

IICA
PRRET-
Al/SC-96-04

BOLSA NACIONAL AGROPECUARIA S.A.

COLOMBIA

IICA



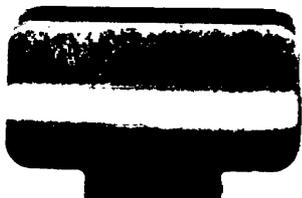
**EL PAPEL DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS
EN LA APERTURA COMERCIAL
E INTEGRACION DE LOS MERCADOS**

ASOCIACION PANAMERICANA DE BOLSAS DE PRODUCTOS



**Tercer Encuentro Continental
de Bolsas de Productos**

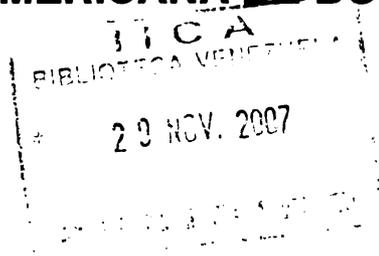
Cartagena, Colombia
6, 7, 8 de septiembre de 1995





EL PAPEL DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS EN LA APERTURA COMERCIAL E INTEGRACION DE LOS MERCADOS

ASOCIACION PANAMERICANA DE BOLSAS DE PRODUCTOS



**Tercer Encuentro Continental
de Bolsas de Productos**

**Cartagena, Colombia
6, 7, 8 de septiembre de 1995**

© Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA).
Noviembre, 1996.

Derechos reservados. Prohibida la reproducción total o parcial de este documento sin autorización escrita del IICA.

Las ideas y los planteamientos contenidos en los artículos firmados son propios de los autores y no representan necesariamente el criterio del IICA.

Tomás Saraví es responsable de la revisión estilística de esta publicación, y la Imprenta del IICA de la fotomecánica e impresión de este documento.

BU - 9743

Encuentro Continental de Bolsas de Productos (3. : 1995 :
Cartagena, Col.)

El Papel de las bolsas de productos en la apertura comercial
e integración de los mercados / Bolsa Nacional Agrope-
cuaria ; Asociación Panamericana de Bolsas de Productos ;
Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura. —
San José, C.R. : IICA, 1996.

54 p. ; 28 cm. — (Serie Ponencias, Resultados y Recomen-
daciones de Eventos Técnicos / IICA, ISSN 0253-4746 ;
no. A1/SC-96-04).

1. Productos Agrícolas — Bolsas. 2. Comercio — América
Latina. I. Bolsa Nacional Agropecuaria. II. Asociación
Panamericana de Bolsas de Productos. III. IICA. IV. Título.
V. Serie.

AGRIS
E71

00002196

Dewey
380

SERIE PONENCIAS, RESULTADOS Y
RECOMENDACIONES DE EVENTOS TECNICOS
ISSN-0253-4746
A1/SC-96-04

Noviembre, 1996
San José, Costa Rica

Contenido

	Pág.
Presentación	3
La modernización de la comercialización agropecuaria	5
Carlos Alberto Estefan U.	
La institucionalidad de las Bolsas de Productos	8
David Vázquez	
La cooperación internacional en apoyo al desarrollo e integración de mercados para la agricultura	9
Lizardo de las Casas	
Luis J. Lizarazo	
Mecanismos de financiación y cooperación para el desarrollo de los mercados bursátiles en América Latina y el Caribe	14
Luis R. Zavaleta	
Hacia una Bolsa Agropecuaria en México	17
Jose Andrés Casco Flores	
Papel del Estado peruano en la creación de las Bolsas de Productos	26
Jorge González Izquierdo	
Efectos de los cambios macroeconómicos en los sistemas de comercialización: El rol de las Bolsas de Productos	28
Bolsa de Cereales de Buenos Aires	
Sistema de resolución de controversias en el comercio de productos agropecuarios en América	34
Bolsa de Cereales de Buenos Aires	
Aspectos legales, estado actual y perspectivas de las Bolsas de Productos en América	
Análisis del caso de la Bolsa Brasileña de Futuros (BBF).....	37
Análisis del caso de la Bolsa de Cereales de São Paulo (BCSP).....	41
Análisis del caso de la Bolsa Nacional Agropecuaria de Colombia (BNAC).....	43
Las normas referentes a la creación de las bolsas de productos en el Perú	45
Comisión Promotora de la Bolsa de Productos	
El papel de los intermediarios en las Bolsas de Productos peruanos	48
Comisión Promotora de la Bolsa de Productos	
III Encuentro Continental de Bolsas de Productos	
Conclusiones, Recomendaciones y Declaración.....	48
ANEXOS	
Junta Directiva de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos	53
Instituciones representadas en el Tercer Encuentro Continental de Bolsas de Productos.....	54

PRESENTACION

El III Encuentro Continental de Bolsas de Productos, realizado en Cartagena de Indias, Colombia, del 6 al 8 de setiembre de 1995, puso de manifiesto la madurez alcanzada por las instituciones que trabajan en esta vital actividad del sector agropecuario y sus directivos.

Después de los dos primeros Encuentros (Ecuador, 1993; Argentina, 1994), continuaron en Colombia las pláticas constructivas y las discusiones edificantes. En este caso, por recomendación especial de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos, el marco conceptual de las deliberaciones se centró en el papel que deben desempeñar los gobiernos en el desarrollo de los sistemas de comercialización privados y la necesidad de llenar las lagunas existentes en algunos países por la carencia de una infraestructura regulatoria que estimule la inversión privada, dé transparencia a las transacciones comerciales, suministre información oportuna y evite prácticas desleales de comercio.

El presente volumen contiene una selección de los trabajos presentados en el III Encuentro Continental, con el propósito de contar con un registro de lo expuesto y discutido en Cartagena: desde la modernización de la comercialización agropecuaria y la institucionalidad de las Bolsas de Productos, a temas estratégicos como los mecanismos de financiamiento y cooperación para el desarrollo de los mercados bursátiles y detallados informes de las Bolsas Nacionales.

Como responsables de la organización de este importante Encuentro y de su Secretaría Técnica, nos complace presentar este volumen, que esperamos se constituya en valioso material de consulta para quienes trabajan en los medios bursátiles continentales.

Carlos Alberto Estefan Upegui
Gerente General de la Bolsa Nacional
Agropecuaria de Colombia

Rodolfo Quirós Guardia
Director del Centro para la Integración
y el Desarrollo Agroempresarial
(ICA / CIDA E)

LA MODERNIZACION DE LA COMERCIALIZACION AGROPECUARIA

Carlos Alberto Estefan U.
Gerente General
Bolsa Nacional Agropecuaria
Colombia

La oportunidad de reunirnos nuevamente, además de confirmar las relaciones personales e institucionales, afianza los vínculos entre las naciones de América y nos integra en un propósito común dentro de la dinámica de la modernización del sector agropecuario. Asimismo, nos lleva a recordar gratamente la iniciativa de la Bolsa de Productos del Ecuador promotora del Primer Encuentro Continental en 1993. En aquella ocasión se gestó la idea de crear un organismo que aglutinara a las instituciones dedicadas a esta actividad y a sus promotores.

Con motivo de la conmemoración del 140º aniversario de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, en octubre de 1994, se celebró el Segundo Encuentro de Bolsas de Productos, de trascendental importancia por la destacada asistencia, el contenido de los temas y sus conclusiones.

En todas esas ocasiones, el Instituto Interamericano de Cooperación para la Agricultura (IICA), apoyó y demostró con su presencia el deseo de contribuir al buen logro de nuestros objetivos. Igualmente, la vinculación de otros organismos internacionales como el Banco Mundial, la FAO y el Banco Interamericano de Desarrollo, hizo mucho más interesante el resultado.

Especial mención merece la protocolización de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos, que se dio en el transcurso de esa convocatoria. Se aprobaron sus estatutos y se nombró la primera Junta Directiva, de la cual su presidente nos acompaña esta noche; él será quien instale de manera oficial el III Encuentro, generosamente encomendado por ustedes a la Bolsa Nacional Agropecuaria de Colombia y cuyo programa se inspiró en las recomendaciones del anterior, con el propósito de mantener una secuencia lógica y razonable, cada vez más enriquecedora.

La Asociación Panamericana de Bolsas (APB), en comunicación dirigida a sus afiliados, manifestó que debía trabajarse en la "definición del rol de los gobiernos en el desarrollo de sistemas de comercialización privados, sobre todo si se tiene en cuenta que hoy todavía persiste en muchos países la presencia de organismos gubernamentales de comercialización, con importantes atribuciones en el comercio de productos agrícolas". Asimismo, recomendó tomar atenta nota sobre "la inexistencia en algunos de dichos países, de una infraestructura regulatoria que estimule la inversión privada, otorgue transparencia a las transacciones comerciales, permita tener un panorama preciso sobre el desarrollo de los mercados, provea de información de precios en tiempo adecuado y sin limitaciones y, por último, evite las prácticas monopsónicas".

Esas recomendaciones sobre la APB constituyeron el marco conceptual sobre el cual giraron las deliberaciones en Buenos Aires, y necesariamente deben ampliarse y complementarse como material de trabajo, en procura de buscar las condiciones adecuadas para el establecimiento y desarrollo de las Bolsas en América. El Encuentro que hoy comienza se propone enfatizar el papel que deben desempeñar las Bolsas de Productos en el contexto de la apertura de los acuerdos de integración subregional, y en general de la internacionalización de nuestras economías. También se desea auspiciar el intercambio de experiencias entre las Bolsas existentes y las que se encuentran en proceso de formación, precisar los mecanismos de financiación y cooperación técnica y económica, y facilitar el acercamiento entre Puestos de Bolsa o Miembros Comisionistas de los países asistentes.

Es ésta una buena oportunidad para hacer algunas reflexiones sobre los grandes temas que nos ocupan. La urgente necesidad de modernizar la comercialización agropecuaria en razón de la débil capacidad negociadora

del agricultor, sujeto en la mayoría de los casos a la falta de competitividad y a las prácticas de informalidad del mercado tradicional, exige el establecimiento de instrumentos que faciliten un manejo mucho más equitativo de la oferta y la demanda, formación de precios, regulación de normas, certificación de calidades, estandarización de contratos, homologación de pesas y medidas, creación de incentivos mediante premios y castigos de acuerdo con la presentación del producto, además de reducir la incertidumbre sobre qué sembrar y a quién vender, e implementar mecanismos que permitan ofrecer cobertura de riesgos.

Principios fundamentales de un mercado bursátil

La transparencia, la honorabilidad, la seguridad y el cumplimiento son principios fundamentales de un mercado bursátil que aparece, por consiguiente, como una solución para muchas de las dificultades existentes en el abastecimiento de productos básicos agropecuarios. Sin embargo, "no siempre se advierte la trascendencia que tiene una Bolsa de Productos, en la cual las decisiones de los productores y los operadores dependen de comprobaciones de la realidad que se palpa en el seno de la institución", manifestaba David Vázquez en el discurso que pronunció en el Salón de Operaciones de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires, en octubre del año pasado. El, como también todos los presentes y un considerable número de empresarios, asesores y representantes de los gobiernos, creemos que el mercado bursátil, con mayor razón en la época que vivimos, debe ser objeto de una atención suficiente y también debe ser provisto de todos los instrumentos y las condiciones para facilitar su utilización.

En el Seminario sobre "Estructura Regulatoria para las Operaciones de Bolsas de Productos Agrícolas Exportables e Importables", al preguntarse cómo enfrentar una transición difícil y un entorno internacional complicado dentro de una economía de mercado, la respuesta obvia fue: "aumentando la eficiencia, en especial de aquellos instrumentos que permiten un juego de las fuerzas del mercado y un papel efectivo del Estado en la conducción de la política macroeconómica".

En este pasaje hacia una economía de mercado, surge como acción prioritaria, revisar la competencia desigual frente a los subsidios otorgados a los productores de los

países desarrollados. Por tal causa, el manejo acertado de las políticas agrícolas se constituye en un factor determinante para los gobiernos de economías en transición. Ahora se trabaja con un esquema diferente al de otras épocas, pues durante muchos años se basó en comprar las cosechas y fijar precios de sustentación o de intervención, y hoy se requiere un esfuerzo mayor para involucrar en ellas otros elementos que permitan a la empresa privada desarrollar su capacidad de gestión en condiciones más equitativas.

Lógicamente, no se trata de plantear un rompimiento abrupto y traumático del intervencionismo estatal. Tan peligroso es proponerlo y auspiciarlo, como no prever que algún día habrá de darse; por tal razón, lo indicado es prepararnos para competir. Las diversas circunstancias de los países que concurren a este Foro nos llevarán a elaborar conclusiones muy interesantes, tanto por la evolución y la producción de sus mercados, como por el papel que se le haya permitido desempeñar a cada Bolsa en el ámbito en que se desenvuelve.

Por ejemplo, "las medidas económicas y políticas ejecutadas en el Perú por el Gobierno del presidente Fujimori, en el primer periodo, han tenido resultados favorables; resaltándose la estabilidad y reactivación económica y la pacificación social", anota la delegación de ese país. Asimismo, la sanción de una Ley de la República que permita establecer las reglas sobre las cuales los agentes económicos interesados puedan organizarse a fin de conformar una o varias Bolsas de Productos, además de la acción resuelta y constante de los organismos encargados de promover esa idea, es prueba clara del interés por su aplicación.

La creación de nuevas Bolsas

Los hechos producidos recientemente en el Continente reflejan con claridad cómo los países apuntan a atender sus necesidades mediante el mecanismo bursátil: la reciente creación de las bolsas de Centroamérica, comenzando por la de Costa Rica en 1990, luego la de El Salvador, y este año la de Nicaragua, así también como las gestiones del comité para la organización de la de Honduras; la gran experiencia de la Bolsa de Azúcar de México y la intención de su Gobierno por diseñar un mecanismo aplicable a otros cultivos; el entusiasmo que le asiste a Venezuela por crear su propia Bolsa; el avance

significativo de la Bolsa de Productos del Ecuador, el deseo de la Bolsa de Santacruz de la Sierra de Bolivia por participar, como ya ha comenzado a hacerlo, en la negociación de productos básicos, así lo demuestran. Además, debe recordarse la extensa y profunda experiencia de las bolsas norteamericanas, entre ellas la de Chicago, de la cual hemos conocido un modelo que va más allá de la negociación de físicos, como es el mercado especulativo de cobertura de riesgos, aspectos sobre los cuales ya hay también experiencias importantes en Argentina y Brasil. Difícilmente, dentro del proceso de intercambio comercial, puede darse tanta voluntad, tanta identidad de propósito, tantas condiciones para hacer posible un resultado exitoso.

Las ruedas de enlace continental de las cuales hemos venido hablando desde el primer encuentro, apenas son un ejemplo de lo que podría lograrse estimulando este mecanismo que busca un intercambio comercial conducente a la especialización de los países en la venta de uno o varios productos determinados, pero definiendo, según sus ventajas competitivas, cuáles serán objeto de especial atención. Además, brindando mayores opciones que las del simple mercado doméstico, haciendo más confiable el negocio de importación y exportación que por los mecanismos acostumbrados.

Quiero destacar la contribución de los estamentos colombianos: del Congreso de la República, con expedición de la Ley 101 de 1993, o Ley Agraria, y la Ley 80 de ese mismo año, que permite una participación más amplia en las Bolsas de Productos en el mercado y señalan algunas condiciones que permiten la creación de una figura bursátil en el país; igualmente, la expedición del

decreto 508 de 1994 por parte del Ejecutivo y la más reciente aprobación del documento del Consejo Nacional de Política Económica y Social (CONPES), en el cual se anunció que "se mantendrán los incentivos tributarios a las transacciones realizadas a través de la Bolsa Nacional Agropecuaria, se creará una línea de redescuento para financiar el pago de contado a los agricultores que participen en dichas transacciones y se buscará impulsar los convenios de compra por mandato privado, los de producción por contrato y compra de futuros, entre otras modalidades de bolsa, para que productores e industriales mejoren la interlocución y las relaciones de negociación".

Señores asistentes: la confianza de todos ustedes, demostrada con su presencia y la disposición a cumplir con el compromiso adquirido en Buenos Aires el año anterior, de venir a nuestro país, es el mejor reconocimiento a la Colombia digna y trabajadora, es el apoyo más claro y decidido para con los colombianos de bien, es la expresión solidaria de un grupo de personas honorables y representativas de las actividades del sector agropecuario, el más significativo de nuestras economías. Compartirán en estos días con las autoridades y demás delegados nacionales aquí presentes, en una ciudad como Cartagena de Indias. Aquí se hizo buena parte de la historia del país y aquí se concentra la atención del continente, puesto que además de haberse constituido en sede para muchas de las importantes deliberaciones que señalan el rumbo de nuestros pueblos, está llena de gente alegre y amable, de gente buena como la inmensa mayoría de los colombianos, que dentro de la moral y las leyes, tratamos de hacer lo mejor por el nombre de una Nación que sólo tiene para ustedes las más sinceras expresiones de cordialidad y afecto.

LA INSTITUCIONALIDAD DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS

David Vázquez

Presidente

Asociación Panamericana de Bolsas de Productos (APB)

Como presidente de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos, siento un enorme placer de encontrar nuevamente caras amigas y de sentir el ambiente de trabajo que nos espera en estos días. Esta nueva reunión de la Asociación no es, ni debemos considerarla así, tan solo una nueva edición de este Foro Internacional. Es la muestra de que, política y conceptualmente, no nos equivocamos en nuestro camino y en aceptar el desafío que se nos planteó. Este encuentro nos jerarquiza institucionalmente, nos permite actualizar nuestros conocimientos y nos da también la oportunidad de aprender de las experiencias de todos nosotros. A mi modo de ver, resulta clave comprender que hemos instalado el tema de las bolsas de productos a nivel continental, y que lo hemos hecho con plena conciencia de que los ámbitos de concentración transaccionales que se presentaron institucionalmente, buscan su perfeccionamiento como tales.

Si me permiten la imagen, estamos hablando de una "razón institucional" de orden continental que está llamada a ser una especie de paraguas protector de cada una de estas Bolsas de Productos. Nuestro propósito institucional nos debe alinear en la idea de que la vigencia y crecimiento de las Bolsas de Productos en nuestros países, nos debe colocar como los referentes ineludibles de la actividad económica en la cual nos desenvolvemos.

Nuestras organizaciones bursátiles se están incorporando a una dimensión desconocida hasta no hace mucho tiempo; estamos comenzando a transitar la era de la regionalización, de la globalización. Estamos convencidos de que esta circunstancia nos tiene asignado un rol trascendental en el desempeño del comercio agroindustrial en el orden continental. Será un proceso paulatino, pero incesante, y casi me animo a decir sin retorno. Para lograr insertarnos con éxito en esta nueva cultura del comercio de

productos, primero debemos consolidarnos como organismos vigentes y válidos en nuestros respectivos países; debemos partir necesariamente de nuestra pertenencia personal, de nuestra idiosincrasia. Debemos ser arietes de un inicial e inagotable proceso de transformación cultural.

Nuestra verdad es la de luchar por la transparencia en el mundo de los intereses comerciales. Nuestro mecanismo es brindar condiciones generales de seguridad y legalidad en las operaciones que se registren en nuestros ámbitos. Los métodos para lograrlo pueden ser tan variados como son nuestras necesidades originarias. Además de ser realistas, es común comprobar que la transparencia de los negocios es uno de los preceptos más utilizados en las conversaciones habituales de muchos operadores. La transparencia en el mundo de los negocios bursátiles se nutre del registro de los negocios, es nuestra razón de ser. A través de ella, porque brinda una igualdad de oportunidades a todos los sectores, se permite la confrontación multisectorial entre oferentes y demandantes, se traduce en el precio real del mercado; en el largo plazo, es garantía de mejoramiento y crecimiento de las producciones agrarias, permite mejor información al público y, esencialmente, es más justa.

Por otra parte, la misión de las Bolsas de Productos debe ser auspiciada con convicción por nuestros respectivos gobiernos. Diría que debemos ser considerados como instrumentos inalterables en donde se desenvuelvan las respectivas políticas económicas sectoriales, en cada tiempo y en toda circunstancia. Tenemos mucha tarea por hacer, mucho por perfeccionarnos y aprender los unos de los otros. Sin duda, y gracias a Dios, esta asociación deberá ser el ámbito para nuestra formación doctrinaria continental.

Valga nuestro reconocimiento al IICA, la FAO y el Banco Mundial por el apoyo invaluable que nos dispensan. Hoy, recorriendo esta bellísima ciudad, me surgió una reflexión. Después de valorar tanta belleza histórica, es indudable que las instituciones son las que quedan en el correr del tiempo; los seres humanos pasamos. En la Bolsa de Buenos Aires hemos tenido muchos presidentes y la institución quedó a pesar de todos los vaivenes políticos y las dificultades que afrontamos.

Muchas de las bolsas aquí presentes van a sufrir esos vaivenes; lo que les pido es perseverancia y, sobre todo, constancia, una virtud que nunca debemos abandonar. Pienso que después de esta reunión vamos a salir fortalecidos intelectualmente y pasaremos una vez más a los hechos concretos. Es hora de trabajar. Oficialmente declaro abierto este encuentro

LA COOPERACION INTERNACIONAL EN APOYO AL DESARROLLO E INTEGRACION DE MERCADOS PARA LA AGRICULTURA

Lizardo de las Casas
Director Area I, IICA

Luis J. Lizarazo
Responsable Proyecto Hemisférico de Bolsas, IICA

Los cambios económicos de los noventa

En la actualidad, con la intención de asegurarse una entrada triunfal y duradera a la economía mundial, la mayoría de los países en vías de desarrollo están introduciendo importantes transformaciones en sus economías, como los programas de estabilización y ajuste estructural. Estos programas plantean la necesidad de eliminar o reducir hasta un nivel satisfactorio las principales distorsiones y desequilibrios que afectan la producción, para lo cual hacen uso de varios instrumentos de política económica. Con su aplicación eficaz, es muy posible que a finales de los noventa se habrán alcanzado las metas de eficiencia que garantizarían una fácil y rápida inserción en la economía internacional, al poder ofrecer una gran variedad de bienes y servicios a precios competitivos. Sin embargo, es oportuno mencionar que la competitividad no depende exclusivamente del sector productivo, pues en la mayoría de los países latinoamericanos el valor agregado de la producción es del 30%, en tanto que el 70% está constituido por las

actividades de mercadeo como el transporte, los seguros y la comercialización.

