



**Ing.Agr. (MSc) Alberto P. Rosso**  
Instituto Plan Agropecuario

## LAS OTRAS COBERTURAS Parte 2

# Evaluación y gestión del riesgo

Anticiparse al cambio, dejó hace tiempo de ser una cuestión de olfato, para transformarse en una actividad profesional. El costo de asegurar una cosecha y/o el precio de un ganado será parte del insumo necesario para finalizar la cadena de producción. La volatilidad del mercado será la responsable de ese costo, y la estabilidad de los ingresos la que lo financie

**C**uando hablamos de firmas que evalúan riesgo se nos presenta como primer figura una entidad bancaria. El Banco en sí mismo es una empresa evaluadora de riesgo. A cada cliente le demanda un determinado nivel de exigencias (garantías), y le cobra por sus servicios un monto en función del riesgo de ese préstamo (tasa de interés). Ahora bien ¿que mecanismos tiene el agro para cubrirse de todos los riesgos que lo amenazan y cuanto está dispuesto a pagar?

### Como gerenciar el riesgo

Gerenciar el riesgo es valorar su impacto y actuar en concordancia. Es analizar las posibilidades de ocurrencia de fenómenos buenos o malos y determinar la relación costo-beneficio de los mismos tratando de cotizar los niveles de respuesta. Los riesgos no se dominan, en el mejor de los casos se controlan. Minimizar un riesgo significa acotar la posibilidad de ocurrencia de un efecto, no impedirlo.

Esto es importante entenderlo porque comprando una póliza, nunca se gana plata, ni se convierte en atractivo un negocio que

sin el seguro no lo era. Comprando una póliza lo que se obtiene es un grado de cobertura que permite establecer parámetros (piso y techo) y en función de los mismos proyectar los objetivos empresariales. Si todo fuera tan sencillo como llamar a una aseguradora y contratar una póliza, los beneficios no se discutirían. Gerenciar es valorar el costo de la póliza con el beneficio que otorga, tratando de llegar al punto de corte en donde la cobertura se financie con respuesta adicional. **Pagar más para ganar lo mismo no es inteligente y lo que es peor, desmotivante.** A la hora de realizar el análisis hay que valorar la importancia de la cobertura y su impacto en el resultado, contra el costo de la misma. En el Uruguay aún no hay experiencia de coberturas, sobre todo en el área ganadera. Por lo tanto se deberá trabajar no sólo en herramientas idóneas, sino en requerimientos paralelos que permitan mejorar la interpretación de la información. Por ejemplo; para un productor criador ¿hasta cuanto puede pagar una póliza que cubra el precio de venta de la

generación de terneros? ¿Qué precio sería el de indiferencia y cual el que le permitirá ganar? Para todo esto el productor deberá conocer mas de su empresa (¿puede asegurar una tasa de preñez?), tratando de convertir al seguro en una herramienta y no en un insumo que solo incremente el costo total.

### Cuanto vale la seguridad

Calzar un precio es conocer con anterioridad el valor mínimo al que se negociará una hacienda o una cosecha. La seguridad no sólo está dada en el precio, sino en el cobro y en el volumen. Cuanto más evolucionan las economías más volátiles se hacen los valores que las rigen. Entre otros factores por la mayor cantidad de información manejada, que aumenta los flujos de negocios y por ende las cadenas de valor reales y alternativas. Esta variación que en el caso de los granos refiere a larga data pero que en la ganadería no es tan frecuente, ha llevado a pensar en la cobertura como una herramienta necesaria a la hora de presupuestar y decidir. Las empresas trabajan cada

vez más en escenarios competitivos, con márgenes muy débiles y con escalas cercanas a los óptimos; que por otra parte se corrigen todos los días. El grado de incertidumbre que este mecanismo genera, convierte a los seguros en la vía más idónea para decidir en función del mercado y no que éste lo haga por nosotros.

### Los seguros como negocio

Los seguros generalmente eran negocio para quienes los vendían y no para quienes los compraban. Este comportamiento provocó un descreimiento en el instrumento que en el caso del sector agropecuario uruguayo quedó relegado a la granja (granizo) y a escasos contratos por reproductores. La situación se generó debido a que los servicios y la utilidad concreta de contratar un seguro eran (en algunos casos todavía lo son) un gasto y no una forma de controlar el riesgo. En la medida que el seguro no ofrece "seguridad" se comporta como una erogación adicional que solo provoca el aumento del costo. Un seguro útil es aquel que permite que un Banco otorgue un crédito a una tasa de interés bastante menor, justificada en la cobertura que el seguro implica. Ahora bien, si las entidades aseguradoras no obtie-

nen de la banca (u otro acreedor) el respaldo suficiente como para que ello ocurra, el seguro se convierte en la compra de una póliza, que apenas cubre un porcentaje pequeño de los siniestros / oscilaciones a los que está expuesta una empresa agropecuaria.

