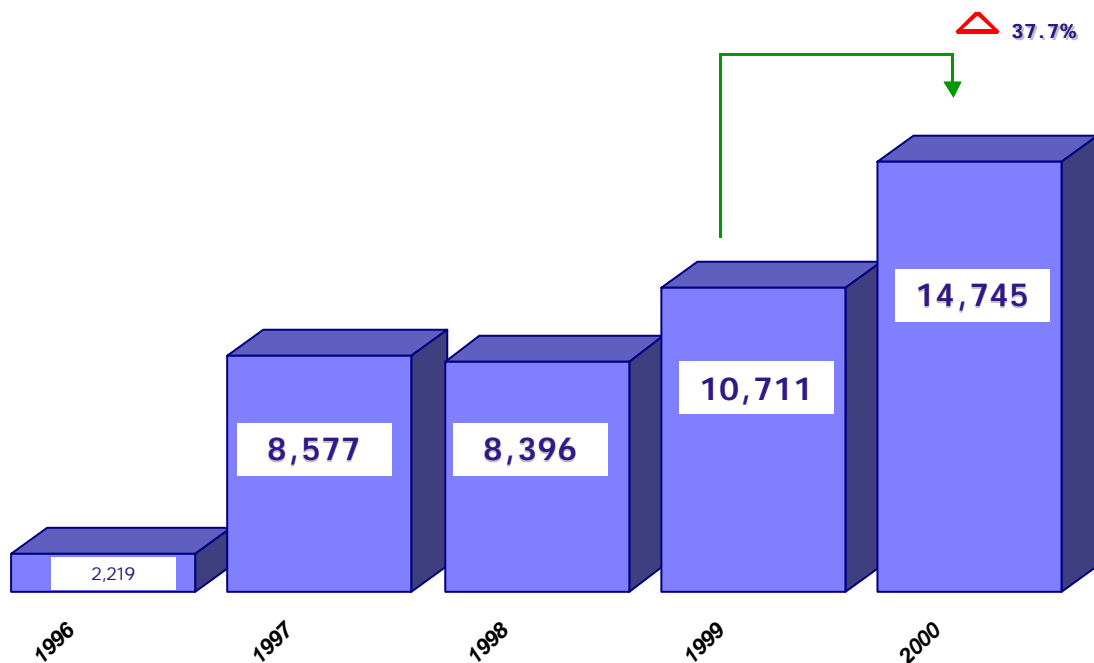
En cinco años de operaciones, la aportación presupuestal de ASERCA asciende a 261 millones de pesos, las de los productores a 192 millones y los ingresos recibidos por éstos a 445 millones de pesos.

COMPRAS 1996-2001

producto	1996		1997		1998		1999		2000		2001 (avance 14.02.01)		TOTAL	
	contratos	toneladas	contratos	toneladas	contratos	toneladas	contratos	toneladas	contratos	toneladas	contratos	toneladas	contratos	toneladas
algodón	971	22,022	1,089	24,697	3,728	84,550	2,960	67,132	890	20,185	84	1,905	9,722	220,490
cártamo	0	0	0	0	74	10,070	92	12,519	0	0	0	0	166	22,589
maíz	200	25,401	1,463	185,811	1,420	180,348	1,810	229,881	1,631	207,147	32	4,064	6,556	832,652
sorgo	1	127	2,895	367,681	1,823	231,532	2,365	300,369	6,705	851,574	581	73,790	14,370	1,825,073
soya	28	3,810	81	11,022	0	0	7	953	0	0	188	25,583	304	41,368
trigo	1,019	138,663	3,049	414,901	1,351	183,841	3,477	473,142	5,492	747,339	37	5,035	14,425	1,962,922
café	0	0	0	0	0	0	0	0	27	459	0	0	27	459
total	2,219	190,024	8,577	1,004,112	8,396	690,341	10,711	1,083,995	14,745	1,826,704	922	110,377	45,570	4,905,553