La eficiencia productiva que se pretende alcanzar con estos programas de estabilización y ajuste no es condición suficiente para garantizar el éxito en la incorporación al mercado mundial. Es necesario que, al mismo tiempo que se desarrollen técnicas y procesos de producción, se desarrollen también sistemas de mercadeo que respalden y orienten los esfuerzos de los sectores productivos, de tal manera que puedan responder con la debida oportunidad y dinamismo a los continuos cambios que caracterizan al comercio nacional e internacional.

Por otra parte, el hecho de que los países vendan y compren bienes y servicios en el mercado internacional, no significa que haya una total inserción en este mercado. Para ello es necesario que exista paralelismo entre los precios de los mercados nacionales e internacionales, lo cual se logra con mecanismos que permitan la transferencia de la propiedad mediante contratos en un mercado globalizado.

Los organismos internacionales y el apoyo al desarrollo de los mercados

A partir de la década de los sesenta continúa con mayor fuerza la participación del Estado en el comercio de productos agrícolas -principalmente granos-, con el apoyo técnico y financiero de organismos de cooperación internacional (FAO, IICA, BID, Banco Mundial, CEPAL, CIMMYT, UNCTAD, FIDA, PNUD, BCIE, etc.). El apoyo técnico y financiero brindado por esas organizaciones se llevó a cabo mediante acciones de diferente índole, que fueron desde la capacitación hasta inversiones significativas en infraestructura física, pasando por la creación y desarrollo de algunos servicios de comercialización. Todo ello caracterizado por un tratamiento puntual o coyuntural y no integral, que considera a la comercialización como un sistema y no como un proceso. Como resultado del tratamiento utilizado, esas acciones aisladas tuvieron efectos de diversa índole; en algunos casos fue incluso negativo, ya que contribuyó a elevar los costos de comercialización y a hacerlos menos competitivos.

Los esfuerzos realizados por los organismos de cooperación internacional en el campo de la comercialización agrícola han sido muy grandes y han significado cuantiosas inversiones. Toda la infraestructura física para ejecutar políticas estatales de sustentación de precios mediante la intervención directa en el mercado por parte de los gobiernos, ha quedado fuera de contexto dentro del nuevo modelo de desarrollo, con alto riesgo de que no cumpla el servicio para la cual fue construida, o que contribuya a concentrar el poder comercial en pequeños segmentos del sector privado. Esta situación podría revertirse si los organismos de cooperación internacional diseñaran planes para apoyar el desarrollo de sistemas dentro del esquema del nuevo modelo económico de libre mercado, ya que éste requiere un alto componente de empresas privadas prestadoras de servicios para el tratamiento, almacenamiento, conservación y elaboración de los productos.

En los últimos tiempos, con el propósito de apoyar la etapa de transición al nuevo modelo económico, los organismos de cooperación internacional han brindado apoyo técnico y financiero, para lo cual llevan a cabo programas de asesoría en el establecimiento de

mecanismos de bandas de precios, entre otros, y a la vez creando fondos para la reconversión industrial, de tal modo que las empresas públicas y privadas se organicen y alcancen la eficiencia necesaria que les permita competir en el mercado internacional. Como se ha podido observar, los esfuerzos realizados por los organismos de cooperación internacional han sido puntuales, coyunturales o de transición; y en muy pocos casos han tendido a desarrollar nuevos mecanismos de comercialización desde la perspectiva de la globalización de la economía y la liberalización del comercio.

A partir de 1990 se han realizado algunas actividades en las cuales se ha tratado el desarrollo de mercados. En tal sentido se destacan: el seminario realizado por CEPAL, en Chile, en 1990, sobre "El Desarrollo de Mercados de Futuros"; los dos seminarios realizados por la FAO y el Banco Mundial en 1993 y 1994 en Santiago de Chile y Buenos Aires respectivamente, sobre "Mecanismos de Estabilización de Precios de Productos Agrícolas Importables en América Latina" y "La Estructura Regulatoria para la Operación de Bolsas de Productos Agrícolas Exportables e Importables"; finalmente, pueden mencionarse las acciones realizadas por el IICA en la creación y fortalecimiento de Bolsas de físicos en Centro y Suramérica.

Sin embargo, el esfuerzo desplegado por los organismos de cooperación internacional no ha sido, hasta donde se tiene conocimiento, la resultante de políticas institucionales diseñadas para desarrollar el sistema de comercialización en su conjunto; esa situación se ha visto agravada por la falta de coordinación interinstitucional que, si se hubiera utilizado, habría podido evitar duplicaciones de esfuerzo, aprovechar experiencias y maximizar el uso de recursos.

La política institucional del IICA para el desarrollo de mercados

La articulación de las políticas, el comercio y las inversiones

El IICA ha definido como temas de una de sus Áreas de Concentración los de Políticas Socioeconómicas, Comercio e Inversiones. Con esta definición, el IICA articula tres campos que venía manejando en forma separada y que son fundamentales para mejorar la competitividad y equidad

de la agricultura y el medio rural. El propósito del IICA en esta Área de Concentración es contribuir al *desarrollo de las capacidades técnicas e institucionales, públicas y privadas*, para generar planteamientos de política socioeconómicas y mecanismos de comercio interno e integración económica internacional que: a) mejoren la competitividad nacional e internacional de los sistemas agroalimentarios; b) garanticen la preservación y valorización de los recursos naturales y un manejo adecuado del medio ambiente; c) distribuyan equitativamente los beneficios del proceso de apertura comercial e integración regional.

Para alcanzar esos propósitos, el IICA se ha propuesto trabajar con instituciones públicas y privadas con el fin de que enfrenten con efectividad los obstáculos bosquejados y que en ese proceso:

- a. Revaloricen los vínculos de la agricultura con el resto de la sociedad rural, la economía (doméstica e internacional) y la sociedad global y, por ende, el papel que le corresponde en el nuevo modelo de desarrollo que están construyendo los países de la Región. Identifiquen las tendencias y definan las estrategias requeridas para asegurar que se den las transformaciones que necesita el desarrollo sostenible de la agricultura y el medio rural.
- b. Valoren el alcance de la estabilidad económica, cuenten con la información requerida y estén en condiciones de analizar el impacto que los cambios en la política macroeconómica tienen en el comportamiento de la agricultura, sus sistemas agroalimentarios y el medio rural, poniendo con especial cuidado en lo que ello significa para la competitividad y la equidad.
- c. Mejoren su capacidad técnica e institucional para el manejo de datos, análisis y diálogo sobre el comportamiento de los mercados, el potencial de las empresas, el impacto de las políticas en ellos y la armonización de políticas en los ámbitos nacional e internacional.
- d. Identifiquen y diseñen instrumentos de política socioeconómica y los mecanismos institucionales apropiados para su implementación y manejo, que

mejoren la competitividad de los sistemas agroalimentarios, distribuyan más equitativamente los beneficios y preserven la calidad de los recursos naturales y el medio ambiente.

- e. Identifiquen oportunidades de inversión y nuevas formas de financiamiento que permitan alcanzar mejores niveles de competitividad y bienestar rural.
- f. Organicen y adecúen sus sistemas de comercialización internos a las necesidades de mejorar la competitividad de los sistemas agroalimentarios, que les permita aprovechar las oportunidades que ofrecen los mercados.
- g. Identifiquen el impacto y oportunidades que emergen del proceso de globalización, liberalización comercial, iniciativas regionales e integración hemisférica. Desarrollen sus capacidades para las negociaciones comerciales agropecuarias en el marco de los compromisos internacionales, e impulsen y consoliden los procesos de integración subregionales de acuerdo con las disciplinas del GATT 94/OMC y en apoyo a la concreción del Área de Libre Comercio de las Américas (ALCA).

Hacia el desarrollo e integración de mercados

En lo referente específicamente a "Comercio e Integración", se trabaja en apoyar las transformaciones comerciales que impulsan los países y que son requeridas para el desarrollo de los mercados domésticos, el aprovechamiento de oportunidades internacionales y el apoyo a los procesos de integración en marcha para su coordinación en función del ALCA.

Para ello, la política del IICA tiene dos dimensiones:

La primera se relaciona con la consideración explícita del contexto internacional, en el que deben darse las cuatro transformaciones de la agricultura (productiva, comercial, institucional y humana). Por un lado están las tendencias mundiales definidas de la globalización y liberalización comercial mundial (GATT 94/OMC); por otro lado, las manifestaciones de los gobernantes expresadas en la Cumbre de las Américas de diciembre de 1994 (Declaración de Miami) sobre el impulso a un "nuevo tipo de integración abierta" para confluir en el año 2005 en el

Area de Libre Comercio de las Américas (ALCA). Ello implica dar seguimiento a la evolución de estos eventos y analizar su impacto en los procesos de integración subregional en marcha, así como identificar las oportunidades que se crean con los procesos de liberalización coordinada de los mercados bilaterales y subregionales para concretar este nuevo tipo de integración.

Las acciones de cooperación técnica en este campo están orientadas a:

- Identificación del impacto y oportunidades de las reformas globales en el comercio mundial (GATT 94/OMC), de los acuerdos regionales (NAFTA, MERCOSUR, CARICOM, G-3, PACTO ANDINO, MCCA, etc.) y bilaterales, así como también el diseño de políticas y su armonización subregional, que impulsarán el aprovechamiento de esas oportunidades.
- Desarrollo de capacidades para negociaciones comerciales agropecuarias, documentación de experiencias, monitoreo del cumplimiento de los diferentes compromisos internacionales, de los acuerdos bilaterales y de la evolución, de los procesos de integración subregional en marcha en apoyo a su articulación en el ámbito hemisférico para la creación del ALCA.

La segunda acción mencionada se refiere al ámbito doméstico, en especial al papel del mercado y del Estado para impulsar con efectividad la transformación integral de la agricultura y el medio rural. Se parte del reconocimiento de que no sólo se requiere la liberalización de los precios y la desregulación de los mercados, o sea "precios correctos" para la asignación óptima de los factores productivos, sino también el desarrollo de sistemas de comercio (con dos dimensiones articuladas, la doméstica y la internacional) y el perfeccionamiento y organización de los mercados internos, lo cual implica intervenciones selectivas, reformas institucionales y nuevos instrumentos de política que complementen la acción del mercado para corregir sus fallas y asegurar su efectiva operación.

Las acciones de cooperación técnica en este campo están orientadas a:

- Fortalecer empresas privadas de comercialización que presten servicios de representación de productores y consumidores en el proceso de compra y venta, les asesoren en la toma de decisiones de producción y agroindustrialización en función del mercado y faciliten el tránsito y la transformación de los productos entre el productor y el consumidor. En términos concretos, el IICA busca desarrollar instrumentos como las Bolsas de Productos, que constituyen el ámbito en donde se puede formar un sector comercial profesional, capaz de reducir las deficiencias técnicas (operativas) y económicas (formación de precios) del proceso comercial.
- Desarrollar nuevos canales y mecanismos de comercialización que brinden acceso a los mercados de productores y consumidores. En concreto, la política del IICA busca acortar la cadena comercial para hacer partícipe al productor -en mayor proporción- de los precios que paga el consumidor y, de esta manera, incentivarlo para que incremente la oferta, mejore la calidad, aumente su grado de competencia y participe en nuevos mercados. Desde el punto de vista de la demanda, se busca una mayor y mejor disponibilidad de productos que motiven al consumidor a pagar precios acordes con la calidad, a niveles semejantes a los del mercado internacional.
- Establecer un nuevo balance entre el sector público y el privado. La política del IICA en este campo tiene como objetivo llenar el vacío dejado por el retiro de las empresas estatales de comercialización, desarrollando mecanismos que garanticen precios y mercados, especialmente a los pequeños y medianos productores. En este campo, los mercados bursátiles ofrecen por medio de los contratos de entrega futura (*forward*) las garantías que anteriormente se lograban con los programas de sustentación de precios, con la gran diferencia de que estos contratos se hacen con base en precios de mercado y no de costos de producción, con lo que se busca desarrollar la competitividad de los productores.

- ◊ Ampliar y penetrar mercados. Específicamente, la política del IICA pretende desarrollar mecanismos que constituyan el núcleo a donde fluyan ofertas y demandas en busca de mercado y, al mismo tiempo, desarrollar las condiciones que permitan realizar operaciones comerciales interbolsas. Con miras a alcanzar este propósito, el IICA ha desarrollado recientemente un conjunto de modelos sobre inteligencia económica y de mercados, que vincula datos de comercio interno y decisiones de política con datos de comercio internacional de los actuales y potenciales socios comerciales. Para que este instrumento sea aplicable a nivel de cada país, es necesario disponer de instituciones que manejen datos e información básica, y de usuarios con capacidad para hacer uso de la información disponible. Por esta razón, se considera a las Bolsas como el mecanismo idóneo para generar la información base y desarrollar los usuarios de estos modelos.
- ◊ Elevar la competitividad de la producción y la comercialización nacional ante productos importados. Debido al alto porcentaje del valor agregado que representa la comercialización en el valor de los bienes, el IICA busca desarrollar mecanismos que

permitan alcanzar la competitividad en la comercialización, por medio de mercados ágiles, transparentes, seguros y confiables, tales como las Bolsas de Productos, que han demostrado capacidad para desarrollar mercados con esas características.

- ◊ Descubrir precios de mercado. Los precios constituyen un mecanismo de vital importancia para orientar la producción nacional, el abastecimiento interno y el comercio internacional. Si bien es cierto que los precios son el resultado de acciones consumadas, es muy importante la forma en que se llega a determinar este precio. Desde este punto de vista, las Bolsas de Productos constituyen el mecanismo idóneo para concentrar las fuerzas de oferta y demanda en un lugar y en un momento dados, en donde, en condiciones de libre competencia, se descubren los precios. La política del IICA apunta a desarrollar el mecanismo que permita descubrir precios de mercado en libre competencia.
- ◊ Generar información sobre precios y condiciones de mercado para apoyar los procesos de toma de decisión sobre políticas e inversiones que permitan mejorar los niveles de competitividad.

MECANISMOS DE FINANCIACION Y COOPERACION PARA EL DESARROLLO DE LOS MERCADOS BURSATILES EN AMERICA LATINA Y EL CARIBE

Luis R. Zavaleta
Asesor Económico del Contralor
Banco Interamericano de Desarrollo

El presente documento fue preparado con el objetivo de proveer, muy brevemente, de información referente a las facilidades del BID, el FOMIN y la CII, a las cuales nuevas Bolsas de Productos, y también aquellas en operación, pueden acceder con fines de establecer y mejorar las condiciones operativas y regulatorias que rigen dichas instituciones.

Banco Interamericano de Desarrollo (BID)

Desde su creación en 1959, el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) ha buscado por medio de su intervención financiera, la promoción y el desarrollo económico y social de sus países miembros. Con este propósito, las principales funciones del Banco han sido:

- ◊ Promover la inversión de capital público y privado en la Región.
- ◊ Utilizar sus propios recursos para movilizar fondos para proyectos económicos y sociales de gran prioridad.
- ◊ Promover la inversión privada que contribuya al desarrollo económico, y complementar dicha inversión cuando sea necesario.
- ◊ Ayudar a sus países miembros a lograr un mejor uso de sus recursos y, al mismo tiempo, propiciar el comercio internacional.
- ◊ Proveer cooperación técnica para la preparación, financiamiento y ejecución de planes de desarrollo.

Uno de los papeles fundamentales del Banco ha sido propiciar la inversión privada en proyectos de desarrollo económico y complementar dicha inversión en circunstancias en que no es posible bajo términos

razonables. Este rol tiene especial importancia, dados los acontecimientos de la presente década. Las profundas transformaciones -como la privatización de empresas, liberación del comercio, desreglamentación de instituciones, y el desarrollo de una economía de mercado- han determinado la necesidad de un sector privado expandido y robusto al cual las Bolsas de Productos pueden contribuir en forma significativa. Por esto, el Banco seguirá de cerca los eventos y futuros desenvolvimientos de aquellas instituciones que fueran financiadas próximamente, para así moldear su futura política de respaldo y apoyo a mercados bursátiles.

En el caso de las cooperaciones técnicas (y de cooperaciones regionales) reside una de las posibles fuentes de financiamiento para bolsas agropecuarias, y de encuentros y seminarios profesionales. El programa de cooperación técnica del Banco proporciona ayuda a los países prestatarios en dos grandes áreas:

- ◊ En la preparación, financiamiento y ejecución de programas y proyectos de desarrollo nacional y regional.
- ◊ Entrenando especialistas para la preparación y ejecución de programas y proyectos de desarrollo.

Por lo general, los beneficiarios de la cooperación técnica son quienes contratan los servicios especializados de instituciones, firmas consultoras o expertos. Sin embargo, en aquellos casos que los beneficiarios así lo requieran, el Banco puede llevar a cabo la contratación de dichos servicios.

Quiénes pueden obtener cooperación técnica. La cooperación técnica está disponible a los países miembros, instituciones públicas y empresas privadas elegibles para

préstamos del Banco, al igual que organizaciones regionales y subregionales.

Modalidades. La cooperación técnica es otorgada por el Banco en las siguientes formas: donación, partida reembolsable, o de recuperación contingente. Las que son hechas en forma de donación están dirigidas primordialmente a aquellos países de menor desarrollo o con mercados limitados. En casos especiales, donde el proyecto reúne ciertas condiciones, este tipo de cooperación técnica puede ser otorgada a países con mayor desarrollo.

Las cooperaciones reembolsables pueden ser otorgadas como parte de un préstamo o en forma separada. Aquellas cooperaciones en base a recuperación contingente son otorgadas cuando llevan a un proyecto de inversión.

Corporación Interamericana de Inversiones (CII)

La CII busca promover el establecimiento, expansión y modernización de la pequeña y mediana empresa. Asimismo, brinda apoyo a las empresas con participación de entidades públicas, que estén dirigidas a fortalecer el sector privado. La Corporación, entre otros servicios, otorga consejo técnico y financiero para la preparación de proyectos de preinversión y estudios de factibilidad. La Corporación también puede ofrecer sus servicios para la creación de nuevas empresas, organizaciones o instrumentos, como pueden ser los mercados a futuro.

En la conducción de sus operaciones, la CII también establece y es parte de la sindicación de préstamos y colocaciones para movilizar y diversificar fondos adicionales para sus clientes, y facilitar su acceso a mercados internacionales.

Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN)

En un esfuerzo por promover la inversión privada, en 1992 varios de los países miembros del BID establecieron el Fondo Multilateral de Inversiones (FOMIN), con un capital de US\$1 300 millones. A este Fondo le corresponde propiciar la viabilidad económica, política y social del nuevo sector privado dentro del marco de la economía de mercado.

El FOMIN tiene un doble objetivo. En el corto plazo, está dirigido a mitigar el impacto económico y social proveniente de la transición hacia una economía de mercado. En el largo plazo, las inversiones del FOMIN buscarán alentar la racionalización de instituciones del sector público y la inserción de empresas en el mercado mundial.

A. Ventanillas.

Las operaciones del Fondo se administran por medio de tres facilidades o "ventanillas", aprovechando los recursos técnicos y administrativos del Banco. "El Comité de Donantes tiene la responsabilidad de asegurar que todas las operaciones del Fondo sean consistentes con los programas generales y las políticas del Grupo del Banco, así como la estrategia y el programa del Grupo del Banco para los respectivos países resultantes del diálogo continuo y de las prioridades de desarrollo del respectivo país conforme los mecanismos formales establecidos en el Convenio de Administración" (BID 1992).

- ◊ **Ventanilla de Cooperación Técnica.** Esta ventanilla otorga recursos con fines de asistencia técnica a gobiernos y sus instituciones, entidades de privatización, bolsas de valores, etc. Esta cooperación está dirigida a sentar las bases para la inversión en el sector privado y financia las siguientes líneas: Primero, apoya la reforma legislativa e institucional para proveer de un marco adecuado y fomentar los procesos de privatización de empresas financiadas o administradas en el sector público. Segundo, asiste los esfuerzos de privatización, apoyando a los gobiernos en la mitigación de los costos sociales del ajuste económico. Tercero, busca apoyar el desarrollo y fortalecimiento de los sistemas financieros. Finalmente, ayuda a los gobiernos a modernizar el sistema judicial. Esta ventanilla es la que actualmente está brindando apoyo a los mercados de capitales de la región, y en particular a las Bolsas Agropecuarias de Centroamérica.
- ◊ **Facilidad de Promoción de la Pequeña Empresa.** Esta ventanilla brinda su apoyo por medio de cuatro modalidades. La primera es ofreciendo financiamiento a la micro y pequeña empresa, ya sea directamente o a través de intermediarios, y a las instituciones que las

serviran. Con este propósito, se pueden otorgar recursos para cooperación técnica a ONG e instituciones financieras con el fin de ampliar el volumen y gama de servicios ofrecidos a dichas empresas. Una segunda modalidad financia servicios de asesoría empresarial, pericia técnica e información sobre el mercado. En particular, esta modalidad está dirigida a financiar oportunidades de negocios y resolución de problemas de índole comercial. La tercera y cuarta modalidades promueven la transferencia de tecnología y formación de sociedades y la subcontratación, respectivamente. Asimismo, alienta la creación o consolidación de redes empresariales, tanto a nivel nacional como subregional y regional.