### El seguro debe ser seguro

El seguro es un contrato en el cual el asegurador se obliga a resarcir un daño en caso que ocurra un evento cubierto, y por el cual el asegurado paga un premio, prima o cotización.

A la vez un seguro es un instrumento para poder planificar con mayor grado de certeza. Asegurarse no implica deslindarse de lo que va a suceder, pero sí manejar variables con oscilaciones acotadas. Si ello no ocurre, se está pagando muy caro (por más barata que sea la póliza) el contrato de cobertura. También es cierto que parte de las ventajas de contar con un seguro es aprovechar su cobertura para planificar la empresa en función del mismo y no únicamente para "protegerse" de lo adverso o desconocido. De las mayores críticas que han recibido los seguros (no solo agrícolas) es la lentitud de respuesta ante la posibilidad de reintegro y la falta de un mer-



cado secundario que permita formas alternativas y adicionales de manejo.

A la hora de contratar un seguro, hay que tener en claro que el objetivo de los mismos no es elevar ni disminuir el ingreso, sino estabilizarlo y esto siempre conlleva un costo.

Los seguros agrícolas son básicamente de dos tipos: contra **Riesgos nombrados**, por ejemplo granizo, donde el asegurador responde por los daños causados y los **multirriesgo** (aun en estudio) que combinan la protección de varios factores climáticos.

### Lo que se precisa y lo que está por venir...

Se necesita un seguro que tenga la capacidad de cubrir una multiplicidad de riesgos, (climáticos y/o biológicos). La mayoría de los productos multirriesgo ofrecidos en otros países, cubren la inversión del productor individual para gastos de implanta-





ción y protección (por ejemplo Cultivos) reconociendo como gastos (costo del contrato) una cantidad fija por hectárea. Este tipo de seguros indemniza cuando, por causa de algún fenómeno cubierto, el rendimiento del productor cae por debajo del nivel asegurado especificado en la póliza.

Dentro de este tipo de seguros multirriesgo, existen otros productos que garantizan al productor individual entre 60% y el 90% del rendimiento histórico del área, para lo cual requieren la condición que el rendimiento del área geográfica en la que se encuentra ubicado haya caído por debajo de la garantía seleccionada. En este caso, la indemnización tiene un “doble gatillo”, es decir, que se requiere que el rendimiento real del productor y el rendimiento del área caigan por debajo del nivel asegurado para percibir la indemnización.

Otro tipo de seguro multirriesgo asegura el costo de inver-

sión conjunto de las distintas actividades desarrolladas en una explotación. De este modo, una producción mayor en alguno de los cultivos puede compensar las pérdidas en otro y, de esta forma, no percibe indemnización puesto que dicha compensación no determina una pérdida por debajo de la suma asegurada. La suma asegurada se establece por zona y por cultivo, valuada o bien al precio del mercado a término o al costo de inversión, por el total de la superficie asegurada.

Este tipo de opción es exigida por los Warrant, debido al control que permite obtener sobre un producto (por ejemplo granos) en depósito.

Al día de hoy existen empresas proveedoras de insumos que venden semillas y fertilizantes a los productores con un seguro incluido, de tal manera que cuando por alguna causa climática no se llega al nivel de rendimiento asegurado, el productor queda exento de algún porcentaje del monto de sus compras, el cual en algunos casos puede llegar al 100%.

### Los Futuros

Los Futuros son mercados con una organización de referencia, que avala los contratos que

se realizan. No se negocian las existencias físicas, sino que se compran y venden contratos de futuros y de opciones de productos. Los contratos de futuros son obligaciones contractuales por las cuales el comprador se obliga a pagar un precio negociado por la mercadería y el vendedor se obliga a entregarla por ese precio al momento de vencimiento del contrato.

Los términos que están estandarizados en el contrato son la calidad, cantidad, tiempo y lugar de entrega de cada producto. Lo único a determinar por las partes es el precio, el cual se negocia libremente entre compradores y vendedores.

Existen dos tipos de contratos de futuros: los contratos que implican entrega de mercadería al vencimiento y los contratos que al vencimiento ajustan en dinero y que no implican entrega.