EROGACIÓN							
PRESUPUESTAL	9,875,689	61,240,132	54,888,419	61,765,243	77,749,942	5,053,953	260,697,689
COSTO							
PRODUCTOR (pesos)	6,245,195	16,221,673	46,243,170	53,656,434	70,900,448	5,053,952	192,075,676

CONTRATOS COLOCADOS POR AÑO 1996-2000



Las coberturas han permitido resarcir parcialmente a los productores mexicanos, de sus pérdidas en el mercado de físicos. En términos globales, calculamos que los

ingresos recibidos a través del programa superan los 50 millones de dólares. Estos recursos, fueron destinados al pago de créditos de avío y a la compra de insumos para el siguiente ciclo de cultivo, lo que ha contribuido a aliviar, en cierta medida, la posición del productor frente a la banca (BANRURAL básicamente) y a las uniones de crédito de los propios productores.

LIQUIDACIONES 1996-2001

PRODUCTO	CONTRATOS	TONELADAS	INGRESO	COMPENSACIÓN	CONTRATOS	TONELADAS	INGRESO	COMPENSACIÓN	PRODUCTO	CONTRATOS	TONELADAS	INGRESO	COMPENSACIÓN	
			PRODUCTOR	POR TONELADA			PRODUCTOR	POR TONELADA				PRODUCTOR	POR TONELADA	
			pesos					pesos						
1996				1998				2000						
ALGODÓN	823	18,665	2,188,316	117.24	3,427	77,723	61,031,517	785.24	ALGODÓN	1,346	30,527	17,125,777	561.01	
CÁRTAMO	0	0	0	0.00	74	10,070	26,030	2.58	CÁRTAMO	0	0	0	0.00	
MAIZ	92	11,685	1,052,041	90.03	1,914	243,089	19,157,884	78.81	MAIZ	1,695	215,275	8,882,823	41.26	
SORGO	1	127	5,627	44.31	1,822	231,405	9,787,669	42.30	SORGO	6,693	850,050	101,882,550	119.85	
SOYA	28	3,810	453,814	119.11	80	10,886	5,381	0.49	SOYA	0	0	0	0.00	
TRIGO	876	119,204	9,912,872	83.16	1,272	173,091	15,840,786	91.52	TRIGO	5,976	813,201	18,912,732	23.26	
CAFÉ	0	0	0	0.00	0	0	0	0.00	CAFÉ	27	459	980,327	2,134.57	
TOTAL	1,820	153,491	13,612,669		8,589	746,264	105,849,267		TOTAL	15,737	1,909,512	147,784,209		
1997				1999				2001 (14.02.01)						
ALGODÓN	1,208	27,397	7,827,245	285.69	2,834	64,274	44,757,704	696.36	ALGODÓN	0	0	0	0.00	
CÁRTAMO	0	0	0	0.00	92	12,519	372,791	29.78	CÁRTAMO	0	0	0	0.00	
MAIZ	736	93,476	1,791,620	19.17	2,052	260,616	15,149,281	58.13	MAIZ	0	0	0	0.00	
SORGO	2,876	365,269	29,824,092	81.65	1,980	251,472	27,600,277	109.76	SORGO	219	27,814	374,194	13.45	
SOYA	1	136	0	0.00	7	953	15,414	16.18	SOYA	0	0	0	0.00	
TRIGO	3,118	424,290	26,442,280	62.32	3,146	428,101	23,889,861	55.80	TRIGO	0	0	0	0.00	
CAFÉ	0	0	0	0.00	0	0	0	0.00	CAFÉ	0	0	0	0.00	
TOTAL	7,939	910,569	65,885,237		10,111	1,017,934	111,785,328		TOTAL	219	27,814	374,194		