- **Facilidad de Desarrollo de Recursos Humanos.** Los recursos de esta ventanilla están dirigidos a promocionar el desarrollo de una fuerza laboral preparada para confrontar los retos impuestos por los programas de ajuste estructural.

B. Financiamiento de Bolsas en Países.

En la actualidad el FOMIN viene considerando brindar su apoyo financiero -a través de la facilidad de Cooperación Técnica- a cuatro Bolsas de Centroamérica y el Caribe. Dicho apoyo se manifiesta en la asistencia para: (1) examinar las bases legales necesarias para el establecimiento de la institución, y fortalecer las regulaciones que gobiernan el funcionamiento de dichas bolsas; (2) el desarrollo de contratos-tipo, y en particular para uno o dos productos (por ejemplo, maíz, arroz, frijoles, etc.); (3) crear sistemas que diseminen la información de mercado a lo largo de todo el país; (4) promoción y entrenamiento en el uso de la Bolsa para obtener los máximos beneficios.

Áreas de financiamiento.

Aunque las Bolsas Agropecuarias bajo consideración se hallan en diferentes niveles de desarrollo, la Facilidad de Cooperación Técnica ha previsto considerar cinco

componentes, según lo requiera la situación en cada país:

- **Fortalecimiento Legal y Marco Regulatorio.** Este componente provee asistencia técnica para la revisión, cuando sea necesario, de las bases legales para el establecimiento de las Bolsas. Esto se debe a que el Código Comercial, bajo el cual están organizadas, actualmente puede no ser el más adecuado. Además, es muy posible que haya la necesidad de mejorar las bases legales para márgenes, letras de crédito irrevocables y otros elementos de los contratos. Asimismo, se contempla analizar y definir las responsabilidades de las instituciones reguladoras de las bolsas.
- **Regulación y Procedimientos de las Bolsas.** Dirigido a mejorar las normas legales y los procedimientos internos que rijan el funcionamiento de las Bolsas, con la finalidad de que estas instituciones se desempeñen eficientemente.
- **Calidades y Estándares.** Este componente estaría dirigido a financiar la asistencia técnica para el establecimiento de las calidades, estándares, pesos, medidas, puntos de entrega y otras especificaciones que puedan ser necesarias para un funcionamiento consistente del sistema de transacciones para cada producto.
- **Inspección y Almacenamiento.** Este componente está dirigido a mejorar el sistema de recibos de almacenamiento o bonos de prenda, y los servicios de inspección que sean esenciales para mantener la integridad del sistema de transacciones de físicos.
- **Información de Mercados.** Con esta asistencia se pretende mejorar el sistema de diseminación de precios resultantes de las operaciones de las Bolsas. Se estudiará la posibilidad de interconectar el sistema a medios de comunicación como radio, televisión y diarios.

HACIA UNA BOLSA AGROPECUARIA EN MÉXICO

Jose Andrés Casco Flores

Director de ASERCA

Actualmente: Subsecretario de Planificación,
Secretaría de Agricultura, Ganadería y Desarrollo Rural de México

Introducción

El campo es uno de los problemas fundamentales de México. Coinciden en ello políticos, economistas, sociólogos, historiadores y antropólogos. El sector agropecuario mexicano mostraba ya en los años ochenta, signos muy claros de debilitamiento: déficits recurrentes en la balanza comercial, estancamiento en la actividad productiva y, sobre todo, el fenómeno más grave, pobreza. El 80% de las familias del campo son pobres y de la población total en condiciones de extrema pobreza, 70% viven en áreas rurales, de acuerdo con la Encuesta Ingreso-Gasto de los Hogares de 1984.

La intervención del Estado era generalizada y el entorno internacional presentaba (y presenta) muchas distorsiones y cambios acelerados. El marco de derechos de propiedad y las formas de contratación eran más restrictivos en este sector que en la industria de los servicios. Un problema fundamental era el sistema de precios de garantía y el otorgamiento de subsidios a la comercialización y los insumos (fertilizantes, semillas, agroquímicos, crédito, seguro). El Gobierno Federal compraba el producto a precio de garantía (subsidio al precio del productor), y después lo transportaba, almacenaba y financiaba (subsidio a las bases) para, por último, venderlo a precios bajos (subsidio al precio del consumidor). Este esquema alejó al productor de la realidad del mercado y eliminó prácticamente a los demás agentes involucrados en todo el proceso producción - comercialización - consumo. Era necesario definir una nueva política agrícola que permitiera desarrollar el enorme potencial del campo e incrementar el nivel de vida de las familias del sector. Había que modificar el marco legal y acotar y reorientar la participación del Estado.

Situación actual

El sector agrícola y pecuario mexicano ha sufrido una profunda transformación en los últimos años y vive hoy una situación de transición delicada. El artículo 27 constitucional fue reformado con el fin de eliminar la incertidumbre en la tenencia de la tierra asociada al reparto agrario y permitir la enajenación de las parcelas. Se conserva la pequeña propiedad, pero se permite la compactación de tierras de pequeños propietarios en grandes superficies. También se permite la propiedad y posesión de predios rurales a todo tipo de sociedades, incluyendo las mercantiles. Se expidieron la Ley Agraria, la Ley Forestal y la Ley de Aguas Nacionales, con objeto de aprovechar mejor la enorme riqueza de los bosques y permitir una mayor participación de los sectores social y privado en la construcción y operación de infraestructura.

El gobierno se ha retirado de la producción y distribución de insumos. Los esquemas de precios y comercialización han sido modificados para promover mercados regionales, abatir los costos de almacenamiento y distribución, y estimular las cadenas productivas. El sector ha debido, asimismo, enfrentar la apertura comercial. En términos del TLC, ésta será total en un máximo de 15 años. En términos del GATT, México mantiene compromisos de reducción del 36% de sus subsidios y los programas de apoyo deberán ser no distorsionantes, de la categoría llamada *caja verde* (control de plagas, capacitación, inspección, promoción y mercadotecnia, infraestructura básica). CONASUPO, la empresa gubernamental responsable de la comercialización, sólo lo hace hoy con maíz y frijol. Sin embargo, la presencia activa del Estado, bajo nuevas premisas de participación, ha debido mantenerse.

Fuera de los textos de economía, la oferta y la demanda no actúan libremente. El sector agrícola es uno de los más protegidos mundialmente y las políticas y el conjunto de esquemas para proteger a los agricultores, distorsionan los mercados y representan imperfecciones económicas para la libre fijación de precios. No sería congruente dejar de apoyar al sector y permitir la competencia en condiciones de desventaja con países que nos llevan años adelantando en aspectos técnicos y de infraestructura, en los cuales, además, los subsidios son una realidad. A través de ASERCA se diseñaron esquemas de "apoyo a la comercialización", bajo el criterio de evitar la discriminación de algunos productos nacionales frente a la oferta importada. El monto de los apoyos se define con una "metodología de precios de indiferencia" que determina el precio al que resulta indistinta la compra de un producto nacional frente a uno extranjero y se calcula con base en señales particulares de cada zona del país. Este esquema ha sido aplicado exitosamente en sorgo, soya y trigo.

Finalmente, en 1994, se crea PROCAMPO, que es un programa de apoyos directos a los productores rurales, el cual tiene las siguientes características:

- ◊ Los apoyos van directamente al productor; no están incorporados en un precio (regirán los precios internacionales) y beneficiarán sobre todo a productores de bajos ingresos.
- ◊ Pagos por superficie en lugar de tonelaje.
- ◊ Superficies sembradas en los últimos tres años con los cultivos seleccionados (maíz, frijol, trigo, algodón, soya, sorgo, arroz, cártamo).
- ◊ 15 años de duración.
- ◊ Existe el requisito de dedicar la superficie a una actividad generadora de empleo.
- ◊ Congruencia con GATT y TLC. PROCAMPO pertenece a la *categoría verde*.

Mercado de físicos

Una pieza clave de la política de comercialización para el sector agropecuario pareciera ser la constitución de una

Bolsa Agropecuaria. El proyecto no es nuevo y se ha contemplado de diversas formas: mercado de contado, a plazo fijo, a término, de futuros, con operaciones a viva voz, con contratación electrónica (KANEX), con el método japonés de grupos de precio (*one price group trading*), tipo virtual o espejo, etc.

México tiene que aprender de la experiencia de bolsas latinoamericanas. Hay conciencia de que lograr éxito requiere un esfuerzo serio para que ciertas condiciones efectivamente se den:

- ◊ Volatilidad en los precios.
- ◊ Mercadería homogénea para definir satisfactoriamente un contrato. Debe ser posible estandarizar la calidad y condiciones de una entrega futura.
- ◊ Estructura de mercado competitiva.
- ◊ Volumen suficiente de oferta de los productos en el país para operar en la Bolsa.
- ◊ Excedentes exportables.
- ◊ Sistemas de información comercial eficientes.
- ◊ Normas aceptadas (estándares internacionales de preferencia para poder interactuar con los mercados internacionales).
- ◊ Servicios conexos de almacenamiento y transporte, suficientes y eficientes.
- ◊ Capacitación.

También hay conciencia de las ventajas que representaría la Bolsa Agropecuaria en los siguientes aspectos: la fijación y la transparencia de los precios; como un vínculo más directo entre los diferentes agentes del mercado; para agilizar y ordenar el mercado; para abrir la posibilidad de financiamiento; para cobertura de precios; etc. Se ha avanzado de manera sustancial en la creación de un mercado, que inicialmente cubra operaciones de contado y a término, y de apoyo para operar en otras bolsas mediante coberturas, opciones, futuros y otras alternativas que funcionan en Bolsas de futuros. De acuerdo con lo antes señalado, en 1994 se consideró conveniente la

creación de un fideicomiso por medio del cual se promoviera y facilitara la celebración y formalización de operaciones de compraventa de productos agropecuarios y forestales, garantizadas por los miembros que realizan dichas operaciones.

La Comisión Nacional de Valores, en el ámbito de su competencia, emitió su "no inconveniencia" para la constitución de este fideicomiso, desde 1995. El Fideicomiso Mexicano para el Mercado Agropecuario cuyas siglas serían "MMEX - AGRO", tendría entre sus finalidades las siguientes:

- a) Facilitar la concertación de operaciones de compraventa de productos agropecuarios y forestales, en las cuales el productor y/o comercializador de estos productos (vendedor) celebrará con el consumidor y/o comercializador de los mismos (comprador) un contrato de compraventa estandarizado, ya sea del tipo de entrega inmediata o de entrega diferida, procurando de esta manera el desarrollo del mercado de dichos productos.
- b) Expedir a sus Miembros constancias de las operaciones efectuadas dentro del fideicomiso.
- c) Vigilar el cumplimiento de las operaciones de compraventa de productos agropecuarios y forestales concertadas por los Miembros dentro del fideicomiso.
- d) Verificar y evaluar, en su caso, los inventarios de productos agropecuarios y forestales de los Miembros, así como la calidad y peso de los mismos.
- e) Recibir en depósito en administración los certificados de depósito y bonos de prenda que amparen la existencia del producto físico a comercializarse.
- f) Transmitir en representación de los Miembros del MMEX - AGRO los certificados de depósito previa comprobación del pago del precio de la operación.
- g) Expedir constancias que amparen la existencia de certificados de depósito de las mercancías a comercializarse.
- h) Aplicar las garantías que se otorguen a los Miembros, según corresponda, en caso de actualizarse algún

incumplimiento de los contratos de compraventa de productos agropecuarios y forestales.

- i) Aplicar las penalizaciones contenidas en sus reglas de operación.
- j) Implantar un procedimiento de amigable componedor que coadyuve y facilite la solución de controversias que pudieran suscitarse entre los Miembros con motivo de sus operaciones celebradas en el fideicomiso, así como cualquier otra relativa al MMEX - AGRO.
- k) Proporcionar al público en general la información de mercados, de acuerdo con los fines del fideicomiso.

En el MMEX - AGRO, los contratos de compraventa a celebrarse por las partes serán estandarizados, es decir, se encontrarán previstos en cuanto a la generalidad de sus condiciones por sus reglas de operación; las partes determinarán únicamente la variables referentes al tipo de producto, calidad, precio, lugar y fecha de entrega, sin poder modificar el resto del contenido contractual de los contratos en cita. Ello, con la intención de que las partes concurren a la comercialización de sus productos en un marco de igualdad, equidad, seguridad y certezas jurídicas y que el fideicomiso se encuentre en posibilidad de velar por el cumplimiento de las operaciones de manera uniforme.

En las reglas de operación del MMEX - AGRO se prevén tres tipos de contratos de compraventa estandarizados:

- a) Un contrato de compraventa con entrega inmediata, en el cual la liquidación de la operación deberá llevarse a cabo dentro de las siguientes 24 horas de efectuada esta y la entrega del producto a más tardar dentro de las siguientes 48 horas de celebrada la operación.
- b) Un contrato de compraventa con entrega diferida, en el cual las partes podrán pactar para la entrega del producto como máximo 6 meses calendario a partir del mes de su celebración y en el cual la liquidación se llevará a cabo precisamente en el mes de vencimiento de la operación.
- c) Un contrato de compraventa de producción esperada, en el cual las partes podrán pactar la entrega del producto como máximo seis meses calendario a partir

del mes de su celebración y en el cual la liquidación se llevará a cabo precisamente en el mes de vencimiento de la operación.

En el contrato de compraventa de la producción esperada, el producto objeto de la operación no existe físicamente en el momento de su cruce, razón por la cual, en vez de ser depositados los certificados de depósito por parte del vendedor, éste garantiza su obligación de tener físicamente el producto previo a la fecha de vencimiento de la operación.

Los *mecanismos de garantía* son los elementos implantados por el MMEX - AGRO que tienen como función garantizar el cabal cumplimiento de las operaciones de compraventa concertadas por los participantes del mercado; se elimina, de esa manera, el esquema de una cámara de compensación integrada con una gran cantidad de recursos económicos de personas físicas y/o morales, que funge en una Bolsa como contraparte de los Miembros (comprador de todos los vendedores y vendedor a todos los compradores).

La garantía de cumplimiento en las operaciones por parte de los Miembros constan en lo siguiente:

Por parte de los vendedores

Tratándose de operaciones de compraventa con entrega inmediata o diferida, es necesario que en todas sus posturas de venta se hayan depositado en el MMEX - AGRO, con antelación a su colocación, los certificados de depósito que amparen la existencia física del producto que se pretende vender, título que acredita que este se encuentra depositado en un Almacén General de Depósito autorizado por el fideicomiso o, en el caso de operaciones de compraventa de producción esperada, la celebración de un contrato compromiso y el depósito de los títulos aludidos a más tardar x meses anteriores al mes de vencimiento de la operación; en consecuencia, y tomando en consideración que al momento de registrarse en el fideicomiso, los miembros proveen a éste de los elementos jurídicos necesario para la guarda, custodia, administración y transferencia de dichos títulos, se garantiza el cumplimiento en las operaciones por parte del vendedor.

Por parte de los compradores

En el caso de operaciones de compraventa con entrega inmediata, es necesario que el comprador deposite el 100% del valor de la operación; en caso de no cumplir con sus obligaciones, serán aplicadas por parte del MMEX-AGRO las sanciones que correspondan a su incumplimiento.

Tratándose de operaciones de compraventa con entrega diferida y de producción esperada, es necesario que anteceda a su postura la cantidad equivalente al 10% del valor total de la operación en los términos señalados en el inciso anterior, así como el depósito de márgenes adicionales en el caso de que el precio del producto en el transcurso de vigencia de la operación fluctúe más allá de un 2.5% a la alza. De no cumplir con sus obligaciones, independientemente de las sanciones que le puedan ser aplicadas por el fideicomiso, perderá la cantidad de dinero aludida por concepto de pena, que se destinará a resarcir al vendedor agraviado en los daños y perjuicios que el incumplimiento del comprador le depare.

Las entidades regulatorias

Para la consecución de sus finalidades, las Bolsas cuentan con esquemas de autorregulación y autocontrol por medio de los cuales el Consejo Directivo tiene la capacidad de sancionar y vigilar las actividades que en ellas se realicen; consecuentemente, el Consejo tiene la facultad de aplicar las medidas disciplinarias necesarias para ello, que en casos extremos pueden incluir la expulsión de algún miembro.

En el caso particular del MMEX-AGRO, el mecanismo de regulación está compuesto por el Comité Técnico del fideicomiso, así como su Coordinador General y demás funcionarios designados para tal efecto.

Cómo funcionan las operaciones en el MMEX - AGRO

Para que un productor o comercializador ingrese al MMEX-AGRO con la calidad de Miembro es necesario que cumpla con los siguientes requisitos:

Si se trata de personas físicas

- a) Ser productor o comercializador de granos u oleaginosas.
- b) Proporcionar al fideicomiso sus datos generales (nombre, domicilio, estado civil, nacionalidad, número en el registro federal de contribuyentes, etc.), así como también los documentos que lo acrediten.
- c) Suscribir un contrato de adhesión a las reglas de operación del MMEX - AGRO.
- d) Suscribir el contrato normativo para operaciones de compraventa realizadas en el MMEX-AGRO.
- e) Otorgar al MMEX-AGRO el poder notarial con las características señaladas en las reglas de operación del fideicomiso.
- f) Designar representantes comerciales ante el fideicomiso.
- g) Designar números de cuenta bancarios para depósitos provenientes de las operaciones realizadas en el MMEX-AGRO;
- h) Los demás trámites que le solicite cualquier funcionario del fideicomiso.

Si se trata de personas morales

- a) Ser una sociedad mercantil productora o comercializadora de granos u oleaginosas.
- b) Proporcionar al fideicomiso copia certificada de su acta constitutiva, así como también de las actas de asamblea que hubieren modificado la constitución del capital o giro de la sociedad; asimismo, el poder que acredita a su representante legal para llevar a cabo actos jurídicos a nombre y por cuenta de la sociedad y el registro federal de contribuyente de ésta.
- c) Suscribir un contrato de adhesión a las reglas de operación del MMEX - AGRO.
- d) Suscribir el contrato normativo para operaciones de compraventa realizadas en el MMEX-AGRO.

- e) Otorgar al MMEX-AGRO el poder notarial con las características señaladas en las reglas de operación del fideicomiso.
- f) Designar representantes comerciales ante el fideicomiso.
- g) Designar números de cuenta bancarios para depósitos provenientes de las operaciones realizadas en el MMEX - AGRO.
- h) Los demás trámites que solicite cualquier funcionario del fideicomiso.

Dentro del MMEX - AGRO los miembros podrán celebrar las operaciones que se analizarán a continuación:

Operaciones de compraventa con entrega inmediata

Se entiende como *operación de compraventa con entrega inmediata* aquellas operaciones efectuadas dentro de MMEX-AGRO que deban ejecutarse a más tardar 48 horas después de cerrada la operación. Con independencia del tipo de operación por realizarse, la operación de cruce dentro del fideicomiso se inicia en el momento en que el vendedor deposita en éste los certificados de depósito que amparan el producto por comercializarse, celebrando a tal efecto con el MMEX-AGRO el contrato de depósito en administración sobre dichos títulos de crédito.

Posteriormente, de manera aislada y anónima, son colocadas ante los operadores comerciales del fideicomiso las respectivas posturas de compra y venta, indicando el tipo de producto, calidad, precio, punto de referencia y fecha de entrega; a tal efecto, los operadores comerciales se cerciorarán de que existe una postura opuesta con las mismas características. Si hay una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales "cerrarán" la operación e informarán al área de valores sobre el cruce respectivo. En caso de no existir una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales procederán a registrar estas posturas libres en el sistema de información que el fideicomiso mantendrá para tal efecto y en el que se informarán exclusivamente las x mejores posturas que se encuentren en ese momento en el mercado, atendiendo al tipo de producto, calidad, precio, punto de referencia y

fecha de entrega, ya sea de compra o venta; lo anterior, con la finalidad de que dichas posturas sean transmitidas al público general en espera de cruce.

Una vez cruzada una operación, los operadores comerciales informarán lo referente al área de valores y quién validará o cancelará la operación respectiva, con base en el cotejo que se haga respecto a las características de la operación cruzada y la existencia de certificados de depósito extendidos por el vendedor, así como la liquidación total de la operación por parte del comprador. Si la operación no fuera congruente con los datos señalados con antelación, el área de valores procederá a decretar la cancelación de ésta e informará a las áreas de finanzas, operaciones comerciales y al comprador y vendedor, con la finalidad de aplicar las sanciones correspondientes al Miembro responsable. En cuanto al Miembro agraviado, le será suministrado el producto de las sanciones aplicadas al responsable para resarcir, de esta manera, los daños y perjuicios que se le hubieran ocasionado; asimismo a petición expresa de éste se registrará su postura abierta en el sistema de información.

En caso de ser confirmada la operación por parte del área de valores, procederá a informarlo al área de finanzas, quien procederá a depositar el monto total de la operación en las cuentas bancarias que para tal efecto hubiera designado el vendedor, así como también endosar los certificados de depósito en favor del comprador, o en su defecto dar aviso al almacén general de depósito sobre la liberación total o parcial del producto. Una vez liquidada la operación, el comprador recibirá los Certificados de Depósito que amparan el producto adquirido. Deberá retirar el grano u oleaginosa dentro de los siete días hábiles siguientes a esta recepción; de lo contrario, el costo del almacenamiento subsecuente correrá por su cuenta. La facturación de la operación se hará directamente entre las partes.