En los mercados de contado (también denominados físicos o disponibles) tiene lugar la transferencia física de un producto en forma inmediata. En estos mercados los acuerdos de venta en cuanto a la calidad, la cantidad y las condiciones de entrega del producto varían de operación a operación y deben ser aceptadas



tanto por el vendedor como por el comprador.

### **Los mercados de futuros cumplen dos funciones económicas básicas:**

1) Generan una referencia válida del precio futuro de un producto. De esta forma por ejemplo el productor que siembra un cultivo, sabe al momento de sembrar cual será el precio esperado al cual podrá vender su cosecha. Este efecto mas allá de la cobertura, aporta un beneficio adicional en cuanto a la transparencia en el proceso de formación de precios, otorgándole al productor una información esencial que le permite defender mejor su producto.

2) Permiten realizar transferencias de riesgo. Los llamados cubridores (o hedgers) pueden mediante una cobertura transferir los riesgos de fluctuaciones de precios a agentes especuladores que estén dispuestos a asumirlos. De esta forma los mercados de futuros permiten lograr una distribución eficiente del riesgo entre cubridores y especuladores. Este punto es esencial ya que la transferencia del riesgo muchas veces determina la obtención de mejores márgenes por la simple reducción de las tasas de interés.

En la medida que el mercado recibe nueva información durante el día de operaciones la traduce en una señal clara y confiable: el *precio de mercado* al que compradores y vendedores están dispuestos a negociar un contrato. En la medida que el mercado tiene más operadores el precio de referencia se aproxima más al precio real. La confiabilidad de la plaza de negocios no sólo está dada por quienes operan, sino además por cómo el mercado genera ese precio de referencia.

Para que funcione un mercado de futuros debe existir un mercado disponible transparente con precios en base a ofertas y demandas voluntarias de vendedores y compradores. Paralelamente, debe existir una dinámica arbitrada que garantice una paramétrica en función de un sistema estándar (y objetivo) de tipificación. En suma es una herramienta interesante para cubrir precios y asegurarse ingresos.

### **ALGUNAS**

#### **CONSIDERACIONES FINALES**

1. Los seguros, en su acepción más amplia, son instrumentos para mejorar la planificación
2. Utilizarlos como herramienta para cubrirse es resignar muchas de las posibilidades que ofrecen
3. Para calzar un precio a futuro se deberá contemplar el costo de esa cobertura frente a la posibilidad de conocer los rangos de oscilación y las decisiones que se puedan tomar al respecto
4. Saber anticipadamente una evolución, debe aportar bastante más que “dormir tranquilos” debe, entre otras cosas, promover distintas estrategias para optimizar ese conocimiento al proyectar la empresa
5. Un contrato (seguro, cobertura, etc) *per se* no genera rentabilidades marginales, si la empresa no ha sido capaz de obtenerlas previamente a la implementación de los mismos, es esperable que no lo haga por comprar una póliza
6. Del punto anterior se desprende que para obtener un cambio, un mejor desempeño, hay que complementar a los contratos, con sistemas de pro-

ducción viables y predecibles. De lo contrario la póliza solo encarecerá el costo y anulará los beneficios

7. El riesgo de una empresa comienza con el propio funcionamiento. Por lo tanto parte de la función del productor es priorizar los riesgos, de manera de ordenarlos jerárquicamente, y resolver en cuales es necesario cubrirse y en cuales se puede mover la empresa con incertidumbre
8. El mayor riesgo que tiene una empresa ganadera no es climático, ni de mercado, como aparentemente suele parecer. El mayor riesgo proviene de la lentitud en la toma de decisiones, y para ello no hay coberturas
9. Por lo tanto si se asume que la velocidad de reacción es la gran limitante, los seguros deberán cubrir aquellos riesgos que impiden tomar decisiones rápidamente
10. Una limitante que tienen estos mecanismos es su costo. Una forma de reducirlo es tratar que la póliza pueda cotizar en un mercado secundario y que tenga un atractivo hacia un tercero
11. Los reaseguros, coaseguros y algunas opciones de futuro podrían ser los instrumentos que permitieran que el contrato generado inicialmente se “abaratara” haciéndolo más accesible
12. Por último, si el entorno es más complejo de lo que se está dispuesto a tolerar, y si la empresa está más expuesta de lo aceptable, se deberá analizar con responsabilidad hasta que punto funcionar en esas condiciones es viable y hasta que punto se está comprometiendo el capital invertido.