En el período 1996 – 2000 se atendió a 1,052 clientes, ya sea productores individuales o asociaciones. Las organizaciones concentraron el 91% de los contratos colocados. En el caso de productores individuales, se estima que el tamaño de las unidades de producción fue superior a las 100 hectáreas. El programa fue diseñado para ser autofinanciable, ya que cuando se obtienen ingresos significativos en los mercados de futuros, el productor reintegra a ASERCA total o parcialmente el monto de su aportación inicial. Esto permitió dar revolvencia a los recursos presupuestales en el período 1997 – 1999 y, por lo tanto, cubrir volúmenes mayores a los previstos en el presupuesto original. Aún cuando la recuperación era uno de los supuestos básicos para la elaboración del presupuesto anual, el año pasado la Secretaría de Hacienda y Crédito Público no autorizó la

reutilización de recursos y tuvo que suspenderse el otorgamiento de apoyos fiscales a las coberturas; los montos recuperados se reintegraron a la Tesorería de la Federación.

Como es de suponerse, la disponibilidad de recursos presupuestales ha sido una de las principales limitantes del Programa de Coberturas.

En cuanto a productos, las coberturas se han concentrado en sorgo, algodón y trigo. En 1996, las operaciones fueron esencialmente de trigo. En ese año sólo, se cubrió un contrato (127 toneladas) de sorgo del estado de Campeche. El sorgo ha tenido una enorme relevancia en el resto del período, sobre todo el año pasado cuando alcanza una participación de 46%.

Las operaciones de trigo han sido también sumamente consistentes. En el caso de algodón, los volúmenes más altos se dieron en 1998 y 1999; en términos de recursos aportados por ASERCA y por los productores, las coberturas de la fibra ocuparon el primer lugar en ambos años, ya que por tratarse de un producto de mayor valor comercial, los costos de las primas son significativamente mayores.

Las inscripciones de los productores de algodón de los estados de Baja California, Coahuila y Chihuahua, han sido importantes. La demanda se ha concentrado en los productores de trigo de Sonora y en los de sorgo de Tamaulipas.

Si bien los resultados del programa son positivos, los volúmenes cubiertos por instrumentos de administración de riesgos de precios, no son representativos del volumen de las operaciones de granos en el mercado nacional, ya que muestra una considerable concentración geográfica en los estados de Sonora y Tamaulipas como resultado del alto nivel de organización de los productores, de la escala de producción, de los recursos económicos disponibles para cubrir las aportaciones y de las condiciones particularmente críticas en las que se realiza la comercialización de trigo y sorgo, respectivamente.

En el caso de algodón, la Comarca Lagunera ha cubierto en promedio el 70% de su producción, que es el mayor porcentaje para cualquier producto o región

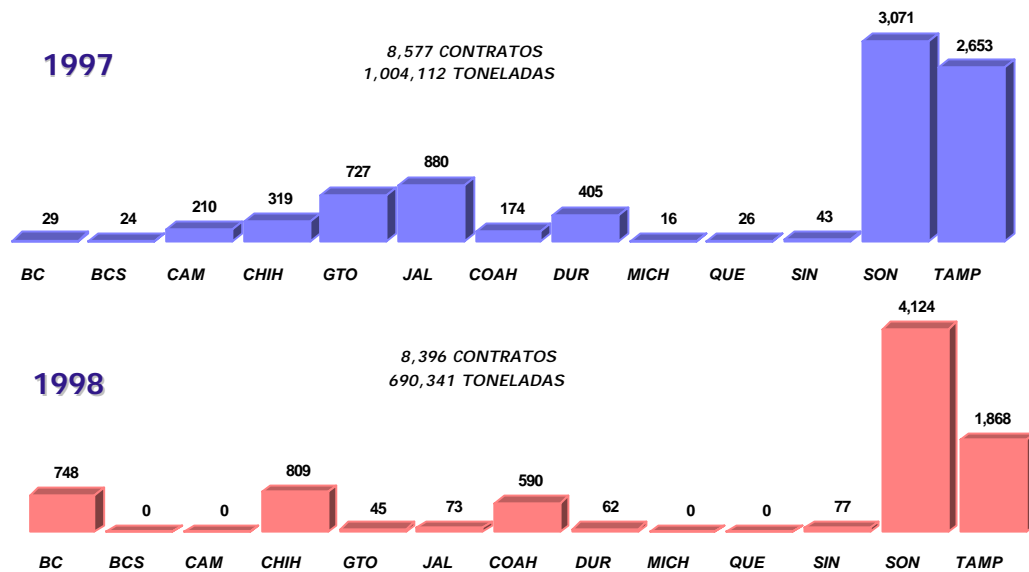
participante. En trigo, las operaciones de 2000 representan aproximadamente 17% de la cosecha nacional; en el caso de Sonora significan 47%. Las coberturas de sorgo son equivalentes al 12.5% a nivel nacional, pero casi al 34% de la producción de Tamaulipas. Comparativamente en Guanajuato, segundo estado productor de este grano forrajero, la producción protegida con coberturas, apenas rebasó el 1%. Para maíz, la incidencia del programa en la producción nacional comercializable es de 1.2%, sin embargo representa la tercera parte de la cosecha de Sonora.