Operaciones de compraventa con entrega diferida

Se entiende como *operación de entrega diferida* aquella realizada dentro del fideicomiso, con el fin de liquidarse durante el período de entrega de un mes calendario distinto al de la fecha de celebración. El tiempo entre el cierre de la operación y la entrega del producto no debe ser mayor de un año. Se considerará como mes de entrega a

cualquier mes calendario diferente de aquel en que se cerró la operación.

En términos similares a lo expuesto, toda operación de compraventa con entrega diferida se inicia en el momento en que el vendedor deposita los certificados de depósito respectivos y celebra con el MMEX-AGRO el contrato de depósito sobre dichos títulos de crédito. Posteriormente, de manera aislada y anónima, son colocadas ante los operadores comerciales del fideicomiso las respectivas posturas de compra y venta, indicando el tipo de producto, calidad, precio, punto de referencia y fecha de entrega; al efecto, los operadores comerciales se cerciorarán de que existe una postura opuesta con las mismas características.

En el caso de las posturas de compra, el área de finanzas deberá informar al área de valores y de operaciones comerciales sobre el depósito equivalente al 10% del valor de la operación por parte del comprador. Los operadores comerciales no tomarán "en firme" posturas que no sean respaldadas en los términos señalados en las reglas de operación del MMEX-AGRO. Si hay una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales "cerrarán" la operación e informarán al área de valores sobre el cruce respectivo.

En caso de no existir una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales procederán a registrar estas posturas libres en el sistema de información que el fideicomiso mantendrá para tal efecto y en el que se informarán exclusivamente las mejores posturas que se encuentren en ese momento en el mercado (en una cantidad que se informará previamente), atendiendo al tipo de producto, calidad, precio, punto de referencia y fecha de entrega, ya sea de compra o venta, con la finalidad de que dichas posturas se encuentren informadas al público en general en espera de cruce.

Una vez cruzada una operación, los operadores comerciales informarán lo conducente al área de valores que validará o cancelará la operación respectiva, con base en el cotejo que se haga respecto a las características de la operación cruzada y la existencia de certificados de depósito depositados por el vendedor, así como también el depósito del 10% del valor de la operación por parte del comprador. Si la operación no fuera congruente con los datos señalados con antelación, el área de valores procederá a decretar la cancelación de ésta e informará al

área de finanzas, y a otra instancia que se determine oportunamente, con la finalidad de aplicar las sanciones correspondientes al Miembro responsable que, en caso de ser el comprador, perderá la cantidad equivalente al 10% de la operación depositada como margen; en cuanto respecta al Miembro agraviado, le será suministrado el producto de las sanciones aplicadas al responsable, para resarcir de esa manera los daños y perjuicios que se le hubieran ocasionado; asimismo, a petición expresa de éste, se registrará su postura abierta en el sistema de información.

En caso de ser confirmada la operación por parte del área de valores, procederá a informarlo al área de finanzas, cuyos funcionarios procederán a vigilar las fluctuaciones en los precios de mercado durante la vigencia de la operación para que, en caso de que este fluctúe al alza en más de un 2.5%, proceda a requerir al comprador que deposite dicho diferencial por concepto de margen de variación/mantenimiento; en caso de que el comprador no deposite dicho margen en los términos señalados por las reglas de operación del MMEX - AGRO, será decretada la cancelación de la operación e invariablemente de aplicarse las sanciones correspondientes, perderá las cantidades que haya entregado hasta ese momento, que serán aplicadas al vendedor para resarcir los daños y perjuicios ocasionados.

Una vez llegado el vencimiento de la operación, el área de finanzas depositará el monto total de la operación, en las cuentas bancarias que para tal efecto hubiera designado el vendedor; asimismo, endosará los certificados de depósito en favor del comprador, o en su defecto dará aviso al Almacén General de Depósito sobre la liberación total o parcial del producto. Liquidada la operación, el comprador recibirá los Certificados de Depósito que amparan el producto adquirido, debiendo retirar el grano u oleaginosa dentro de los siete días hábiles siguientes a esta recepción; de lo contrario el costo del almacenamiento subsecuente correrá por su cuenta. La facturación de la operación se hará directamente entre las partes.

Operaciones de compraventa de producción esperada

La *compraventa de producción esperada* será una operación de cruce en el fideicomiso que se llevará a cabo sin que exista el producto físico objeto de la operación al momento de su celebración y, consecuentemente, sin el depósito de certificados de depósito que lo amparen; en

consecuencia, las partes deberán depositar en el fideicomiso, como garantía de cumplimiento, un depósito de margen inicial equivalente al 10% del valor total de la operación. Asimismo, en este tipo de operación las partes podrán liquidar su posición en cualquier momento, mediante la colocación de una postura contraria, contrato contra contrato, a la que inicialmente colocaron. La operación se inicia con la suscripción por parte del vendedor y el fideicomiso de un contrato compromiso en el cual el vendedor se obliga a mantener físicamente el producto de la operación y depositar los certificados de depósito correspondientes a más tardar el número de meses que se determinen, anteriores al mes de vencimiento.

Posteriormente, de manera aislada y anónima, son colocadas ante los operadores comerciales del fideicomiso las respectivas posturas de compra y venta, indicando el producto, calidad, precio, punto de referencia y fecha de entrega; al efecto, los operadores comerciales se cerciorarán de que existe una postura opuesta con las mismas características. En el caso de las posturas, el área de finanzas deberá informar al área de valores y de operaciones comerciales sobre el depósito equivalente al 10% del valor de la operación por parte de cada Miembro; los operadores comerciales no tomarán "en firme" posturas que no sean respaldadas en los términos señalados en las reglas de operación del MMEX-AGRO. Si hay una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales "cerrarán" la operación e informarán al área de valores sobre el cruce respectivo.

En caso de no existir una postura opuesta con las mismas características, los operadores comerciales procederán a registrar estas posturas libres en el sistema de información que el fideicomiso mantendrá para tal efecto, en el que se informarán exclusivamente las mejores posturas (número a determinar) que se encuentren en ese momento en el mercado, atendiendo al tipo de producto, calidad, precio y fecha de vencimiento, ya sea de compra o venta; lo anterior, con la finalidad de que dichas posturas se encuentren informadas al público en general en espera de cruce. Una vez cruzada una operación, los operadores comerciales informarán lo conducente al área de valores que validará o cancelará la operación respectiva, con base en el cotejo que haga respecto a las características de la operación cruzada y la existencia del depósito (10% del valor de la operación) por parte de ambos contratantes.

Si la operación no fuera congruente con los datos señalados con antelación, el área de valores procederá a decretar su cancelación e informará al área de finanzas y a otra instancia que se determine, con la finalidad de aplicar las sanciones correspondientes al Miembro responsable; en este caso el Miembro responsable perderá la cantidad equivalente al 10% de la operación depositada como margen; en lo que respecta al Miembro agraviado, le será suministrado el producto de las sanciones aplicadas al responsable para resarcir, de esa manera, los daños y perjuicios que se le hubieran ocasionado, asimismo a petición expresa de éste, se registrará su postura abierta en el sistema de información.

En caso de ser confirmada la operación por parte del área de valores, procederá a informarlo al área de finanzas, quien procederá a vigilar las fluctuaciones en los precios de mercado durante la vigencia de la operación, para que en caso de que éstos fluctúen al alza en más de un 2.5%, proceda a requerir a los Miembros que depositen dicho diferencial por concepto de margen de variación/mantenimiento; en caso de que el Miembro no deposite dicho margen en los términos señalados por las reglas de operación del MMEX-AGRO, será decretada la cancelación de la operación e invariablemente, de aplicarse las sanciones correspondientes, perderá las cantidades que hasta ese momento haya entregado, que serán aplicadas a la contraparte para resarcir los daños y perjuicios ocasionados. Posteriormente, en el momento en que una de las partes desee liquidar su posición, deberá colocar en el Área de Operaciones Comerciales una postura contraria a la que inicialmente colocó, contrato contra contrato; en ese caso, el fideicomiso, en su calidad de Cámara de Compensación, procederá a liquidar los índices en precios respectivos del Miembro correspondiente, mediante depósito en cuenta.

Operaciones de registro en el fideicomiso

Las operaciones comerciales de grano u oleaginosa que solo se registren en el fideicomiso permitirán que los fideicomitentes realicen operaciones externas al fideicomiso, registrándolas y comprobándolas mediante las facturas de venta de la operación. Las principales variables de estas operaciones serán difundidas mediante el sistema de información, manteniendo en estricta confidencialidad a las personas físicas o morales que realizaron la operación. Dichos registros deberán

realizarse por los fideicomitentes dentro de las 48 horas siguientes al cierre de la operación comercial; de lo contrario, se aplicarán las sanciones correspondientes.

Si el precio con el cual se registra una operación externa varía más de un 2.5% con respecto al día en que se realizó el reporte, el precio que se informará al mercado será el del cierre del día que corresponda. En el caso de operaciones de registro, el fideicomiso no aplicará los mismos procedimientos de respaldo aplicados a las operaciones de cruce, tales como la existencia de Certificados de Depósito y Certificados de Calidad, pago de márgenes y garantía de cumplimiento. Asimismo, no podrán expedirse Constancias Fiduciarias. El Fideicomiso tiene el derecho de comprobar el volumen, precio y los demás datos relativos de cada operación externa.

Arbitraje institucional del MMEX-AGRO

El arbitraje institucional de MMEX-AGRO es aquel procedimiento por medio del cual los Miembros dirimen cualquier controversia presente, o evitan una futura, que se presente entre ellos o con los funcionarios de la misma Bolsa respecto a la interpretación o contenido de las obligaciones contraídas o a la aplicación de sanciones. La reglamentación del procedimiento arbitral se encuentra inserta en las reglas de operación del fideicomiso, por lo cual son de observancia general y obligatoria para todos los Miembros.

Naturaleza

El procedimiento arbitral se fundamenta en los artículos 1051, 1052 y 1053, así como en la totalidad de disposiciones contenidas en el título cuarto del Código de Comercio, que faculta a las partes para solucionar de manera heterocompositiva su controversia y reconoce al laudo arbitral o sentencia la calidad de cualquier otra resolución dictada sobre el fondo del asunto.

Organización

El MMEX-AGRO mantendrá un registro de árbitros disponible a los Miembros, electos con base en su reconocida capacidad técnica y solvencia moral. El tribunal arbitral estará compuesto por tres árbitros, uno designado por cada parte contendiente y uno por el MMEX-AGRO, salvo que esta última funja como parte, en

cuyo caso el tercer árbitro será nombrado por los árbitros designados por los Miembros.

Funciones

Arbitraje. Por medio del arbitraje, los Miembros designan a árbitros convencionales de su plena confianza y capacidad técnica en la materia, para dirimir sus controversias de manera ágil y expedita, abatiendo costos y logrando una mayor confidencialidad. Ello revela que el arbitraje es el vehículo idóneo para la resolución de controversias bajo una base de justicia, equidad y optimización de tiempos y recursos; de esa manera se supera la necesidad de acudir a instancias jurisdiccionales y se evitan los vicios que esto presupone.

Arbitraje internacional. Una de las funciones primordiales del arbitraje del MMEX-AGRO es la de detentar el reconocimiento de tribunal arbitral internacional autorizado para intervenir en la resolución de controversias derivadas de los contratos regidos por las normas internacionales, concediendo la facultad de las partes de litigar el asunto ante el tribunal arbitral de su país reconocido por la entidad internacional; el laudo arbitral es susceptible de ser ejecutado en un tercer país.

Análisis de calidad. En la resolución de controversias que versen sobre la calidad de un producto, el tribunal arbitral contará con la facultad de realizar los análisis correspondientes a las muestras lacradas proporcionadas por las partes o muestreadas de manera oficiosa, en los laboratorios de los cuales para tal efecto, dispondrá el MMEX-AGRO; dicho análisis de calidad serán ejecutados por personal técnico especializado.

Sustanciación del procedimiento arbitral

El procedimiento arbitral del MMEX-AGRO se sustenta en principios de justicia, equidad y transparencia con la

finalidad de dirimir las controversias actualizadas por los Miembros de manera ágil y eficiente; se contribuye de esta manera a la consecución de las finalidades de la Bolsa. Con antelación al inicio de las actuaciones arbitrales, los Miembros deberán agotar el procedimiento de amigable composición, el cual es un procedimiento sumario, único y obligatorio entre las partes que tiene como finalidad dirimir las controversias de manera autocompositiva.

Una vez agotado el procedimiento de amigable composición y si no han llegado los Miembros a acuerdo alguno, el procedimiento arbitral se iniciará con la presentación de la demanda y contestación; en las cuales las partes deberán designar al árbitro de su parte. Posteriormente, el MMEX-AGRO designará al árbitro de su parte. Hecho esto, el tribunal arbitral abrirá un período de dilación probatoria en el cual las partes deberán ofrecer aquellos medios de prueba permitidos por las reglas arbitrales de la Bolsa; dichas pruebas serán desahogadas en la audiencia única que para tal efecto citará el tribunal arbitral.

Por último, y una vez valorados los medios de prueba de los Miembros, el tribunal arbitral procederá a emitir su laudo arbitral, que contará con la misma fuerza legal que cualquier otra resolución dictada sobre el fondo del asunto; dicho laudo arbitral será ejecutado a petición del Miembro favorecido, ante autoridades jurisdiccionales en estricto apego a las disposiciones que en materia de ejecución de laudos dispone el título cuarto del Código de Comercio. En la sustanciación del procedimiento arbitral, las partes contarán con los medios para recusar árbitro, para que estos se excusen y para interponer los recursos de revocación y reconsideración y objetar pruebas, en los casos previstos por las reglas de operación del MMEX-AGRO en materia de arbitraje. Puede comprobarse que en el procedimiento arbitral se cumplen las formalidades esenciales del procedimiento exigidas por el orden constitucional y legal.

PAPEL DEL ESTADO PERUANO EN LA CREACION DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS

Jorge González Izquierdo
Presidente Comisión de Promoción
Bolsa de Productos del Perú

Introducción

Las medidas económicas y políticas ejecutadas en el Perú por el gobierno del Presidente Fujimori, en su primer período, han tenido resultados favorables. Resaltan la estabilidad y reactivación económica, y la pacificación social. Este entorno positivo del país lleva, en la segunda fase de gobierno, a priorizar el crecimiento económico, sustentándolo en mayores niveles de inversión y ahorro. Es necesario, por lo tanto, que existan diversas y mejores alternativas financieras para ello. La intermediación financiera tradicional ha dado paso a un sistema moderno de negociación bursátil en donde la globalización de las economías y la internacionalización de los mercados conducen a una creciente expectativa de los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros. Se enmarca la existencia de un mecanismo centralizado de negociación, que contribuya a ordenar y mejorar en el Perú el sistema de comercialización de los productos provenientes de los sectores agrícola, pesquero y minero.

La Bolsa de Productos y los sectores productivos

El sector agropecuario y el minero constituyen elementos claves en el desarrollo económico e industrial del país. El primero no sólo porque tiene un gran potencial, por la variedad de microclimas que posee el Perú (que permite una amplia gama de cultivos a lo largo de todo el año), sino porque este sector resulta importante socialmente por la magnitud de la población incorporada a dicha actividad.

El sector minero es la fuente más importante de divisas, así como también uno de los mayores generadores de demanda derivada del sector industrial.

Sin embargo, la organización de dichos mercados, particularmente en el sector agropecuario, no permite la adecuada formación de precios. El sector minero, por su parte, es muy sensible a las fluctuaciones del mercado internacional. Todo ello incide en el desarrollo más

estable e integral de dichas actividades productivas; se hace necesaria la existencia de un mecanismo que contribuya a ordenarlos.

La Bolsa de Productos, de acuerdo con la experiencia de otras economías latinoamericanas, ha permitido alcanzar un mayor grado de organización de los mercados, al proveer sistemas de información de precios que permiten la transparencia del mercado, al establecer normas de homogeneización de la calidad de los productos que se negocian y al posibilitar la cobertura contra el riesgo de fluctuaciones de precios mediante la formación de mercados de futuros y opciones. Dicho mecanismo, por tanto, puede constituirse en una alternativa de solución para lograr el desarrollo de mercados eficientes en el sector agropecuario y minero, sin excluir a otros sectores de la economía como el pesquero e industrial.

El Estado y la Ley sobre Bolsas de Productos

El Estado peruano, por medio de la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), ha participado desde 1989 en la creación de las Bolsas de Productos como mecanismo centralizado de negociación. Para ello, ha mantenido diálogos directos con los principales gremios empresariales, tanto del sector agropecuario, como pesquero y minero, a los cuales manifestó su interés para que participaran y organizaran las Bolsas. Para la elaboración de la Ley y el Reglamento, la CONASEV apoyó con un estudio y dos proyectos, de estos últimos años. Se pidió opinión a los gremios para que precisaran algunos puntos como: cuál sería el patrimonio mínimo de las Bolsas, el papel de los intermediarios, la existencia o no del cautiverio, la forma de registrar los productos objeto de negociación. Finalmente, la Ley sobre Bolsa de Productos fue promulgada por el Poder Ejecutivo el 30 de septiembre de 1994 y su reglamento el 24 de junio de 1995. Asimismo, CONASEV ha participado, y sigue haciéndolo, en

seminarios, charlas, foros y talleres de difusión sobre el tema Bolsa de Productos, a nivel nacional.

La autoridad que supervisa y controla las Bolsas de Productos en el Perú, según Ley, es la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores, bajo el esquema de autorregulación. Corresponderá a CONASEV, aparte de supervisar las operaciones que se efectúen con este mecanismo, aprobar estatutos, reglamentos internos y demás normas propuestas por las Bolsas y las Cámaras de Compensación; excepcionalmente, podrá admitir, rechazar o excluir a los miembros de las Bolsas de Productos.

El Sector Agropecuario y las Bolsas de Productos

En el Perú, las instituciones más interesadas actualmente para formar una Bolsa de Productos están relacionadas con el sector agropecuario. El marco referencial de cómo se encuentra el sector aludido y su problemática, es el siguiente: Dentro de los términos de liberalización de la economía peruana, se ha promulgado en 1995 la Ley de Inversión Privada para el Desarrollo de las Actividades Económicas en las Tierras del Territorio Nacional y de las Comunidades Campesinas y Nativas; se ponen de relieve las condiciones de libre mercado que en adelante determinarán los precios de los productos agrarios, pudiendo cualquier persona natural o jurídica comercializar productos y subproductos agrarios en el territorio nacional. Por ningún motivo se podrá imponer limitaciones o restricciones a la propiedad de las tierras distintas a las establecidas en la mencionada Ley.

El Estado peruano ha establecido mecanismos compensatorios contra el *dumping* de determinados alimentos importados, mediante sobretasas arancelarias. Asimismo, se han reducido los costos de comercialización, y se ha dispuesto el libre transporte de los productos agropecuarios en todo el país, simplificándose los trámites en las garitas de control para darle mayor fluidez. Se encuentra en proceso la eliminación de los monopolios agrocomerciales y agroindustriales. Existe una ampliación de las opciones de crédito, mediante la participación de la banca comercial, los fondos rotativos, las cajas rurales, entre otros.

Los cambios introducidos en la normatividad que rige la

actividad del sector agrario, a partir de esta nueva concepción, implican un proceso a largo plazo cuya evolución estructural compromete un horizonte temporal bastante amplio. A continuación se señalan algunos problemas por los que pasa el sector agropecuario dentro de los canales de distribución y comercialización:

1. Deficiente organización empresarial de los productores para la comercialización de sus productos. Principalmente, por la falta de conciencia asociativa.
2. Limitada infraestructura a nivel de zonas de producción tales como centros de acopio, almacenes y mercados de productores, justificada a veces por su dudosa rentabilidad.
3. Deplorable estado de las vías de comunicación entre las regiones de producción y los principales centros de consumo.
4. Inexistencia de un Sistema Nacional de Información de precios y mercados agropecuarios.

Algunas consecuencias derivadas de las deficiencias en el proceso de comercialización:

1. Falta de fluidez en el abastecimiento de alimentos a los principales centros de consumo, con distensión espacial de la distribución de los mismos.
2. Encarecimiento del proceso de mercadeo.
3. Altos costos financieros derivados, principalmente, del almacenamiento de grandes volúmenes de bienes.
4. Incorrecta formación de los precios en los diferentes niveles de comercio, que perjudica principalmente a los pequeños productores agrícolas y a los consumidores de menores ingresos.

Este rápido diagnóstico muestra lo importante que resulta ir solucionando los tropiezos que podrían encontrar las Bolsas de Productos Agropecuarios en el Perú cuando éstas entren en funcionamiento; es importante, por lo tanto, que el Estado y el sector privado se pongan de acuerdo para que las políticas que se lleven a cabo guarden armonía con las necesidades del mercado.

EFECTOS DE LOS CAMBIOS MACROECONOMICOS EN LOS SISTEMAS DE COMERCIALIZACION: EL ROL DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS

Bolsa de Cereales de Buenos Aires
Argentina

Introducción

La experiencia recogida en los Encuentros anteriores ha permitido observar una realidad que muestra diferencias muy notorias en los sistemas de comercialización de productos agroindustriales existentes en los países que integran la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos. Esas diferencias están vinculadas a factores tales como normativa legal en cada país; regímenes cambiarios; productos y volúmenes involucrados; estructuras comerciales; infraestructura; contexto económico global, etc.

Las asimetrías que surgen como consecuencia de esta circunstancia constituyen, por el momento, el principal impedimento existente para la conformación de un sistema comercial que guarde cierto grado de uniformidad a nivel continental, en particular entre los países de Latinoamérica. Sin embargo, no puede obviarse que para todos los agentes que intervienen en la producción y comercialización de estos productos en dichos países durante los últimos años se han registrado una serie de transformaciones que no se limitan solamente a la región, sino que abarcan el contexto global en el cual desarrollan su actividad y que los obligan a un profundo cambio de enfoque en el "manejo" de su empresa.

La Argentina y el mercado mundial

En el caso de la Argentina, esos cambios han profundizado el efecto que el desenvolvimiento del mercado internacional tiene sobre nuestros precios internos. De esta manera, actualmente, los resultados de la gestión empresaria agroindustrial dependen, como en ningún otro país, de las variaciones de ese mercado al cual se vuelcan mayoritariamente nuestros productos. La comparativamente baja participación que tiene la Argentina en el mercado mundial y, a su vez, la relación

entre el nivel de sus exportaciones y el total de la producción, le otorga la característica de país "tomador de precios".

En ese sentido, la ecuación precio-costos de producción y/o comercialización determina de manera directa la rentabilidad -si la hubiere- de la tarea emprendida. En nuestro país, la política aplicada al sector agroindustrial difiere sustancialmente del que poseen los principales países competidores en la materia. *En la Argentina no existen políticas de subsidio directas y/o indirectas que puedan deformar el verdadero reflejo del comportamiento del libre mercado como ocurre en el caso de países o regiones tales como Estados Unidos, la Unión Europea, Canadá, Australia, etc.*

Las variaciones en los precios

A partir de los setenta y aún más en los ochenta, el precio de los productos agrícolas a nivel mundial ha acentuado su grado de variabilidad. Esa variabilidad dependió tradicionalmente de las características inherentes a cada producto, como por ejemplo, la elasticidad de la demanda, los desfases en la producción, los cambios en los rendimientos, las posibilidades de almacenamiento, etc. Sin embargo, a partir de ese momento fueron incrementando su trascendencia otros elementos que también tienen incidencia determinante en la variabilidad de los precios. Las políticas y programas gubernamentales, especialmente en países de fuerte gravitación en el comercio mundial, los procesos de integración económica, los acuerdos comerciales internacionales, la modernización en el estilo de vida de muchas regiones, son sólo algunos de esos elementos. Por lo tanto resulta de sumo interés vislumbrar, a la luz de los últimos acontecimientos, la evolución de algunos de ellos y su posible influencia futura para saber cuál es el marco de referencia en el que debemos insertar el sistema comercial

que resulte adecuado a los actuales requerimientos. En ese orden, el acuerdo alcanzado como culminación de la Ronda Uruguay del GATT y también los procesos de integración regional aparecen como los aspectos más salientes a analizar.

Los efectos del acuerdo del GATT

Aunque el Acuerdo sobre la Agricultura contenido en el documento final de la Ronda Uruguay del GATT es bastante amplio y va mucho más allá de las medidas arancelarias y aduaneras, representa -por el momento- sólo un acuerdo de liberalización parcial del comercio. La reducción cuantitativa de la ayuda a la agricultura es relativamente pequeña y está distribuida a lo largo de varios años. No obstante, comparativamente, las reducciones en los presupuestos destinados a este fin adquieren cierta trascendencia: la ayuda interna global disminuirá de US\$ 198 000 millones a 162 000 millones, y las subvenciones a la exportación bajarán de US\$ 21 300 millones a 13 800 millones en el año 2000. En el futuro, prácticamente todos los aranceles agrícolas serán aranceles consolidados, con tasas máximas establecidas, lo que disminuirá la incertidumbre del comercio. No obstante, después de la aplicación completa de los compromisos de reducción, *seguirá existiendo un grado elevado de distorsión en el mercado mundial de los productos agropecuarios como consecuencia de las políticas que se seguirán aplicando en muchos países.*

Si bien no es el objetivo de este trabajo efectuar un detallado análisis de los efectos del GATT, es necesario destacar que uno de los beneficios más importantes que deberían derivarse de la resolución de la Ronda Uruguay es una reducción de la inestabilidad de los precios. Esto se debería a que, al aumentar el número de países abiertos a las señales de los precios mundiales, los "impactos" (provocados, por ejemplo, por un déficit inesperado de la producción) serían absorbidos por un mayor número de países oferentes, amortiguándose así su efecto sobre los precios mundiales.

Los Acuerdos de Integración Regional (AIR)

El otro elemento referenciado por sus implicaciones en la resolución del tema que nos convoca, son los Acuerdos de Integración Regional (AIR). Esos acuerdos acrecentaron

su importancia a partir de la demora en la resolución de la Ronda Uruguay del GATT y, en buena medida, contribuyeron a profundizar el fenómeno que se ha denominado como "globalización de la economía". El sólo hecho de describir sintéticamente las razones de estos procesos de integración regionales permite determinar claramente su trascendencia y conveniencia aunque, lógicamente, no todos estos acuerdos existentes o en formación responden a los mismos fundamentos e intereses.

- De estos acuerdos surgen beneficios económicos derivados de una estructura productiva más eficiente (entre otras cosas, por las economías de escala que se consiguen distribuyendo los costos fijos en mercados regionales más amplios) y el mayor crecimiento económico permitido por la inversión extranjera directa, que benefician notoriamente al aprendizaje práctico y la investigación y el desarrollo.
- Los pequeños países pueden apreciar la mayor seguridad de acceso a los mercados "refugios" formando acuerdos con grandes países.
- Algunos miembros quizá deseen mejorar su capacidad negociadora en las conversaciones comerciales multilaterales.
- Cuando los países concluyen nuevos acuerdos o les dan mayor alcance, el comercio se desvía de los terceros países.
- Existen también elementos de otra naturaleza que los puramente económicos, como el fortalecimiento de los vínculos políticos y el control de las corrientes migratorias.

Por lo tanto, la importancia de estos procesos de integración en las transacciones internacionales están modificando las tendencias que se venían registrando desde mucho tiempo atrás en los flujos comerciales. En el caso de la Argentina, el reacomodamiento de estos flujos comerciales tiene como ejemplo más cercano su relación con Brasil mediante la complementación ya existente entre ambas naciones, que se ha visto reforzada con la implementación del MERCOSUR.

Es necesario considerar que esta nueva y más estrecha vinculación que existe entre la Argentina y Brasil no sólo tiene vinculación con el comercio binacional, sino que está proyectando sus efectos sobre todo el sistema comercial de ambos países. En tal sentido, conviene señalar que, más allá de los inconvenientes coyunturales que seguramente habrán de continuar produciéndose hasta que se concrete el pleno funcionamiento del MERCOSUR y que, por otra parte, se registran en cualquier proceso de integración que incluye a países con fuertes asimetrías, es evidente que para los países involucrados no existe un camino de retorno que augure mejores posibilidades de conducir a buen final el proceso ya iniciado.

Los sistemas comerciales

El cambio estructural que se está produciendo en muchas regiones del mundo, y particularmente en América Latina, ha puesto en evidencia muchas falencias que se mantenían ocultas en cuanto a sus efectos negativos, en razón del "desordenado" devenir de sus economías internas. En ese sentido, el sistema de comercialización en su conjunto, sus normas, sus agentes, sus instituciones, etc., muestran importantes deficiencias, aun en aquellos países, como es el caso de la Argentina, en donde esta estructura cuenta con casi 150 años de experiencia, y en donde están involucrados además, los productos que representan el núcleo de la economía nacional.

En los informes presentados por la Bolsa de Cereales de Buenos Aires durante las reuniones anteriores de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos, se han desarrollado las formas que tiene la comercialización de productos básicos en la Argentina y se ha mostrado cómo se han adaptado a las diferentes coyunturas económico-políticas y sociales que el país atravesó. *Transcurridos cinco años desde el momento en que la Argentina ingresa en el marco de lo que se ha denominado una "economía popular de mercado", es interesante reseñar el comportamiento de este sistema comercial que, por otra parte, nos ha posibilitado la experimentación genuina de determinados modelos, más allá de elucubraciones teóricas que muchas veces fracasan cuando se trata de ponerlas en práctica dentro de una realidad que no responde al modelo para el cual fueron diseñadas.*

Los mayores riesgos del "mercado libre, abierto y competitivo"

La Argentina inició en 1990 una etapa de recuperación de la actividad económica con una sustancial reducción de los niveles inflacionarios. La denominada Ley de Convertibilidad impuso una rigurosa disciplina monetaria, limitando el monto de la base monetaria a su equivalente en reservas internacionales y determinando el pleno equilibrio de las cuentas fiscales de la Nación. Ello se sustenta con la concreción de un rápido proceso de liberación y desregulación de la actividad económica que implicó la desaparición de muchos organismos burocráticos del Estado que actuaban de maneras disímiles sobre la actividad que estamos comentando. *Actualmente, el proceso de comercialización de los productos de la Argentina se desarrolla en un marco de absoluta e irrestricta libertad y competencia, lo que necesariamente no implica igualdad frente a la posibilidad de operar en un mercado en el que existen riesgos notorios como son los propios del negocio con "commodities".*

Vale recordar que los procesos de inflación crónica o hiperinflacionarios promueven, a partir de su recurrencia y agravamiento, profundas transferencias de ingresos intersectoriales e incluso intrasectoriales, que tienden a instalar la progresiva carencia de ecuanimidad en la ecuación económico-financiera que da lugar a una operación comercial por un *commodity* entre comerciantes, por la oferta y por la demanda. Esta situación general rompe la armonía del íntimo y elemental deseo de cada comerciante de recibir lo que considera justo por su servicio.

En épocas de altos niveles de inflación, altas tasas de interés, mercado cambiario con elevado grado de inestabilidad y profunda injerencia estatal en las decisiones económicas, los mercados naturalmente tienden a distorsionarse. Es fundamental recordar esto porque en la Argentina la recurrencia en el tiempo de esta situación durante las pasadas cuatro décadas, generó una serie de "mecanismos" ajenos al sistema mismo y a su proceso productivo y comercial que permitían disimular gran parte de esas distorsiones, transfiriendo beneficios "teóricos" derivados de negocios aleatorios que, a su vez, provocaron una deformación de las verdaderas funciones

de los agentes intervinientes, desvirtuando su encuadre dentro del sistema.

El contexto económico vigente ha puesto en evidencia las desigualdades comparativas entre sectores y los perjuicios que, sobre todo los más débiles de ellos, ubicados en la oferta (productores), están soportando, cubriendo en parte las deficiencias de los sectores más fuertes. No obstante, vale recordar que aún estamos dentro de un período de adaptación permanente, en el cual surge la definición de políticas claras conducentes a determinar la forma en que habrá de desenvolverse la actividad en el futuro y quiénes serán sus participantes.

La colaboración del Estado en el éxito de una Bolsa de Productos

Como ya lo señaláramos en el Encuentro anterior, los mercados agrícolas son naturalmente oligopsonicos, en tanto se estructuran con una mayor atomización de vendedores que de compradores. En este tema, es necesario destacar que muy pocas Bolsas de Productos en el mundo han logrado una masiva concentración de compradores y vendedores en su ámbito. Frente a esta realidad, no puede desconocerse que la influencia sobre el precio del mercado de la decisión adoptada por quien ejerce una posición comparativamente dominante es básica. Se ha demostrado que se trata de una posición en la cual es difícil alcanzar un equilibrio estable, ya que las decisiones de los compradores están recíprocamente relacionadas. Concretamente, pueden darse casos en que los compradores lleguen a acuerdos de distinto tipo para establecer los precios con cierto grado de discrecionalidad.

En este esquema, la importancia de la existencia de la Bolsa como entidad de registro y difusión de información, ofreciendo la posibilidad de colocar en igualdad de condiciones a todos los operadores, resulta de singular transcendencia. Con base en la experiencia que tenemos en nuestro país, para el éxito de una Bolsa en la consecución de estos objetivos es necesaria la colaboración del Estado mediante las normas que permitan disponer al sector privado (Bolsa) de las herramientas necesarias para dar cumplimiento en tiempo y forma a esos objetivos, advirtiendo que ello no implica una intervención estatal directa.

Sin embargo, es evidente que existe cierta diversidad de criterio entre los diferentes agentes económicos que deben involucrarse en un sistema comercial basado en la existencia de un ente concentrador de operaciones como es una Bolsa de Productos. El relevamiento en la problemática, no sólo de la Argentina sino también de muchos otros países de América Latina, permite aseverar que, en general, ésta es una dificultad recurrente. La cuestión reside en cuál es el rol que debe cumplir la Bolsa de Productos. En ese sentido, hay que considerar la diversidad de criterios técnicos que pudieran existir de parte de los especialistas comerciales que generan resistencia con respecto de aquellos menos proclives a presentar su libre desenvolvimiento comercial en un sistema de autorregulación institucional.

Al respecto, es necesario tener presente que la vida y permanencia de una Bolsa de Productos que cumpla con los objetivos básicos del sistema, depende fundamentalmente de la necesaria unidad de objetivos que deben priorizar quienes participen en ella, así como también del rol que los Estados le asignen como institutos activos de la estructura económica sectorial de cada nación.

El mercado de futuros ¿una solución?

El análisis empírico efectuado por muchos y destacados especialistas lleva a pensar que de la inmediata instrumentación de mercados de futuros surgiría una rápida solución a los conflictos de intereses que se enfrentan cuando se quiere perfeccionar las estructuras comerciales vigentes en muchos países de la región, incluido la Argentina. Indudablemente, el mercado de futuros como instrumento operativo resulta un elemento de singular valor para una adecuada evolución del sector agroindustrial. Existen, sin embargo, una serie de condiciones básicas que deben cumplirse para la instalación de un mercado de futuros de carácter institucional. Tales características pueden resumirse en los siguientes conceptos:

1. Debe existir un mercado de físicos disponible dotado de un marco de seguridad, legalidad y transparencia que sirva como base para la comercialización de futuros.

2. Debe existir la posibilidad de negociar la mercadería "en físico", de tal manera que el mercado de futuros pueda utilizarse como cobertura de esas operaciones.
3. Su actividad debe estar encuadrada en un contexto de estabilidad económica y de libre mercado, en donde pueda desarrollarse libremente el juego de oferta y demanda.
4. La volatilidad en el precio de la mercadería a negociar debe ser significativa.
5. La mercadería debe estar debidamente tipificada de manera uniforme.
6. Debe haber un número importante de operadores, tanto compradores como vendedores.
7. Debe existir fluidez de oferta y demanda.
8. La mercadería en cuestión debe ser susceptible de ser almacenada. Recuérdese que existe una necesaria relación entre el precio *cash* y el futuro.

Mercado de físicos organizado, un paso imprescindible

Está claro que los agentes económicos que conforman el esquema productivo y de servicios de los países que participan en el proceso de transformaciones al que se hizo referencia deben estar en concordancia con dicho proceso, de manera que puedan participar activamente en un mercado global, cuyas características competitivas son mayores día a día. Sin embargo, no puede obviarse que cada país es único en sus características e idiosincrasia. Si bien, necesaria e imprescindiblemente, debe estar vinculado con el resto de las naciones, tiene fundamentalmente que atender a sus propias culturas y requerimientos internos, como principal requisito para hacer efectivo los cambios que desea encarar para adecuarse a las exigencias de los tiempos actuales.

En ese contexto, debe insistirse en que resulta imprescindible dotar a la actividad de un sistema comercial estructurado, máxime teniendo en especial consideración el grado de interrelación, cada vez más acentuado, que debe existir entre los países que integran la

región, cuyo entrecruzamiento económico, político y social es cada vez mayor. Esta situación potencia su significación si se observa que los sistemas económicos de los países involucrados muestran una tendencia clara a un esquema de libertad de mercado que exige un compromiso responsable de todos los participantes. *En definitiva, la organización comercial institucionalizada implica el conocimiento, por parte de sus potenciales operadores, de las virtudes de un mercado libre, pero organizado, que fundamentalmente garantice transparencia en las operaciones, y mantenga el carácter autorregulado, abierto y competitivo.*

La existencia de una Bolsa sin un adecuado desarrollo de la estructura comercial e infraestructura, no es suficiente para dar solución a los problemas de comercialización que hoy enfrentan gran parte de los países de América Latina. Con base en lo expuesto, es evidente que el primer condicionamiento al que debe enfrentarse un mecanismo como el de la concentración operativa en la Bolsa de Productos, es el contexto en el cual habrá de desenvolverse. En un marco de plena libertad de comercio y de desregulación de la actividad económica, las ventajas de un sistema transaccional basado en una Bolsa deben ser claramente entendidos por los intervinientes directos, como por el propio Estado.

El mercado instrumental debe ser planteado como la herramienta que, utilizada por los agentes adecuados y enfocada de manera correcta a los objetivos para los que fue diseñada, permitirá llegar a un necesario ordenamiento de la actividad comercial. En ese contexto, ésta tenderá a igualar las condiciones en que desarrollan su labor los participantes, quienes seguirán manteniendo su individualidad y, lógicamente, también su libertad de decisión.

La respuesta en Argentina y América Latina

Como puede verse, para la implementación de un mecanismo institucionalizado como es el caso de los mercados de futuros, deben conjugarse una serie de elementos que resultan muy difíciles de encontrar en la actualidad en los países de la región. Ello no quiere decir que deban descartarse los mercados de futuros como herramienta válida fundamentalmente para la cobertura de los riesgos propios del negocio con *commodities*. Además,

es importante destacar que si lo que se busca con la instrumentación de estos mecanismos es la protección de los sectores más débiles de la estructura comercial, como sería el caso de los productores, la experiencia que tiene en este aspecto los Estados Unidos no puede soslayarse. Al respecto, el país del Norte, cuyo grado y nivel de desarrollo de los mercados de futuros está fuera de toda discusión, cuenta con dos millones de productores agropecuarios, de los cuales, según datos de la *Commodity Futures Trading Commission*, sólo un 30% utiliza esta herramienta.

Sin embargo, y a pesar de lo señalado, el potencial para incrementar el uso de los mercados de futuros por parte de los países de América Latina es enorme, dada la importancia que para ellos tienen los productos involucrados. Pero el camino no es sencillo; es necesario adoptar medidas económicas, financieras, fiscales y cambiarias conducentes a tal objetivo. El auge integracionista que impone la evolución mundial actual debe ser la plataforma de lanzamiento para este tipo de emprendimientos.

En América Latina, a excepción de Argentina, todos conocemos la trascendencia que para la mayoría de las naciones de la región tienen las compras de granos y derivados. Por lo tanto, la variabilidad que normalmente muestran los precios de estos *commodities*, tiene una influencia significativa en la economía de tales países, al afectar directamente el costo de sus importaciones. En este sentido, habría que analizar si más allá de los estudios que puedan realizarse a efectos de implementar nuevos mercados de futuros en cada uno de los países involucrados, no deberían aunarse esfuerzos en desarrollar los mercados ya existentes y que cuentan con la correspondiente infraestructura. Al respecto, la efectivización de contratos futuros en los mercados de aquellos países proveedores de la mercadería (cereales, oleaginosas y derivados) como es la Argentina, parece ser una alternativa razonable para morigerar el riesgo al que habitualmente quedan expuestos.

Por otra parte, la concentración de un mayor volumen de operaciones en un sólo mercado, que asumiría el carácter de regional a nivel continental, dotaría al mismo de un grado de eficiencia superior al que hoy posee. Recuérdese que una de las características primordiales para el buen funcionamiento de estos instrumentos es la facilidad con

que se puede ingresar y salir de los mismos, que en gran parte está condicionada por el volumen negociado.

Explicar la operatoria de los mercados de futuros y las ventajas que de ellos se derivan no es el objeto del presente informe; además, ello no es necesario frente a tan calificado auditorio. Sin embargo, pensar en este instrumento como el paso inmediato para solucionar los problemas del sistema comercial que se presentan en los países de la región, parece una utopía, por cuanto los requerimientos para su buen funcionamiento necesitan de un período previo que exige un tiempo de transición, con un trabajo profundo y efectivo destinado a la consecución del fin buscado. Es decir que, en la actualidad, se debe pensar en los mercados de futuros como una herramienta para un futuro que se encuentra más allá del corto plazo.

Previamente, e incluso en la Argentina, hace falta tomar decisiones que permitan ordenar la base (mercado de físicos) para que el mercado de futuros pueda funcionar correctamente. La no sanción de normas legales que tiendan a ello, considerando los usos y costumbres de los países latinoamericanos y de la Argentina en particular, pone en peligro la eficacia de una herramienta como los mercados de futuros para la cobertura de riesgos.

Conclusión

Surge claramente que el primer paso para la implementación de un sistema de comercialización eficiente que tenga a la Bolsa como eje central, pasa por una adecuada organización del mercado de físicos. Este es un desafío que las Bolsas de Productos en funcionamiento deben enfrentar en lo inmediato. Sin lugar a dudas, esto se alcanzará únicamente con la voluntad de las partes involucradas para afrontar dicho desafío, aunque su existencia facilitará el camino. Es innegable que, además, es necesario resolver cuestiones que se vinculan con la infraestructura del sistema comercial (almacenaje, transporte, caminos, comunicaciones, etc.) y también con los agentes económicos que participan del negocio y contribuyen a la difusión de sus características y ventajas para los potenciales usuarios.

Si bien este esfuerzo debe ser encarado fundamentalmente por el sector privado, es necesario contar con el apoyo

normativo estatal que permita quebrar la resistencia que existe en sectores que perderían privilegios que actualmente tienen como consecuencia de una estructura comercial ineficientemente estructurada. Ese apoyo estatal debe basarse en normas que faciliten y promuevan las operaciones que se efectúen en las Bolsas y en la obligatoriedad de difusión de la información a todos los

usuarios, para lo cual también es necesario contar con un marco legal que permita a la Bolsa la obtención de dicha información. Sin esos elementos, será muy difícil lograr que la libertad de mercados se ejerza con la necesaria responsabilidad, con el propósito de evitar las distorsiones que se generan cuando se enfrentan sectores de diferentes predicamentos económicos.