La participación de las oleaginosas, soya y cártamo ha sido casi nula con inscripciones también de Sonora. Es importante destacar que la cobertura de cártamo vía soya no es del todo adecuada, ya que el precio de estas semillas, no se mueve en la misma dirección. La incorporación del cártamo al programa, se debió a peticiones específicas de productores.

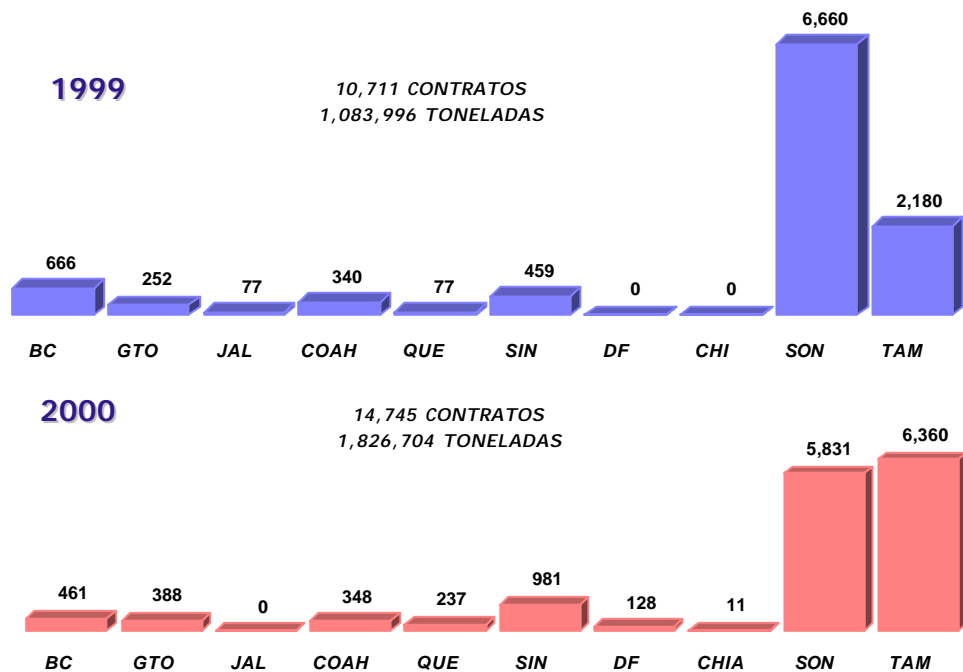
El año pasado también ante las reiteradas solicitudes de los arroceros, fue necesario la incluir formalmente este producto en el programa. En este caso, el mercado de Chicago no responde a las necesidades de cobertura, ya que las cotizaciones están distorsionadas por los precios internos de los Estados Unidos. Adicionalmente, se trata de un mercado muy poco líquido. A la fecha, no se ha hecho ninguna cobertura.