SISTEMA DE RESOLUCION DE CONTROVERSIAS EN EL COMERCIO DE PRODUCTOS AGROPECUARIOS EN AMERICA

Bolsa de Cereales de Buenos Aires
Argentina

Objetivos de la propuesta

Como parte del proceso de integración canalizado por medio del esfuerzo institucional de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos, y considerando sus objetivos específicos, se propicia la creación de un sistema de resolución de controversias en el comercio de productos agrícolas de América. El objetivo esencial de esta propuesta es brindar a los comerciantes de los países miembros un sistema que les permita resolver las controversias que nacen naturalmente de las relaciones comerciales, evitando la intervención de los tribunales estatales.

El arbitraje y la mediación han sido métodos tradicionalmente adoptados en el comercio internacional, razón por la cual esta propuesta intenta acercar a los comerciantes de productos agropecuarios una herramienta que ya es utilizada con éxito por otros sectores de la economía. Las cambiantes y fluidas necesidades del mundo comercial moderno hacen necesario un sistema de solución de controversias que tenga como características generales la celeridad, confidencialidad, simplicidad y economía. Los conflictos que se presentan requieren ser conciliados o arbitrados con garantía de eficiencia, neutralidad y confianza, con el propósito de evitar que una divergencia torne imposible la continuidad comercial. Las características propias del comercio de productos agropecuarios exigen, prioritariamente, la especialización

de quienes hayan de resolver los conflictos; resulta altamente inconveniente derivar algún conflicto de este sector a los tribunales estatales, que no siempre conocen a fondo las modalidades operativas específicas y los usos y costumbres comerciales en esta área.

Frente al crecimiento que se espera tenga el comercio agropecuario entre los países americanos, resulta imprescindible crear un mecanismo institucional que genere la suficiente seguridad jurídica y equidad comercial en la resolución de los conflictos. La presencia y el respaldo de una institución internacional asegurará un marco de confianza, árbitros especializados y normas acordes con las necesidades del tráfico comercial. En síntesis: la creación de un sistema de resolución de controversias será hacer realidad la integración y la internacionalización de los mercados de productos, brindando a la comunidad agropecuaria americana un marco comercial autosuficiente, no sólo capaz de generar las mejores condiciones para hacer sus negocios, sino también para resolver las controversias que eventualmente puedan surgir del tráfico comercial.

La Asociación Panamericana de Bolsas de Productos tiene, entre otros objetivos, los de desarrollar una creciente y permanente intercomunicación entre las Bolsas, como medio para impulsar la integración económica continental y la integración de los mercados, propender a crear sistemas bilaterales o multilaterales que posibiliten las

negociaciones entre los mercados y procurar la progresiva aproximación de las legislaciones nacionales que regulen estos temas. En este contexto, la creación de un sistema de solución de controversias aparece como una necesidad del comercio de productos agropecuarios, y la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos es el ámbito natural para su implementación.

Principios generales

El sistema que se propone estaría basado en los siguientes principios:

- ◊ Obviamente, el sistema no puede ser sino voluntario. Los particulares que comercian productos agropecuarios entre los países miembros deberán adherirse voluntariamente al sistema, lo que habitualmente se hace mediante una cláusula incorporada al contrato o al documento en que se instrumente el negocio. Esto exige que la Asociación implemente fórmulas contractuales estandarizadas para facilitar las transacciones, previéndose que la utilización de esas fórmulas implica el sometimiento al sistema y a sus reglamentos.
- ◊ La Asociación Panamericana sería el ente internacional que dictaría las normas y regularía el funcionamiento del sistema. Ello implica, por lo pronto, dictar un reglamento de procedimientos de arbitraje y reglas para la prestación del servicio de mediación. En el futuro, deberá pensarse en el dictado de algunas reglas de fondo básicas que recepten las prácticas y usos comerciales y, eventualmente, en dictar normas uniformes de calidad que estandaricen las condiciones de contratación.
- ◊ Las entidades asociadas serán las responsables directas de organizar en cada país el servicio, con base en las normas que dicte la Asociación Panamericana. Las entidades nacionales podrán organizarlo directamente en su seno, o delegarlo en alguna entidad que cumpla estas funciones. Lo importante es que todos los países tengan la posibilidad de recibir y atender convenientemente las reclamaciones de particulares derivadas del tráfico comercial.
- ◊ Esto implica, básicamente, para las entidades nacionales, contar con una infraestructura idónea como para aplicar las normas reglamentarias, recibir y dar

curso a las demandas, efectuar las notificaciones, disponer de lugares e infraestructura apropiados para llevar a cabo reuniones o audiencias, etc.

- ◊ Es recomendable que cada entidad designe algún funcionario que sirva como enlace entre la entidad y las partes que requieren el servicio, con el fin de hacer más ágil y directa la comunicación y el establecimiento de contactos con la entidad.
- ◊ Cada entidad nacional deberá, asimismo, nombrar una lista de árbitros pertenecientes a la mayor gama posible de sectores o actividades comerciales y una lista de mediadores, formada por gente capacitada y entrenada para actuar en ese papel. Esta lista debe ser comunicada y mantenerse permanentemente actualizada.
- ◊ Puede pensarse en varias listas de árbitros por rama de actividad, si hubiera diferencias apreciables en los usos que se haga de ellas (por ejemplo, granos, café, etc.) Esto tendría la ventaja de proveer a los usuarios una lista de expertos en el tema de que se trate.
- ◊ Los árbitros son comerciantes en productos agropecuarios que, por voluntad de las partes contratantes, son convocados a dar una decisión final sobre una disputa que afecta a dos colegas. Actúan como jueces -imparciales y neutrales- expertos en el comercio internacional y conocedores de los usos y costumbres.
- ◊ Sería conveniente que cada entidad designe también un secretario letrado que se encargue de cubrir los aspectos jurídicos del arbitraje, que vigile el cumplimiento de las formalidades legales exigidas para dar validez al laudo que los árbitros dicten, y evite que se generen nulidades o dificultades en su ejecución.

Aspectos operativos

Organizadas las pautas generales y la red de tribunales nacionales, conviene adelantar algunas de las cuestiones operativas concretas, que deberían ser materia de estudio en el reglamento.

- ◊ Las partes contratantes son libres de elegir el lugar donde se desarrollará el arbitraje y el idioma en que deberán realizarse las actuaciones. En caso de silencio,

el arbitraje tramitará en el tribunal del país vendedor y en el idioma oficial de ese país. Este criterio es el adoptado por la federación Internacional de Semillas (FIS), que cuenta con un sistema similar que ha dado excelentes resultados.

- ◊ Los árbitros que actuarán serán elegidos por las partes; éstas pueden optar por elegir uno o tres. Si no existe acuerdo, serán tres, elegidos uno por cada una de las partes y el tercero por la entidad nacional. Los árbitros se elegirán entre quienes integren la lista registrada en esa entidad nacional.
- ◊ La parte que quiera someter una controversia a arbitraje o mediación deberán hacer llegar la solicitud, acompañando el contrato del cual surja la competencia del tribunal y toda la documentación referida al negocio, y con explicación detallada de los hechos y las normas en que base su reclamo. Deberá concretar la petición en términos claros y precisos.
- ◊ Recibida la solicitud, la entidad nacional comunicará a la parte demandada o requerida la existencia del reclamo. Se le correrá traslado por un plazo que fijará el reglamento, bajo apercibimiento de que en caso de silencio se tendrán por reconocidos la documentación y los principales hechos de la demanda. Asimismo, se enviará a ambas partes la lista de árbitros para que cada una de ellas designe uno, bajo apercibimiento de que, en caso de no hacerlo, será nombrado de oficio por la entidad nacional.
- ◊ La entidad administradora del arbitraje percibirá por sus servicios una tasa administrativa que se fijará con base en las pautas del reglamento; será abonada por el demandante al iniciar el arbitraje, pero integrará el concepto de costas; finalmente, el laudo decidirá a cargo de quien queda su pago.
- ◊ El reglamento deberá contemplar también un sistema

de honorarios para los árbitros, de acuerdo con lo que es de práctica en instituciones de arbitraje internacional.

- ◊ El laudo será dictado por los árbitros por mayoría y notificado a las partes por intermedio de la entidad nacional. Sería conveniente que exista también un sistema de comunicación de laudos entre las entidades nacionales, por medio de la Presidencia de la Asociación Panamericana.
- ◊ El arbitraje sería de amigables compondores, basando la decisión en la equidad. Por ello mismo, el laudo será irrecurrible.

Conclusión

Las consideraciones precedentes surgen de la experiencia del arbitraje en el comercio de granos en la Argentina, y de la participación del país en el Tribunal Internacional de Semillas. Las pautas propuestas son, simplemente, las ideas generales sobre el diseño del sistema de solución de controversias; debe profundizarse el debate para enriquecerlo con nuevas ideas. Los diferentes aspectos contemplados en el proyecto son susceptibles de un análisis más exhaustivo, con el fin de adaptar las modalidades operativas de los diferentes países miembros de la Asociación.

Más allá de la perfectibilidad de los aspectos sobre los que se ha hecho referencia, la idea central que da base al proyecto es la necesidad de establecer un sistema que permita resolver institucionalmente y en forma privada - pero con fuerza de sentencia judicial- los conflictos que puedan presentarse entre particulares vinculados por contratos sobre productos agropecuarios. También queda claro para la Bolsa de Cereales de Buenos Aires que la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos es el ámbito más propicio para ello; esto -por añadidura- le dará a la entidad un perfil de compromiso hacia el comercio continental y un efectivo servicio a los comerciantes de los países miembros

ASPECTOS LEGALES, ESTADO ACTUAL Y PERSPECTIVAS DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS EN AMERICA

Análisis del caso de la Bolsa Brasileña de Futuros (BBF)

La Bolsa Brasileña de Futuros (BBF) fue fundada el 3 de noviembre de 1983; tiene como objetivo implantar en el país un mercado de futuros moderno y competitivo, bajo los modelos y estándares de sus principales homólogos internacionales. Localizada en Río de Janeiro, la BBF es una sociedad civil sin fines de lucro; fue fundada por las sociedades corredoras de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro (BVRJ). En ella se negocian contratos de futuros relacionados con productos primarios, metales, tasas de interés, además de futuros de índices y opciones.

La BVRJ, como socia patrocinadora, contribuye con infraestructura y servicios, además de suministrar el recinto para las negociaciones y los instrumentos de informaciones para el pregón, comunicación y procesamiento de datos; ésta es una de las razones fundamentales para los bajos costos operacionales de la BBF. Como el éxito de los mercados de futuros depende de la liquidez de los contratos, la BBF extendió al público la venta de títulos, que fueron adquiridos por personas naturales y jurídicas de todo el país.

La BBF inició sus operaciones el 30 de noviembre de 1984, con un contrato futuro de oro, en asociación con la ICCH de Londres (la mayor *clearinghouse* independiente del país). A mediados de 1985, la BBF, manteniendo su tradición pionera, lanzó un contrato teniendo como referencia el OTN, Obligación del Tesoro Nacional; fue el primer contrato futuro de instrumento financiero negociado en Brasil. A partir de allí, gracias al crecimiento del volumen negociado, se fueron desarrollando varios contratos de futuros, que procuraban atender la demanda de instrumentos compatibles con los existentes en el mercado financiero.

En función de las medidas económicas adoptadas a finales de 1986, las operaciones con contratos futuros y opciones de instrumentos financieros se tornaron poco atractivos. Este cuadro no sufrió alteración en los años siguientes. A

pesar del deterioro de las condiciones económicas del país, la BBF presentó buenos volúmenes durante el período comprendido entre 1987-1989. A comienzos de 1990, después del lanzamiento del nuevo programa económico por el Gobierno Federal, la BBF y la Bolsa de Mercancías y Futuros de São Paulo, firmaron un acuerdo que concretó la formación de un mercado nacional de futuros. Hasta 1993 todos los contratos existentes podrían ser negociados, simultáneamente, en las dos Bolsas. A partir de finales de 1993, la BBF decidió lanzar un programa de reestructuración que se ha implantado gradualmente hasta la fecha. Como resultado de esa decisión, la BBF inició la negociación de los contratos con parámetros *swap* (crédito recíproco), así como también de los contratos futuros y de opciones de DI, OPDI, café arábico cambiario y monedas. Además, la BBF cuenta con un sistema electrónico de negociación de mercancías.

Asociados

Las categorías de asociados de la BBF son las siguientes:

- a. *Socio-patrocinador*: Bolsa de Valores de Río de Janeiro (BVRJ).
- b. *Corredores de mercancías (200)*: Personas jurídicas que operan por cuenta propia y de terceros.
- c. *Agentes de compensación (100)*: Sociedades corredoras miembros de la BVRJ, que registran y compensan las operaciones de las Corredoras de Mercancías.
- d. *Operadores especiales (300)*: Personas naturales que operan exclusivamente por cuenta propia.
- e. *Socios efectivos (1200)*: Personas naturales o jurídicas que no pueden operar directamente en la

rueda, pero tienen una serie de beneficios, tales como reducción de las tasas de corretaje.

La BBF es dirigida por un Consejo de Administración compuesto por representantes de cada una de las categorías de asociados, elegidos para mandatos de tres años y por un Superintendente General contratado por el Consejo.

Composición del Consejo de Administración de la BBF (mediante elecciones):

Socios patrocinadores: tres miembros efectivos, un miembro suplente.

Corredores de mercancías: tres miembros efectivos, un miembro suplente.

Agentes de compensación: tres miembros efectivos, un miembro suplente.

Socios efectivos: tres miembros efectivos, un miembro suplente.

Operadores especiales: no tienen representación.

El superintendente general también participa de la composición del Consejo en su calidad de miembro nato.

Mercados

Mercado de futuros. Promesa (contrato) de compra y venta de un determinado activo en una determinada fecha en el futuro (vencimiento) a un precio libremente determinado en el presente por las partes.

Mercado de opciones. Es un contrato por el cual el vendedor (lanzador) otorga al comprador (titular) el derecho de comprar o vender un determinado activo a un precio preestablecido (precio de ejercicio) en/o hasta una determinada fecha en el futuro (vencimiento), a un precio (prima) libremente convenido entre las partes.

Mercado a término. Compromiso para comprar/recibir o vender/entregar una determinada mercancía en un plazo futuro predeterminado.

Mercado spot (a la vista). Compra o venta de un determinado activo o mercancía (objeto de la negociación) para entrega inmediata.

Subasta. Método de negociación utilizado para ofertas verbales o por sistema electrónico de compra y venta de un determinado activo o mercancía, para la liquidación inmediata.

Contratos

Actualmente, la BBF negocia los siguientes contratos:

- ◊ SWAP (posibilitando la combinación de índices diferentes, dos a dos).
- ◊ Futuros y opciones de DI.
- ◊ Futuro y opciones de café arábigo cambiario.
- ◊ Futuro y opciones de tasa de cambio Real/Dólar comercial.
- ◊ Futuro y opciones de tasa de cambio Real/Marco alemán.
- ◊ Futuros y opciones de tasa de cambio Real/Francos suizos.
- ◊ Futuro y opciones de tasa de cambio Real/Yenes japoneses.
- ◊ Futuro de tasas de interés de largo plazo.

Clearing

Las operaciones realizadas en los pregones de la BBF son garantizadas y liquidadas por la Cámara de Liquidación y Custodia S.A. (CLC).

La CLC, empresa prestadora de servicios, controlada por instituciones de la comunidad financiera de Río de Janeiro, fue constituida por iniciativa de la Bolsa de Valores de Río de Janeiro, en julio de 1990, para volver más seguro y eficiente el sistema de liquidación de Bolsas, actuando como un cámara de compensación del ámbito nacional orientada hacia la liquidación de títulos y valores mobiliarios negociados en mercados organizados, sobre todo Bolsas de Valores.

Paralelamente a los servicios de liquidación que presta a ocho Bolsas de Valores brasileñas, la CLC administra el mayor sistema de custodia de acciones del Brasil. Debido a esas condiciones de excelencia, en 1991 el Gobierno

Federal eligió a la CLC para ser la entidad responsable por la liquidación de las subastas del Programa Nacional de Desestatización. En octubre de 1992, el gobierno de Estados Unidos, por medio de la *Securities and Exchange Commission* (SEC), consideró a la CLC calificada para ejercer el papel de custodia de títulos de propiedad de compañías de inversión estadounidenses; eso convirtió a la CLC en la primera custodia de América del Sur en recibir dicha aprobación.

Sistemas de control , garantía y liquidación

En líneas generales, la BBF funciona en relación con las siguientes categorías:

- a. *Cientes*. Personas naturales o jurídicas que dan órdenes de compra o venta a los miembros del mercado.
- b. *Miembros del mercado (personas naturales)*. Individuos que poseen título de participación en la BBF, que operan por cuenta propia en la rueda y liquidan sus operaciones por medio de un miembro de compensación.
- c. *Miembros del mercado (personas jurídicas)*. Son instituciones comerciales, industriales o financieras que poseen título de participación en la BBF, y ejecutan órdenes por cuenta propia o de terceros en la rueda de negocios. Pueden registrar las posiciones en la CLC a su nombre; en caso contrario, tienen que hacerlo por medio de un miembro de compensación con el cual tengan firmado un contrato.
- d. *Miembros de compensación*. Son instituciones que poseen título de participación en la BBF y que, en virtud de su importancia, fueron admitidas por la CLC como miembros de compensación. Son responsables por todas las posiciones registradas bajo su nombre ante la CLC.

El proceso de liquidación de los contratos de futuros negociados por la BBF se desarrolla esquemáticamente de la siguiente forma:

Cliente vendedor - Corredor - Agente de compensación - CLC - Agente de compensación - Corredor - Cliente comprador.

La CLC no tiene vínculos con quien opera en el mercado, lo que garantiza una total independencia con relación a los intereses de la Bolsa y de sus miembros. Además, la CLC no garantiza el incumplimiento de un miembro en relación con sus clientes; ejecuta una serie de controles para evitar el surgimiento de cualquier problema, lo que garantiza el cumplimiento y la integridad de todos los contratos asumidos por compradores y vendedores; indispensable para el funcionamiento, cuando hay liquidación física, es que la CLC promueve el "casamiento" entre compradores y vendedores.

Entrenamiento

La BBF también ofrece cursos de formación y entrenamiento. Dichos cursos tienen como enfoque toda la estructura de los mercados de derivados, así como sus aspectos operacionales y legales.

El alcance de los cursos ofrecidos por la BBF abarca dos niveles:

- ◊ Nivel técnico: BBF - Máster técnico.
- ◊ Nivel de posgrado: MBA en Mercados Futuros. BBF - Máster.

Tecnología

Red de telefonía privada BVRJ/BBF - DDM (discado directo al mercado).

- ◊ Nacional: 2 500 líneas interconectadas a las instituciones en las principales ciudades brasileñas.
- ◊ Internacional: Interconexión digital con la red pública de telefonía de Estados Unidos de América (sistema *toll-free*).

Red de Teleprocesamiento

- ◊ Aproximadamente 1100 terminales/micros para difusión a nivel nacional, de las cuales 350 realizan negocios directamente.

Sistema SENN - Sistema Electrónico de Negociación Nacional

- Integración operacional de ocho bolsas de valores en Brasil, además de otras 153 instituciones habilitadas.
- Responsable por la realización de las subastas de privatización resultantes del Programa de Desestatización del Gobierno Federal.

Sistema SENN - Sistema Electrónico de Negociación de Mercancías

- Integración operacional de bolsas de mercancías, para posibilitar la realización de subastas electrónicas de productos.

Internet

- Todas las informaciones de la BBF pueden ser accedidas vía global por medio de la dirección: **bbfoembratel.br**

Vendors

Internacional:

- Reuters (también actúa a nivel nacional).
- Bloomberg (también actúa a nivel nacional).
- ADP System
- Telekurs (en negociación)
- Telerate (en negociación)

Nacional:

- CMA
- Broadcast/Agencia Estado
- Meca/Agencia Globo
- Teledata
- Momento
- Spectra

Sistema Radar

- Sistema de cálculo de margen de garantías desarrollado especialmente para medir el riesgo de un portafolio de derivados y cobrar el margen de mantenimiento necesario.

La BBF dispone, internamente, de computadores y software de última generación, para mantener las condiciones y dar una atención de altísima calidad a sus asociados.

Nuevos productos y nuevas sociedades

SWAP

- Integrar nuevos índices a los ya existentes.

ORO

- Reactivar los contratos spot, futuro y opciones.
- Acuerdos con instituciones internacionales para operaciones de arbitraje.

INTERESES

- Lanzar nuevos contratos.

COMMODITIES AGRICOLAS

- Crear mecanismos eficientes para atender la demanda del mercado interno. (Ejemplo: Derivados y certificados de mercancías).
- Mantener y ampliar las subastas de mercancías.

OPORTUNIDADES INSTITUCIONALES

- Proseguir, mediante contactos en el exterior y acción política en el Brasil, la interconexión con uno de los sistemas de negociación electrónica para mercados futuros y no disponibles, aprovechando los acuerdos ya firmados por la BVRJ.

INDICES

- Lanzar el mercado futuro y de opciones de índices de acciones.

OTROS MERCADOS

- Desarrollar el mercado a término para derivados, tales como energía, fletes y otros.

Análisis del caso de la Bolsa de Cereales de São Paulo

Historia de los negocios realizados

Desde la fundación de la Bolsa de Cereales de São Paulo hasta mediados de la década de los setenta, los negocios se realizaban con la presentación de las muestras de los productos, por medio de los Corredores Oficiales, que representaban a compradores y vendedores. Las transacciones eran registradas por la Bolsa y pagadas oportunamente por las partes, de acuerdo con las reglas preestablecidas y aceptadas por los participantes, inclusive en el mercado a término.

A partir de mediados de los setenta, el Gobierno Federal inició la adquisición de la producción agrícola, con precios mínimos, directamente al productor; la venta de la misma se realizaba en la Bolsa, con el objeto de que ésta incentivara la producción, cuando compraba, y regulara el mercado, cuando vendía.

En aquella época, aprovechando la experiencia de la Bolsa de Cereales de São Paulo, fueron creadas varias bolsas regionales. Como las reglas se alteraron, los participantes del mercado se organizaron en forma diferente; las Bolsas de Mercancías y de Cereales se apartaron del mercado y se convirtieron, fundamentalmente, en vendedoras de las existencias del gobierno.

Historia de la Central de Registro S.A. y del CM-G

En la década de los ochenta, el gobierno (comprendiendo que el peso de responsabilizarse por las existencias físicas llevaría a una situación insostenible en el futuro próximo) inició estudios para introducir en el mercado un mecanismo que permitiese llevar recursos de la iniciativa privada al productor. En 1988 fundó la *Clearing House* de Mercado Físico, que haría la liquidación física y financiera de los contratos mercantiles para las Bolsas de Mercancías y Cereales del sistema. En 1993, lanzó el CM-G (Certificado de Mercancía con Emisión Garantizada), instrumento que suplía las necesidades de toda la cadena agroindustrial-pecuaria. Fue necesario alterar la legislación estatal sobre ICMS, para lograr diferir ese impuesto en cinco estados. Fue necesario lograr la vinculación de los Bancos (10) al

sistema, para garantizar la operación; las Bolsas (9) se fueron vinculando poco a poco.

Las operaciones con el CM-G fueron surgiendo, al inicio modestamente y luego con una fuerte tendencia de crecimiento.

Desarrollo de los principales proyectos y servicios

- ◊ Captación de oferta en las zonas de producción por medio de puestos avanzados.
- ◊ Proyecto de viabilidad de las compras del Gobierno Federal, estatal y municipal mediante el pregón público en Bolsas, en lugar del sistema de licitaciones vigente.
- ◊ Desarrollo de negociaciones con el gobierno del Estado de São Paulo para delegar a la Bolsa de Cereales de São Paulo el servicio de clasificación de productos de origen vegetal, con excepción del algodón.
- ◊ Proyecto de información del departamento de enseñanza y clasificación (recepción de muestras y emisión de laudos).
- ◊ Proyecto de interconexión por red entre las corredoras y la Bolsa.
- ◊ Proyecto de reestructuración de la biblioteca técnica de la Bolsa.
- ◊ Proyecto de reformas de las instalaciones físicas: restaurante, sanitarios, departamento de enseñanza y clasificación, recepción, colmena PIT, auditorio, sala de reuniones, mezzanine administrativo, biblioteca.
- ◊ Renovación del sistema telefónico.

Análisis FODA

La Bolsa de Cereales de São Paulo ha efectuado un análisis sobre la situación bursátil brasileña. Lo que sigue son los resultados obtenidos, que se presentan en la clásica presentación FODA.

Fortalezas

- ◊ Tradición de seriedad.
- ◊ Transparencia.
- ◊ Capilaridad.
- ◊ Cuerpo regular de corredores y sociedades corredoras oficiales.
- ◊ Departamento de enseñanza y clasificación de productos.
- ◊ Análisis y observación de mercados con amplia divulgación.
- ◊ Boletines diarios con las cotizaciones de los productos.
- ◊ Las informaciones son divulgadas a todo el mercado brasileño por los principales periódicos del país, desde hace más de 30 años.
- ◊ Sede propia con amplias instalaciones para la realización de los servicios bursátiles.
- ◊ Gran número de clientes registrados.
- ◊ Juicio arbitral.
- ◊ Cámaras de Productos.
- ◊ Caja de liquidación por medio de la Central de Registros S.A. (*Clearing House*).

Oportunidades

A nivel de los gobiernos Federal, estatal y municipal:

- ◊ Compras de productos agrícolas y alimentos destinados al consumo por parte de las instituciones gubernamentales, que todavía hoy se realizan vía licitaciones. Ejemplos: compras para el ejército, aeronáutica, marina, alcaldías, etc.
- ◊ Compras de productos para la canasta básica dentro del PAT (Programa de Alimentación del Trabajador).

A nivel de productores y cooperativas de productores:

- ◊ Negociación de sus productos y cosechas mediante el sistema de Bolsa, que conlleva mayor transparencia en las operaciones, permitiendo un mayor control por parte de los productores sobre el precio de venta con un menor número de intermediarios.

A nivel de *trading companies*, exportadoras, industria y comercio:

- ◊ Las negociaciones en Bolsa, conllevan mayor seguridad, mayor claridad del mercado y mayor número de participantes con definición precisa de oferta y demanda; el control del área comercial de las empresas se hace más directo por parte de sus propietarios y directores.

A nivel de inversionistas:

- ◊ Como los productos agrícolas tienen la característica básica de maduración de la producción, implican grandes oportunidades de negocios de los inversionistas especializados en el área.

Debilidades

- ◊ No existe en el país una normalización para el funcionamiento de bolsa de productos. En consecuencia, hay una diseminación indiscriminada de agrupamientos de compradores que se llaman "Bolsas", con el único objeto de realizar negociaciones con las existencias reguladoras del gobierno.
- ◊ Lo expuesto causa una fuga acentuada de los compradores y vendedores de productos, que realizan sus negocios de forma directa, impidiendo la transparencia y la liquidez que esos negocios deberían tener.
- ◊ Eso, a su vez, desestimula a los corredores oficiales, por falta de mayores oportunidades de negociación.
- ◊ La iniciativa privada, partiendo del hecho de que las Bolsas de Productos se han convertido en puntos de venta de los productos del gobierno, no encuentra motivación para realizar sus negociaciones por medio de la institución.

- ◊ La ausencia de una política fiscal y tributaria unificada para todo el país impide que las negociaciones entre compradores y vendedores en los diferentes estados tengan un tratamiento igual en las Bolsas.
- ◊ Falta de una cultura bursátil en el país.
- ◊ Hay un tratamiento político del financiamiento y la comercialización de las cosechas agrícolas en el país.

Amenazas

- ◊ Bolsas electrónicas, que no son bolsas y sí corredoras electrónicas.
- ◊ Bolsas del tipo pseudo-bolsas.
 - ⇒ Pequeña o ninguna estructurada administrativa.
 - ⇒ No existe boletín de divulgación de precios de mercado.

⇒ No hay una estructura de Cámaras de Productos.

⇒ No hay una estructura de juicio arbitral.

⇒ Impera el objetivo exclusivo de obtener lucro.

- ◊ Algunos sectores del mercado no tienen interés en la transparencia.
- ◊ Intervención gubernamentales mediante una política agrícola no apropiada e intempestiva.
- ◊ Reglamentación incompleta de los fondos de inversión en *commodities*.
- ◊ Ausencia de unificación de la política tributaria en los diversos estados de la Unión.
- ◊ Falta de legislación específica para definir qué es una Bolsa, sus obligaciones y sus derechos.

Análisis del caso de la Bolsa Nacional Agropecuaria de Colombia (BNAC)

Antecedentes

Cumplidos sus quince años, la Bolsa Nacional Agropecuaria tiene ya un intenso camino recorrido. Su misión de contribuir a organizar y modernizar el mercado de *commodities* de origen agropecuario ha atravesado por diversas etapas, determinadas no solo por la propia empresa sino por el contexto de la política económica colombiana que, como en el resto de América Latina, tomó la senda de la liberación comercial y de la internacionalización. En la medida en que se ha dado un papel más preponderante al mercado como asignador de los recursos, la Bolsa, ha encontrado horizontes más amplios y nuevos incentivos para cumplir su delicada misión.

La Bolsa Agropecuaria de Colombia S.A., institución precursora del mercado bursátil de productos agropecuarios en Colombia, fue establecida en 1973 y tuvo

una vida efímera de cinco años. Sus dificultades reflejan los conflictos de la época. En efecto, se pretendía dar dirección "desde arriba" a la economía; por tal causa, la dirigencia de la Bolsa de Valores, el Grupo Financiero Bogotá y CORABASTOS fueron sus únicos accionistas. No participaban los gremios de la producción, del procesamiento y del comercio de productos e insumos agropecuarios, ni siquiera sus propios corredores. Además, se cayó en la moda de la época, que era "intervenir los mercados" como una equivocada forma de contribuir a modernizarlos. En efecto, los negocios de importación de arveja y lenteja, que no correspondían a su objeto social, resultaron en pérdida financiera que obligaron a su liquidación.

Aspectos legales

A lo largo de estos años de operación de la Bolsa, se ha desarrollado un marco regulatorio sus operaciones. A

pesar de ello, parece existir una serie de restricciones que han dificultado el desarrollo del acopio de *commodities* y del uso de certificados de depósito que limitaron el uso de los certificados de depósito para hacer transacciones por Bolsa.

Reglamentación del funcionamiento de las Bolsas de Productos

Los gremios de la producción y el comercio y el gobierno, unieron esfuerzos, en 1979, para crear una nueva institución. Frente a la experiencia anterior, se consideró prioritario establecer primero un marco regulatorio básico para el funcionamiento de las Bolsas de Productos Agropecuarios. El gobierno expidió el Decreto 789 del 5 de abril de 1979, por el cual se reglamentó el funcionamiento de las Bolsas de Productos en lo referente a su organización, control y vigilancia (operaciones, comisionistas, martillo, inversiones), que quedó en manos de la Superintendencia Bancaria. La Bolsa Nacional Agropecuaria se creó en octubre de 1979 y sus reglamentos fueron expedidos por la Resolución 190 de 1980, emanada de la Superintendencia Bancaria.

La puesta en marcha de la apertura e internacionalización de la economía iniciada en la década de los noventa implicó nuevos desarrollos legales. El Decreto 789 fue remplazado por el Decreto 2000, del 22 de agosto de 1991, que otorgó nuevas facilidades para el desarrollo de mercados de productos, documentos de tradición o representativos de mercancías y derechos y servicios que garanticen a los comerciantes y al público "condiciones suficientes de transparencia, honorabilidad y seguridad". Asimismo, el artículo 55 de la Ley 101, de 1993, autoriza a las Bolsas de Productos Agrícolas a desarrollar los mercados de futuros y opciones.

Mecanismos de conciliación y arbitraje

El mecanismo bursátil se vió fortalecido por el desarrollo legal de la conciliación instrumentada por Ley 23 de 1991. Con base en esa ley, se creó el centro de Conciliación de la Bolsa Nacional Agropecuaria S.A., autorizado por el Ministerio de Justicia por las resoluciones 3497 y 3498 del 2 de diciembre de 1992. El capítulo 13 de los reglamentos de la Bolsa desarrolla la forma de operación de los mecanismos de conciliación, la amigable composición y el arbitramento institucional para solucionar todas las

controversias o diferencias transigibles que ocurran entre los miembros contratantes, derivadas de las negociaciones celebradas o registradas en la Bolsa Nacional Agropecuaria. La Bolsa cuenta también con el Reglamento de Calidad y Tipificación de Productos y los procedimientos para el análisis de productos a los que se ceñirá el Centro de Conciliación y Arbitraje.

Incentivos

El proceso de privatización y desmonte de la intervención del Estado y la internacionalización de la economía dejaron al descubierto el subdesarrollo de los mercados y, por tanto, la necesidad de modernizarlos. Esta circunstancia motivó que la Ley Agraria 101, de 1993, contemplara incentivos al desarrollo del mecanismo bursátil. El artículo 56 establece que, en la regulación sobre retención en la fuente sobre transacciones de productos de origen agropecuario y pesquero, el Gobierno Nacional propenderá para que aquellas que se realicen por intermedio de Bolsas de Productos Agropecuarios legalmente constituidas queden exentas de dicha retención.

Tal incentivo ha sido otorgado por los decretos 1390 de 1993 y 508 de 1994. Este incentivo, en realidad, coloca en igualdad de condiciones a las operaciones que se realizan por los canales formales con las de los canales informales.

Con la diferencia de que las que pasan por el mecanismo de bolsa cuenta con diferentes fuentes de información que garantizan el cumplimiento de sus responsabilidades fiscales.

La Ley 101 de 1993 contempla, además, que el Fondo para el Financiamiento del Sector Agropecuario (FINAGRO), dentro de las líneas que debe establecer se ocupa del financiamiento de la comercialización por medio de Bolsas de Productos Agropecuarios legalmente constituidas.

Estado actual de la Bolsa de Productos en Colombia

La misión de la Bolsa Nacional Agropecuaria consiste en ofrecer un mercado transparente y confiable, y propiciar la negociación del riesgo de precios; contribuye así a la modernización de la comercialización agropecuaria. Esta misión podrá cumplir si alcanza autonomía y confiabilidad en la generación de sus recursos propios.

La Bolsa como empresa, en las condiciones actuales, ha llegado a un periodo de consolidación financiera, aunque

todavía no de autonomía. Sin embargo, la bolsa como mecanismo de transacción y formación de precios, como garantía de seguridad en las transacciones y como mecanismo de negociación de riesgo, tiene un largo camino por recorrer.

Sus principales *fortalezas* radican en la rentabilidad de su operación, en su buena imagen institucional, en la seguridad de sus operaciones y en la experiencia de la empresa y sus comisionistas en el mercado de disponibles y, particularmente, en el registro de operaciones convenientes.

Sus *debilidades* se encuentran en la autonomía de sus ingresos y en el insuficiente desarrollo de los mercados de disponibles, a saber: repos, pacto de retracto, ruedas de enlace continental, una mayor estandarización de sus operaciones y de los mecanismos de información y pronósticos.

Los principales *amenazas* de su operación se encuentran en las variables asociadas al proceso de transición hacia una economía más abierta: las acciones de intervención del Estado, cualquier eventual cambio de política que no

podiera apoyar los mecanismos de mercado, la ventaja de los mecanismos informales de mercado que les permite no cumplir con todos los compromisos fiscales y la fuerte tradición.

Las *oportunidades* se presentan en el avance hacia una economía más libre y con menor intervención estatal en las áreas de formación de precios, seguridad y arbitramento de transacciones, mecanismos de manejo de riesgo que reemplace los que el gobierno otorgaba y empieza a abandonar, la ampliación de los mercados regionales, las reformas legales en certificados de depósito y AGD.

Perspectivas de la Bolsa Nacional Agropecuaria

En el mercado *spot*: repos, homogenización de operaciones, nueva concepción en la intervención del Estado, ruedas de enlace continental.

En el mercado diferido (*forward*): desarrollo de contratos y operaciones con precio fijado, a fijar y *fórmula pricing*. Desarrollo de mecanismo de garantías.

En el mercado de futuros y opciones: Estudios, capacitación y, en el corto plazo, mesa de futuros.

LAS NORMAS REFERENTES A LA CREACION DE LAS BOLSAS DE PRODUCTOS EN EL PERU

Comisión Promotora de la Bolsa de Productos
Perú

Introducción

La Ley sobre Bolsa de Productos en el Perú fue publicada el 30 de septiembre de 1994. En ella, las Bolsas de Productos son concebidas como una asociación civil que, por definición, es una organización estable de personas naturales o jurídicas que persigue una actividad no lucrativa. Ese marco legal constituye un instrumento adecuado para el desarrollo de la Bolsa de Productos en nuestro país. Esa norma, con vocación de permanencia en el tiempo, permite que puedan transarse en la Bolsa una serie de bienes físicos de origen o destino agropecuario,

minero, industrial o pesquero, títulos representativos de tales productos, contratos de opciones y futuros sobre los mismos y cualquier otra modalidad propuesta por la Bolsa y autorizada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores del Perú (CONASEV).

Requisitos de las normas legales peruanas para la creación de las Bolsas de Productos

Para el establecimiento de una Bolsa se requiere contar con un patrimonio que guarde relación con los niveles de operación. Sin embargo, se provee un patrimonio mínimo,

que será actualizado anualmente de acuerdo con el Índice de Precios al Consumidor. El patrimonio será propuesto por cada Bolsa y determinado por la autoridad competente.

El número mínimo de asociados será de ocho. Ningún asociado de la Bolsa podrá poseer directa o indirectamente más de un certificado de participación.

Un aspecto que merece destacarse al respecto es que tanto los bienes físicos como los títulos representativos de los productos, pueden transarse libremente dentro o fuera de Bolsa. No obstante, si en dicha transacción participa un corredor de productos, la operación necesariamente deberá registrarse en Bolsa; ello permitirá contar con información real sobre los precios en que se transan los productos. Por disponerlo expresamente el reglamento de la materia, en esos casos la operación deberá registrarse en Bolsa en la forma y oportunidad que establezcan los reglamentos de las Bolsas con indicación del precio, lugar, calidad y cantidad de los productos.

Asimismo, pueden asociarse a las Bolsas las personas naturales o jurídicas que las exigencias legales y reglamentarias dispongan. Dado que la finalidad principal de las Bolsas es proveer a sus miembros de la infraestructura y servicios adecuados para la realización de transacciones de productos, títulos representativos de los mismos o contratos referentes a ellos, la reglamentación de la Ley establece una serie de exigencias de idoneidad y solvencia moral para quienes ejerzan cargos directivos en ellas. Con el fin de preservar su imparcialidad, la reglamentación de la Ley prohíbe ser miembro del Consejo Directivo o Gerente General de la Bolsa a los directores, asesores, funcionarios y trabajadores de la CONASEV, y a los miembros del consejo Directivo y Gerente General de otras Bolsas. Esa disposición también alcanza a sus parientes dentro del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad.

Una institución fundamental en este mecanismo es la Cámara Arbitral, encargada de dirimir las controversias que se susciten en la negociación de productos transados en Bolsa. La Cámara Arbitral deberá estar integrada por personal altamente especializado, constituido por árbitros y técnicos conocedores de la materia. En el reglamento señalado, se establece que la Cámara Arbitral para el cumplimiento de sus fines podrá firmar convenios con personas, entidades o asociaciones especializadas. También se establece que ella puede proporcionar otros

servicios a los partícipes del mercado o a terceros, a cuyo efecto determinará cuál es la documentación necesaria.

En lo que respecta a la Cámara de Compensación, institución que se concibe como una sociedad anónima de especiales características, debe tener como máximo cinco integrantes. Su objeto social es ser la contraparte de las operaciones que se efectúen en las Bolsas con los contratos sobre futuros y opciones en sus diversas modalidades.

Debe destacarse que la Cámara de Compensación sólo es necesaria cuando se transen futuros y opciones; ello supone que los mercados de físicos y a término alcancen un importante grado de desenvolvimiento, permitiendo que se den las condiciones necesarias para el desarrollo de futuros y opciones. Mientras tanto, es de aplicación dentro de las funciones de las Bolsas brindar directamente, o por medio de terceros, los mecanismos para la liquidación de las transacciones de los productos que se negocien en ellos.

Otro aspecto que merece destacarse, y que la Ley recoge, es el tributario. En efecto, se establece que en la negociación de productos, la obligación tributaria se origina únicamente en la transacción en la cual se hace entrega física del bien o cuando se preste el servicio; queda, por tanto, sin afectar toda operación anteriormente realizada con dicho producto o servicio en Bolsa; debe señalarse que dicha disposición está referida al Impuesto General a las Ventas.

Con este dispositivo, se pretende evitar el efecto cascada que se generaría en el supuesto que se negociaran títulos bajo la interpretación que en cada transacción se estaría entregando el bien (en tanto el título transado supone la negociación de *un derecho sobre el bien*). Por ello, la norma establece que en estos casos se presume que la obligación tributaria se origina únicamente en la oportunidad en la que se entregue el bien o se preste el servicio.

Debe mencionarse, adicionalmente, que existe un proyecto de Ley orientado a exonerar del impuesto a la renta las ganancias de capital derivadas de las operaciones que se negocien con títulos representativos de productos en la Bolsa. Ello, con la finalidad de brindar tratamiento tributario homogéneo al que tienen las acciones y demás valores transados en la Rueda de la Bolsa de Valores.

Por otro lado, la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), según lo establece la Ley sobre Bolsa de Productos, es la encargada de supervisar y controlar a las Bolsas, Cámaras de Compensación, Corredores de Productos, Operadores Especiales y las operaciones mismas.

Dicha Ley establece como facultades adicionales de la CONASEV aprobar estatutos y demás reglamentos propuestos por las Bolsas, sancionar excepcionalmente a las Bolsas, Cámaras de Compensación, Corredores de Productos y Operadores Especiales, registrar los productos transados en Bolsa y a los Corredores y Operadores Especiales, fijar el patrimonio, capital y garantías de los Corredores de Productos, Operadores Especiales y Cámara de Compensación. Debe destacarse que esta Ley y su reglamento, contienen un esquema de autorregulación limitado; esto significa que las Bolsas deberán elaborar sus normas, así como también velar porque sus asociados actúen correctamente, debiendo fijar en cada caso las medidas disciplinarias que correspondan.