En 2000, ante la importante caída en los precios de café y a pesar de que el programa estaba suspendido para los demás productos, se autorizó el otorgamiento de recursos fiscales destinados específicamente a coberturas para pequeños productores del aromático. El volumen de inscripciones fue muy poco significativo, a pesar de existir una disponibilidad de más de un millón de dólares y de que las coberturas se habían solicitado insistentemente. La opinión de los productores era que “ el precio ya no podía bajar más...”.

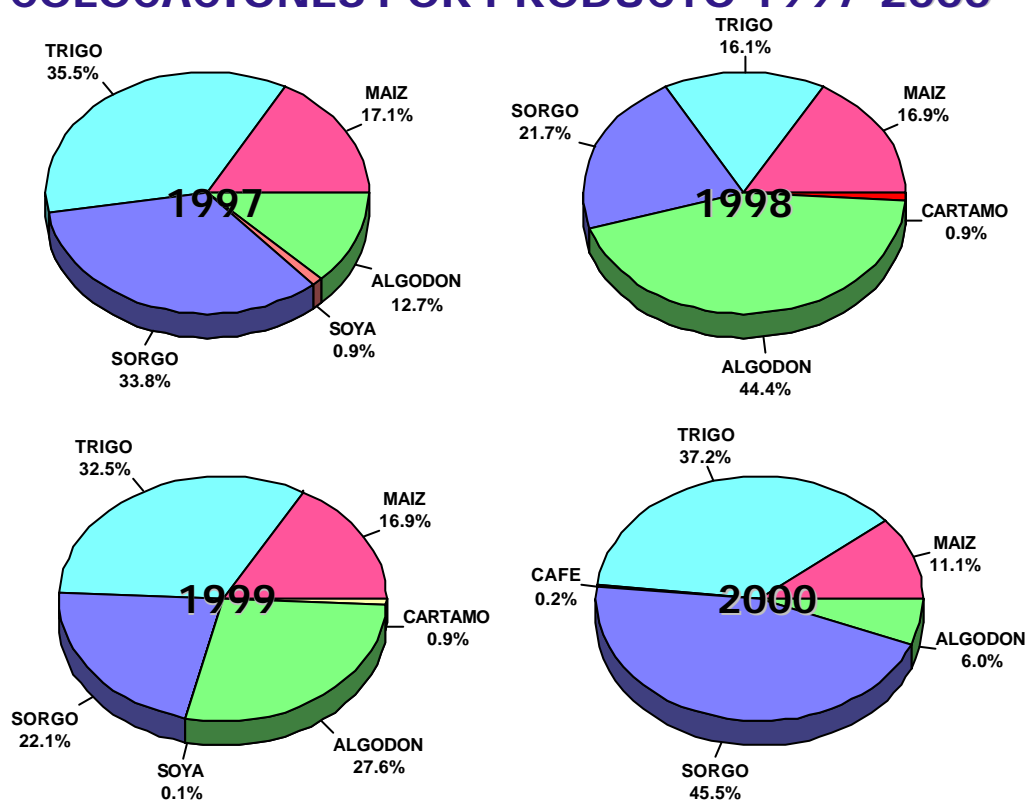
COLOCACIONES POR ENTIDAD FEDERATIVA 1997-1998



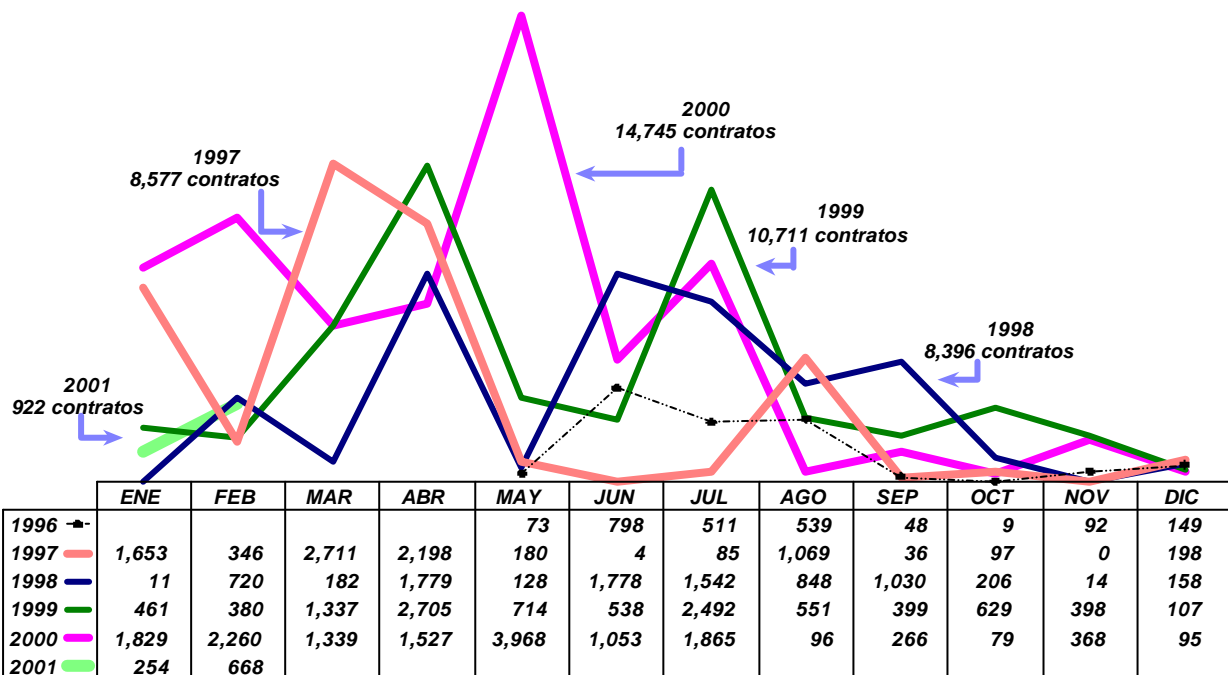
COLOCACIONES POR ENTIDAD FEDERATIVA 1999-2000



COLOCACIONES POR PRODUCTO 1997-2000



COMPORTAMIENTO MENSUAL DE LAS COLOCACIONES 1996 -2001



Nota: Los datos de 2001 son del avance al 14.02.01

Nota: Los datos de 2001 corresponden al avance al 14.02.01

Uno de los objetivos adicionales del programa de coberturas, ha sido de crear una cultura de administración de riesgos en el sector agropecuario mexicano. En este sentido, se han logrado importantes avances. Se ha despertado efectivamente, el interés de diversos sectores por los mercados de futuros y la administración de riesgos en general; en particular las instituciones bancarias mexicanas están incorporando, cada vez más, la toma de una cobertura a los requisitos para la obtención de créditos prendarios.

El poner en marcha exitosamente un programa de esta magnitud no ha estado exento de obstáculos de diversa naturaleza, y ha requerido de grandes esfuerzos institucionales en materia de difusión y capacitación, tanto interna como externa

La creación de una cultura de administración de riesgos es el punto de partida para que el sector agropecuario utilice los instrumentos del mercado de futuros intensiva y efectivamente. Esta labor formativa ha contemplado, inclusive, los ámbitos oficiales de decisión del país.

Se ha presentado la mecánica operativa del programa en toda la República Mexicana: en eventos promovidos por instituciones del sector público, organizaciones de productores e instituciones de crédito. Estas presentaciones han requerido, cada vez en mayor medida, impartir pequeños cursos de futuros y opciones.

Desde hace cinco años, se han estado realizando mensualmente seminarios impartidos por las corredurías que ASERCA utiliza para sus operaciones y por otros consultores, sobre diversos temas relacionados con mercados de futuros y opciones y las tendencias de precios en los mercados internacionales, dirigidos tanto a personal de ASERCA y de entidades del sector público pertenecientes o relacionadas con el sector agropecuario, como a representantes de los productores.