Consideraciones para la creación de una Bolsa de Productos en el Perú

En el Perú, actualmente, las instituciones más interesadas para formar una Bolsa de Productos están relacionados con el sector agropecuario. Para ello, es importante tener en cuenta algunas consideraciones básicas respecto a la creación de una Bolsa de Productos Agropecuarios:

A nivel general

- ◊ Mejorar la infraestructura vial entre las zonas de producción y los centros de consumo.
- ◊ Crear un Sistema Nacional de Información de precios y mercados.
- ◊ Ampliar la infraestructura del comercio minorista.
- ◊ La distribución de productos deber ser enfocada como un sistema constituido por los flujos de dichos bienes, desde las diferentes áreas de producción hasta los diferentes centros de consumo y la infraestructura compuesta por las vías de comunicación, los medios de transporte y las instalaciones de mercadeo (centros de acopio, mercados de productores, almacenes, etc.). El mencionado sistema es operado por diferentes tipos de

agentes (acopiadores, transportistas, etc.), que generalmente se especializan en un producto o grupo de productos.

- ◊ Debe existir dos grandes grupos de almacenamiento para la creación de la Bolsa de Productos: 1) el que dispone la producción estacional con la vida útil del producto; 2) el almacenaje que se realiza permanentemente dentro de los canales de comercio, necesario para mantener el sistema de mercadeo sin interrupción y, asimismo, la agroindustria que requiere disponer de *stock* y los puestos que almacenan productos en tránsito.

A nivel específico

- ◊ Legislación completa sobre comercialización de productos agropecuarios por medio de una Bolsa de Productos.
- ◊ Que la Bolsa de Productos funcione como un medio entre vendedores y compradores productores y consumidores, y comerciantes, facilitando la compra/venta de productos agropecuarios y brindando un eficiente desenvolvimiento en las transacciones comerciales, con la base en una información precisa y oportuna.
- ◊ Utilización eficiente de las telecomunicaciones (teléfono, télex, facsímil, etc.) y de la informática, con difusión adecuada, sin distorsiones, de la información referente a precios, cantidad, calidad y otras características del producto.
- ◊ Es conveniente promover la organización de los productores agrícolas y, además, brindarles asistencia técnica para la comercialización mediante una Bolsa de Productos, debido al exceso de intermediación, principalmente en las zonas rurales, que es un factor de encarecimiento que perjudica a ambos extremos del canal de comercialización. Por lo tanto, la Bolsa puede ser constituida por iniciativa de asociaciones de productores, de comerciantes mayoristas, de industriales, bancos comerciales, otras bolsas e instituciones interesadas. Todos ellos deben cumplir los requisitos previstos en las normas legales y reglamentarias.

- Preferencia en la utilización de los productos no perecibles para ser negociados en la Bolsa de Productos.

Designación de una Comisión Técnica

A través de una Resolución de CONASEV, se ha

designado a una Comisión, integrada por tres miembros del sector privado y dos del sector público. Dicha Comisión estará encargada de promover e impulsar la constitución, organización y difusión de la Bolsa de Productos; la Secretaría Técnica se ha reservado para CONASEV. Esta Comisión concluirá su trabajo cuando entre en funcionamiento la primera Bolsa de Productos.

EL PAPEL DE LOS INTERMEDIARIOS EN LAS BOLSAS DE PRODUCTOS PERUANOS

Comisión Promotora de la Bolsa de Productos
Perú

Introducción

Las políticas económicas ejecutadas en el Perú a partir de 1990 han dado sus frutos; por ejemplo, la inflación no sólo se ha controlado, sino que ha descendido sustantivamente; se espera que para este año llegue a niveles entre 9 y 11%. Asimismo, el crecimiento real del PIB de 12.9% alcanzado en 1994 (el más alto del mundo) se proyecta para 1995 en 7%. Dichas variables, entre otras, muestran el ambiente favorable en que actualmente vive el Perú.

Este entorno lleva a pensar en mejores alternativas financieras; la intermediación financiera tradicional ha dado paso a un sistema moderno de negociación bursátil, en cuyo contexto la globalización de las economías y la internacionalización de los mercados conducen a una creciente expectativa de los inversionistas, tanto nacionales como extranjeros. Es allí donde se enmarca la existencia de un mecanismo centralizado de negociación para productos, que contribuya a ordenar y mejorar en el Perú el mercado interno y externo de los sectores agrícola, pesquero y minero. Para ello, es necesario contar con la participación de intermediarios dinámicos que puedan hacer factible que las negociaciones que los oferentes y demandantes hagan en la Bolsa de Productos, se realicen con la mayor seguridad y transparencia.

Qué deben hacer los corredores de productos en este mercado

Con la promulgación en Perú de la Ley sobre Bolsa de Productos, en septiembre de 1994, se abre una puerta más para la negociación de productos, con independencia de que éstos sean agropecuarios, mineros, pesqueros o industriales, la característica especial de estas Bolsas es que van a ser mecanismos centralizados de negociación.

Los Corredores de Productos, constituyen una pieza clave en el desarrollo de estos mecanismos; ellos son, por definición legal, las personas naturales o jurídicas encargadas de la intermediación de los productos transados en Bolsa. Además, necesariamente deberán asociarse a las Bolsas en las que operen, porque en la Ley peruana no se contempla el alquiler de puestos, como se estila en otros países. Adicionalmente, los corredores de productos deben constituir garantías que respalden los compromisos que vayan a asumir con terceros; el monto se determinará en función a las operaciones que se van a realizar. Dicha garantía será determinada por la Comisión Nacional Supervisora de Empresas y Valores (CONASEV), ente que controlará y supervisará a las Bolsas de Productos, a los intermediarios y a las Cámaras de Compensación.

Los intermediarios señalados tienen la obligación de registrar en Bolsa todas aquellas operaciones en las que hubiesen intervenido, aun en el supuesto que la transacción del producto se haya efectuado fuera de Bolsa; pueden ser Sociedades o Agentes, según sean personas jurídicas o naturales, cuyo objeto o actividad es la intermediación en la Bolsa.

En la norma se ha considerado también la existencia de personas naturales o jurídicas que podrán actuar en las Bolsas directamente y por cuenta propia, en calidad de operadores especiales; ellos deberán asumir una misma posición, sea de compra o de venta.

Qué se espera de los corredores de productos en el Perú

El corredor de productos deberá ser una persona especializada en el mercado donde va a trabajar. Por lo tanto, si va a actuar como intermediario, por ejemplo, de productos agropecuarios, deberá conocer, entre otras cosas, los precios nacionales e internacionales de dichos productos, saber el tiempo de la producción y la cosecha. Deberá ser capaz de acercarse al campo y poder cuantificar la oferta y la demanda de productos. Es decir, deberá conocer desde adentro el desarrollo del sector en que va a intermediar.

Por otro lado, los corredores de productos en las Bolsas peruanas deben contar con personal técnico, infraestructura y sistemas de información de avanzada que les permita cumplir, entre otros, con los siguientes objetivos:

1. Ejecutar las órdenes de sus clientes.
2. Tener departamentos de análisis de mercados que evalúen la situación de los productos a negociarse o potencialmente negociables, con formulación de recomendaciones a sus clientes.
3. Asesorar a sus clientes en la composición de su cartera de inversión y con estrategias de cobertura (si fuera el caso).
4. Capacitar a sus clientes sobre el uso de los Mercados de Productos.
5. Explicar las regulaciones y el funcionamiento de los mercados.

6. Informar sobre los precios y las condiciones del mercado.

7. Asegurarse de la situación financiera de los clientes.

La Mesa de Productos y la experiencia peruana

En el Perú, la principal experiencia sobre mecanismos centralizados de negociación de títulos valores representativos de derechos sobre productos ha sido la Mesa de Productos de la Bolsa de Valores de Lima, creada en 1985, vía resolución de CONASEV; sin embargo, la emisión de títulos representativos de productos fue limitada. Así, por ejemplo, durante 1987, la Mesa de Productos no observó transacción alguna; tan sólo se presentaron propuestas de compra o venta de algunos productos tales como café en sus diversas variedades. En 1988, se llevaron a cabo sólo cinco operaciones con Certificados de Plata, emitidos por el Banco Central de Reserva, cuya venta primaria se inició en 1987. Finalmente, en 1990 únicamente se realizaron operaciones de reporte con *warrants* de arroz.

Entre los factores que explican el escaso dinamismo de la Mesa de Productos, se pueden considerar la inexistencia de intermediarios especializados en la negociación de productos, la falta de una entidad que garantice o constate la calidad homogénea de los productos negociados, la inexistencia de una Cámara de Compensación que asegure el cumplimiento de operaciones a futuro, así como también de una Institución Arbitral especializada para la solución de controversias; a todo esto se unen las políticas erráticas hacia los sectores productivos. Se hacía necesaria una norma que permitiera establecer las reglas sobre la cual los agentes económicos interesados pudieran organizarse, a fin de que conformen una o varias Bolsas de Productos, norma en la que deberían definirse los requerimientos mínimos para garantizar que dicho mecanismo cumpliera sus objetivos. Fue importante que este dispositivo tuviera un rango de Ley, dado que la norma marco que regula el mercado de valores en el Perú no había contemplado la posibilidad de que la negociación de valores con derechos sobre productos se efectuara por medio de un mercado bursátil especializado, que permitiera la presencia de instituciones fundamentales como la Cámara Arbitral y la Cámara de Compensación, y de personas especializadas que intermediaran las negociaciones.

III ENCUENTRO CONTINENTAL DE BOLSAS DE PRODUCTOS

Conclusiones, Recomendaciones y Declaración

La Junta Directiva de la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos (APB), en su sesión del 7 de septiembre, con base en el diagnóstico presentado por los Representantes de las Bolsas presentes en el III Encuentro, y tomando en cuenta los aportes de las Comisiones de Trabajo establecidas para tratar temas tales como el marco jurídico para la operación de las Bolsas, su relación e interacción con el Estado y el papel de los Puestos de Bolsa en el desarrollo del mercado bursátil, adoptó las siguientes conclusiones y recomendaciones, las cuales fueron presentadas y aprobadas en plenario durante la Sesión Final del Encuentro, el 8 de septiembre de 1995, así como también su Declaración.

CONCLUSIONES

1. Existe evidencia de que la falta de una normativa regulatoria adecuada, en algunos países, ha propiciado la proliferación de bolsas o de ruedas de negocios que obstaculizan la consolidación de las instituciones existentes y les resta capacidades para ofrecer amplios y eficientes servicios bursátiles. Esta situación puede desatar procesos de desarticulación de los mercados y la pérdida de confianza en las bolsas.
2. En general, la intervención del Estado en los mercados, sea mediante la fijación de precios o su participación directa en otras funciones de la comercialización, crea un entorno desfavorable para el desarrollo bursátil. Sin embargo, la realidad también ha evidenciado que, por razones de índole social y de funcionamiento de los mercados, es necesario desarrollar estrategias para la transición de un mercado intervenido a uno libre, orientando los esfuerzos hacia el sostenimiento de los ingresos de ciertos sectores de productores agropecuarios.
3. En países en donde no hay una tradición en Bolsas de Productos, existe un alto grado de desconocimiento sobre la naturaleza y operatividad de dicho mecanismo, tanto en los sectores productivos como en las esferas gubernamentales. Lo anterior, impide la creación de un entorno favorable para el desarrollo de las Bolsas y limita su utilización como instrumento para mejorar la eficiencia de los mercados, al igual que la creación de un entorno favorable para su desenvolvimiento.

4. En algunos países, la inestabilidad de la política macroeconómica y la de comercio exterior, también crea un ambiente poco favorable para el desarrollo de las Bolsas de Productos. Los cambios en aranceles aduaneros y otros impuestos a las importaciones, crean incertidumbre en los mercados internos y repercuten adversamente en las operaciones bursátiles.
5. El tamaño de algunos mercados nacionales es una limitante para un desarrollo vigoroso de las Bolsas, por lo que es conveniente hacer uso de los procesos de la integración subregional, como estrategia para ampliar mercados y propiciar procesos de especialización del sector productivo de cada país, de conformidad con las ventajas competitivas que puedan desarrollarse en un mercado ampliado.

Las conclusiones anteriores, aunadas a la heterogeneidad de las condiciones políticas y productivas de los países de la región y el grado de desarrollo de sus instituciones bursátiles, condujeron a la Junta Directiva a adoptar las siguientes recomendaciones:

RECOMENDACIONES

Dirigidas al Sector Gubernamental y a los Organismos Internacionales.

Solicitar al Ministro de Agricultura de Costa Rica en San José, del 18 al 20 de septiembre de 1995, su mediación para procurar que el Estado, como un todo, emprenda una acción facilitadora de la promoción, desarrollo y consolidación de las Bolsas de Productos.

Dependiendo de las circunstancias de cada país, estas acciones pueden comprender, entre otros, estímulos fiscales temporales, líneas de crédito especiales, acceso a las compras gubernamentales directas y la negociación en Bolsas de los contingentes arancelarios consolidados en los Acuerdos de la OMC.

1. Gestionar con los gobiernos de los países de la región, la adopción y promulgación de normativas legales para reglamentar la operación de las Bolsas y establecer un marco adecuado para las actividades que les son propias, así como para desestimular la proliferación de estas instituciones, cuando el tamaño de los mercados y otros factores sean una limitante para su desarrollo.
2. Instar a los gobiernos a que en las negociaciones para establecer, perfeccionar o ampliar las zonas de libre comercio subregionales o hemisférica, se dé énfasis a aspectos tales como la armonización de normas sanitarias, de calidad y metrología, las facilidades cambiarias, la armonización de políticas económicas y los procesos de integración física que, indirectamente, facilitaran el desarrollo de Bolsas de Productos.
3. Instar a los organismos internacionales a que incorporen las Conclusiones y Recomendaciones del III Encuentro en sus concertaciones y en los programas a desarrollar con los gobiernos de países miembros.

Dirigidas a las Bolsas Miembros de la Asociación Panamericana de Bolsas

5. Crear conciencia en el sector gubernamental del país sede de cada Bolsa, sobre la importancia de éstas en el perfeccionamiento de los mercados y en la formación de los precios de los productos agrícolas. Para tal fin, éstas utilizarán los mecanismos que consideren necesarios, en el marco de sus circunstancias particulares.
6. Empezar, en todos los países, una campaña persistente y amplia de información dirigida a las autoridades gubernamentales, productores y comerciantes, sobre las características y bondades del mecanismo bursátil como una solución para incrementar los ingresos de los productores y mejorar la eficiencia de los mercados de productos agropecuarios. Una clara comprensión del mecanismo

puede contribuir a facilitar el diálogo y la concertación público-privada, necesarios para crear un entorno favorable para el desarrollo de las Bolsas. La Asociación Panamericana deberá colaborar en estos esfuerzos.

7. Comprometer sus esfuerzos en el desarrollo de mercados internos y regionales libres de la intervención estatal, en los que imperen reglas claras y estables de comercio, por considerar que éste es el escenario más propicio para el desarrollo de las Bolsas en el mediano y largo plazo. Las intervenciones en los mercados para corregir imperfecciones de los mismos o que obedezcan a justificantes de tipo socioeconómico, deben ser transitorias y orientadas al sostenimiento de los ingresos de determinados segmentos de productores, sin afectar los procesos de formación de precios.

Dirigidas a la Secretaría de la Asociación Panamericana de Bolsas Agropecuarias

8. Crear un sistema de solución de controversias en el comercio de productos agrícolas en América, consistente en una red de tribunales arbitrales conformados por hombres de negocios experimentados e idóneos, evitando así la intervención de tribunales estatales.

Para tal efecto, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires elaborará un proyecto para ser presentado en el próximo Encuentro Continental de Bolsas de Productos.

Este proceso deberá incluir la armonización de normas de calidad y de procedimientos para la determinación de precios, adoptando tablas de equivalencia entre los sistemas de clasificación de los diferentes países.

9. Proponer un proyecto de código de ética para los Tribunales de las Bolsas del Continente.
10. Desarrollar un mecanismo para la negociación de certificados de depósito de mercancías, bonos de prenda y *warrants*, con el apoyo de la FAO y de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires. Se encarga a la APB la distribución entre sus miembros de los estudios correspondientes.

11. Solicitar a aquellos países o Bolsas que hayan realizado estudios o tengan propuestas en relación con la acreditación de operadores de Bolsa para concertar operaciones en mercados integrados, que los presenten en el próximo Encuentro Continental.
12. Establecer programas o instancias para la capacitación de corredores y personeros de las bolsas, utilizando como casos de estudio las experiencias de las distintas Bolsas de la Asociación, como elementos de aprendizaje y de mejoramiento de la cultura bursátil.
13. Diseñar un mecanismo común sobre información de precios y mercados que interconecte a las Bolsas Miembros de la Asociación.

Esta información deberá clasificarse por región y por productos, incluyendo particularmente aquellos que son transados en las distintas Bolsas.

DECLARACION

El III Encuentro Continental de Bolsas de Productos, reunido en la ciudad de Cartagena de Indias, Colombia,

Considerando:

1. Que siendo el ejercicio del control el proceso más relevante para lograr negociaciones transparentes entre las Bolsas de diversos países, es necesario buscar un mecanismo unificado que facilite el ejercicio efectivo de este control.
2. Que existe una significativa diferencia entre las características de los mercados nacionales de los países de América, que pueden resumirse en los siguientes puntos de referencia:
 - ◊ Los volúmenes físicos de producción en la mayoría de las Bolsas centro y sudamericanas son pequeños y todavía no han alcanzado los niveles de una masa crítica que garantice la libre salida y entrada de productos sin que el mercado sea afectado.

Que mientras las Bolsas denominadas pequeñas continúan negociando producto físico en gran porcentaje, las Bolsas de productos más

adelantadas están negociando contratos en mercado de futuros.

- ◊ Que, en su generalidad, las Bolsas de Productos disponen de Normas de Calidad elaboradas para sus necesidades locales o nacionales, por lo que no existe tipicidad alrededor de normas internacionales a las que, eventualmente, debieran aproximarse o adoptar todas las Bolsas de Productos.
3. Que debido a los diferentes grados de evolución en que se encuentran las Bolsas de Productos, que no permiten una adecuada homogeneidad en la consecución de objetivos comunes, es altamente recomendable que se produzcan acciones definidas para lograr gestiones estratégicas conjuntas sobre proyectos específicos entre Bolsas de Productos.

Acuerdan:

1. Recomendar a la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos preparar un Proyecto de Control unificado de estas Entidades, que pueda ser aplicable a las negociaciones binacionales o multinacionales que se realizaren a través de dicha Organización.
2. Recomendar a la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos que soliciten al IICA y al Banco Mundial designen una Comisión Conjunta de Consultores, para que realice un estudio y dé recomendaciones específicas que lleven a las Bolsas de productos individuales a elevar a volúmenes críticos deseables los niveles de producción nacional, a superar la etapa de negociaciones en físico con subsiguientes etapas de proceso hacia la formación de mercados de futuro y, finalmente, a dar recomendaciones sobre los pasos a seguir hacia la unificación de normas de calidad de aplicación internacional.
3. Recomendar a la Asociación Panamericana de Bolsas de Productos el apoyo decidido a la realización de proyectos sobre gestión estratégica conjunta entre Bolsas de Productos, específicamente de aquellas gestiones en las que una Bolsa de Productos pueda establecer una o más representaciones en otro país con la intervención conjunta de la Bolsa de Productos local.

ANEXOS

1

JUNTA DIRECTIVA ASOCIACION PANAMERICANA DE BOLSAS DE PRODUCTOS

Presidente

David Vázquez
Bolsa de Cereales de Buenos Aires (Argentina)

Primer vicepresidente

Carlos Alberto Estefan Upegui
Bolsa Nacional Agropecuaria (Colombia)

Segundo vicepresidente

Eugene Kunda
Chicago Board of Trade (Estados Unidos de América)

Secretario

Juan Alvaro Trujillo Paulson
Bolsa de Productos (Ecuador)

Prosecretario

José Augusto Logiodice
Bolsa de Cereales de São Paulo (Brasil)

Tesorero

Marco Antonio Pinto
Bolsa de Productos Agropecuarios (Costa Rica)

Protesorero

Sandra Munguía
Bolsa de Productos Agropecuarios (El Salvador)

Revisor de Cuentas

Mario Hanon
Bolsa Agropecuaria de Nicaragua (Nicaragua)

INSTITUCIONES REPRESENTADAS EN EL ENCUENTRO

ARGENTINA	Bolsa de Cereales de Buenos Aires Bolsa de Comercio de Rosario Bolsa de Cereales de Bahía Blanca
BOLIVIA	Bolsa de Valores y Productos de Santa Cruz de la Sierra
BRASIL	Bolsa Brasileña de Futuros (Río de Janeiro) Bolsa de Cereales de São Paulo
COLOMBIA	Bolsa Nacional Agropecuaria, BNA
COSTA RICA	Bolsa de Productos, BOLPRO
ECUADOR	Bolsa de Productos
EL SALVADOR	Bolsa de Productos de El Salvador, BOLPROES
HONDURAS	Grupo Gestor
MEXICO	Grupo Gestor (ASERCA)
NICARAGUA	Bolsa Agropecuaria de Nicaragua, BAGSA
PERU	Grupo Gestor (CONASEV)
VENEZUELA	Grupo Gestor

Banco Interamericano de Desarrollo, BID
 Instituto Interamericano De Cooperacion Para La Agricultura, IICA
 Organización de las Naciones Unidas para la Agricultura y la Alimentación , FAO

Colombia, Cartagena de Indias, septiembre 6 al 8 de 1995

**Esta edición se terminó de imprimir
en la Sede Central del IICA
en Coronado, San José, Costa Rica,
en el mes de octubre de 1996,
con un tiraje de 500 ejemplares.**



INSTITUTO INTERAMERICANO DE COOPERACION PARA LA AGRICULTURA
Sede Central / Apdo. 55-2200 Coronado, Costa Rica / Tel.: (506) 229-02-22 /
Fax (506) 229-47-41, 229-26-59 / Dirección electrónica (Internet): iicahq@iica.ac.cr