En 2000, en colaboración con la Universidad Autónoma de Tamaulipas se inició un

Diplomado de Coberturas, con una duración de 180 horas. Las primeras noventa se completaron en diciembre. Se impartió en dos sedes, Reynosa y Ciudad de México. En Reynosa participaron 40 productores y comercializadores, en la Ciudad de México se orientó a personal de ASERCA y participaron 34 compañeros de otras áreas. La segunda parte debe iniciar a fines de febrero de 2001.

La capacitación del personal que está directamente involucrado con la operación y el diseño de estrategias de cobertura y la asesoría a productores, ha sido una de las principales preocupaciones.

Hace también cinco años y aún cuando ya la institución había realizado operaciones en los mercados internacionales de futuros y opciones e inclusive extrabursátiles, la mayor parte del personal, nunca había estado en el piso de una bolsa y desconocía conceptos básicos sobre el funcionamiento del mercado de futuros.

A fines de 1996, se inició la capacitación intensiva, in situ en Chicago. También se han impartido cursos sobre valuación teórica de opciones, mercados de valores, mercados de futuros, etc. A partir de 1998 se inició el proceso de acreditación formal de los conocimientos de nuestro personal con la presentación del National Commodity Futures Exam, mejor conocido como Serie 3 que administra la National Association of Securities Dealers (NASD) y cuya aprobación es necesaria para obtener el registro y licencia de la NFA (National Futures Association).

Otra de nuestras inquietudes ha sido mantener la transparencia y el control de nuestras operaciones en los mercados internacionales. Para ello ha sido necesario tener una estructura organizacional similar a la de una casa de bolsa o correduría: un área de operaciones y atención a productores (front office), otra de registro y control de operaciones (back office) y un área de análisis y estrategia operaciones (middle office). La creación formal del área de back office, representó un enorme avance cualitativo en nuestras operaciones.

En este momento estimamos que el 80% de nuestro tiempo está dedicado a las

tareas de promoción, capacitación, registro y control, el 15% al análisis y sólo 5% a la colocación de posiciones en el mercado.

La realización de operaciones semejantes a las de una casa de bolsa, también ha originado problemas en el registro contable de futuros y opciones, que no está contemplado en la contabilidad gubernamental tradicional. En el caso del programa de productores, las operaciones se realizan por cuenta y orden de éstos, y no forman parte de los estados financieros de ASERCA.

La contribución de *INFOASERCA* (www.infoaserca.gob.mx), que funciona desde marzo de 1998, ha sido importante para el programa. En nuestro sitio de Internet, además de las *Tablas de Costos de Cobertura*, pueden accesorse cotizaciones de futuros de las principales bolsas internacionales para los productos más representativos, así como diversos análisis del comportamiento de los mercados internacionales.

PERSPECTIVAS 2001

Con el inicio de la nueva administración, se han planteado nuevas directrices para el Programa de Coberturas de Precios Agrícolas, que permitirán su consolidación y el fortalecimiento de la cultura de administración de riesgos en el sector agropecuario: su descentralización y privatización.

El esquema normal de operación, se continuará con un apoyo de 50% del costo de la cobertura para los productores. Ya no se dará ninguna aportación adicional por la formación de FINCAs.

Se han empezado a instrumentar mecanismos de cooperación con los gobiernos estatales para buscar proteger a productores más pequeños que los que han participado tradicionalmente. ASERCA podría, en casos especiales, si los estados contribuyen con una parte del costo, participar con algo más del 50%, pero se descarta absorber entre ambos el 100% del costo de los instrumentos de administración de riesgos; al productor debe costarle algo, como regla general. La toma de coberturas en bloque, con certificados tipo "billete de lotería", se está

explorando.

Se promoverán activamente los esquemas de crédito prendario, también en coordinación con gobiernos estatales.

En algunos casos, se fomentará la agricultura por contrato, mediante el pago de entre el 25% y el 50% del costo de la prima del comprador, como una aportación adicional, sea que cubran el producto comprado o el que ellos produzcan (porcicultores por ejemplo).

La descentralización de operaciones, contempla una mayor participación de las Direcciones Regionales de ASERCA en la promoción del programa y en las operaciones de colocación, así como de los gobiernos estatales y otras oficinas del sector. Esto requerirá reforzar la capacitación interna y la asignación específica de personal a esta labor. La estructura de recursos humanos sobre la cual descansa la operación de las Regionales, ha estado enfocada esencialmente a PROCAMPO y a los apoyos a la comercialización.

La incorporación del sector privado como capacitador, operador y promotor de servicios de coberturas de precios, que fomente la integración de una demanda efectiva de instrumentos de administración de riesgos entre productores y comercializadores, pudiera darse a partir del segundo semestre de este año. Si bien la participación del sector privado en esquemas de desarrollo de este tipo de mercados, con apoyo de fondos gubernamentales existe en el caso de Estados Unidos en los programas piloto de opciones y en el seguro agrícola, que funcionan a través de corredurías y agentes autorizados, será necesario proponer esquemas de intermediación, cobro de comisiones y mecanismos de remuneración de los intermediarios, limitando el costo para los productores que reciban apoyos fiscales para la toma de coberturas.

La entrada de agentes privados a la operación directa, necesitará también de una labor normativa por parte de ASERCA, ya que deberán desarrollarse criterios de selección y aprobación de empresas participantes y mecanismos de supervisión y

revalidación de la autorización para operar.

Por otro lado, también será necesario diseñar mecanismos de control, supervisión y fiscalización del correcto uso y aplicación de los recursos fiscales asignados al subprograma y de su sana operación por parte de los intermediarios.

CONCLUSIONES

El Programa ha contribuido a desarrollar una cultura de administración de riesgos en el sector agrícola, ha inducido a los participantes a seguir el comportamiento de los mercados internacionales y a buscar, cada vez más, una intervención directa en la toma de coberturas. No se ha logrado una participación significativa de productores pequeños.

Los factores de éxito han sido:

- El uso de opciones, con lo cual el mecanismo funciona como un seguro
- Apoyar con 50% del costo para disminuir la erogación inicial. Aunque no es un subsidio real, sino más bien un "crédito contingente", un "riesgo compartido", pues ASERCA sólo pierde su aportación si el riesgo del movimiento adverso en los precios no se materializa, es decir, recupera su parte si hay beneficios en la bolsa
- Operar en bolsas como las de Chicago y Nueva York, pues da transparencia y confianza, además de tener gran liquidez. El valor de la posición es verificable en múltiples fuentes y en todo momento
- La flexibilidad de entrar y salir cuando el productor lo crea conveniente
- La facilidad y sencillez del mecanismo de inscripción y participación
- Dar a conocer, y difundir ampliamente, el costo de cubrirse a la mañana siguiente, es decir, el que ASERCA absorba el riesgo de variación en los mercados durante la jornada siguiente. Esto funciona solamente cuando el mercado no registra movimientos que modifiquen sustancialmente el costo

de las primas (“limit down” para *puts* y “limit up” para *calls*); si esto sucede las reglas de operación nos permiten dejar de hacer la colocación. En la práctica esto sólo ha sucedido dos veces.

- Depositar el costo de la cobertura en la sucursal bancaria más cercana (de un sólo banco, Bancomer, por ahora), como condición para que ASERCA tome la posición, pero operando con gran agilidad (ese día sin falta y, en general, en la media hora siguiente a haber efectuado el depósito).
- Mínimo riesgo de incumplimiento por parte del productor: paga por adelantado su parte y no hay llamadas de margen

Si bien es deseable la participación de agentes privados en la operación del Programa, quedan aún por resolver algunos puntos en cuanto a los mecanismos de control y fiscalización tanto de la correcta operación, como de la aplicación y del buen uso de los recursos fiscales, así como sobre los criterios de selección y las formas de participación de estos agentes. Estos aspectos deberán dilucidarse en los próximos meses.