

# Bolsa de Comercio de Rosario



AÑO XXII • N° 1112 • 22 DE AGOSTO DE 2003

**ECONOMIA Y FINANZAS**

- La distribución del ingreso en Argentina** 1
- Evolución monetaria** 3
- ¿Quién subsidia a quién?** 4

**MERCADO DE GRANOS Y PRODUCTOS DERIVADOS**

- El mercado agroexportador y los precios de transferencia** 5
- Soja: con un ojo en el Senado y el otro en las pizarras** 11
- Baja el trigo en EE.UU. por corrección técnica** 12
- Sube un 8,5% el maíz disponible** 14

**ESTADÍSTICAS**

- SAGPyA: Embarques por puerto durante junio'03** 30
- SAGPyA: Embarques por puerto acumulado enero/junio'03** 31
- USDA: Oferta y utilización de soja y derivados de soja por país (agosto'03)** 32

## LA DISTRIBUCIÓN DEL INGRESO EN ARGENTINA

Según datos del INDEC, publicados en el diario *'La Nación'* del miércoles 20 del corriente mes, la distribución de ingresos por hogares según deciles de la población es la siguiente:

1 Decil	1,6%	6 Decil	7,3%
2 Decil	2,6%	7 Decil	9,3%
3 Decil	3,7%	8 Decil	12,2%
4 Decil	4,8%	9 Decil	17,0%
5 Decil	6,0%	10 Decil	35,6%

Los deciles son las porciones de 10% en que se divide la población según su ingreso. El decil 1 es el de menores ingresos; el decil 10, el de mayores ingresos.

Existen diversos métodos para calcular el grado de desigualdad. El método más práctico, pero no el más preciso, es dividir el decil 10 dividido el decil 1. Para nuestro país la brecha es de 22,2 veces. Frecuentemente los datos estadísticos de la distribución se presentan no en deciles sino en quintiles, es decir en porciones de 20% de la población. En este caso, dividiendo el quintil superior, el 5, por el quintil inferior, el 1, tenemos que la brecha es de 12,5 veces.

Existe otro método, menos práctico pero más preciso, que consiste en calcular determinadas áreas. Es el llamado Coeficiente de Gini. Según el *"Informe sobre el Desarrollo Mundial"* que edita el Banco Mundial, dicho Coeficiente "mide el grado en que la distribución del ingreso (o, en algunos casos, los gastos de consumo) entre las personas o los hogares de un país se desvía de una distribución perfectamente equitativa. La curva de Lorenz indica los porcentajes acumulativos del total de ingresos recibidos con respecto al número acumulado de receptores, partiendo de la persona o unidad familiar más pobre. El coeficiente de Gini mide el área situada entre la curva de Lorenz y una línea hipotética de igualdad absoluta, y se expresa

**Apéndice estadístico de precios**

Precios orientativos para granos de las Cámaras del país .....	18
Cotizaciones de productos derivados (Cámara Buenos Aires) .....	18
Mercado físico de Rosario .....	19
Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....	19
Mercado a Término de Buenos Aires .....	21
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....	22
Tipo de cambio vigente para los productos del agro .....	22
Precios internacionales .....	23

**Apéndice estadístico comercial**

SAGPyA: Compras de la exportación, compras de la industria y embarques semanales de granos .....	29
SAGPyA: Embarques por puerto durante junio'03 .....	30
SAGPyA: Embarques por puerto acumulado enero/junio'03 .....	31
USDA: Oferta y utilización de soja y derivados de soja por país (agosto'03) .....	32
Nabsa: Situación de vapores al 19/8/03 .....	34

## MERCADO DE CAPITALES

**Apéndice estadístico**

Comentario de coyuntura .....	35
Fondos de inversión de Rosario .....	36
Reseña y detalle semanal de las operaciones registradas en Rosario .....	37
Información sobre sociedades con cotización regular .....	38
Servicios de renta y amortización de títulos públicos .....	40

Viene de página 1

como porcentaje del área máxima comprendida bajo dicha línea. En consecuencia, un coeficiente de Gini igual a cero significaría igualdad absoluta, y un índice de 100 % significaría una situación de absoluta desigualdad (todo el ingreso o el consumo corresponde a una sola persona u hogar)".

Si a los datos mencionados más arriba le aplicamos la fórmula del Coeficiente de Gini (se puede consultar en Internet como 'Gini Coefficient') llegamos a un nivel cercano a 0,48, que no difiere de lo estimado en 1996/97 cuando el coeficiente de ingreso per cápita del hogar (acumulando población) daba las siguientes cifras por región para nuestro país:

Pampeana	0,4538
Noroeste	0,4663
Cuyo	0,4668
Patagónica	0,4787
<i>Total del país</i>	<i>0,4885</i>
Metropolitana	0,4923
Noreste	0,5040

La distribución del ingreso de nuestro país es bastante similar a la de Costa Rica para el año 1996, que arrojaba un Coeficiente de Gini de 0,47. Veamos (en la primer columna los datos de Costa Rica y en la segunda de nuestro país para octubre de 2002):

1 decil	1,3%	1,6%
1 quintil	4,0%	4,2%
2 quintil	8,8%	8,5%
3 quintil	13,7%	13,3%
4 quintil	21,7%	21,5%
5 quintil	51,8%	52,6%
10 decil	34,7%	35,6%

En un semanario anterior (N° 1103), y en base a los estudios del Banco Mundial en su "**Informe sobre el Desarrollo Mundial 2003**", publicamos datos sobre el coeficiente de Corrado Gini. Clasificamos a los países en tres categorías, que son:

- Los de mejor distribución, con un índice menor a 0,32.
- Los de peor distribución, con un índice de 0,50 o más.
- Los que tienen una distribución intermedia, con un índice entre 0,32 a 0,49.

Como se puede deducir, nuestro país se encontraría entre los países con una distribución intermedia, acercándose peligrosamente a los de peor distribución.

EDITOR

## Bolsa de Comercio de Rosario

### www.bcr.com.ar

Director: CPN Rogelio T. Pontón  
Córdoba 1402, S2000AWV Rosario, Argentina  
Tel.: (54 0341) 4213471 al 78 - Internos 2284 al 2287  
Fax: Internos 2284 y 2286

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos  
Contacto por e-mail: diyee@bcr.com.ar  
Suscripciones y aviso por e-mail:  
DellaSiega@bcr.com.ar

Este **Informativo Semanal** es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. En el caso de sitios de Internet, la reproducción del contenido de esta publicación puede efectuarse a partir de las 12:00 hs del martes siguiente a la fecha de la edición. Registro de la Propiedad Intelectual N° 236.621.

## EVOLUCIÓN MONETARIA

Según datos del Banco Central al día 19 de agosto del corriente año, la Base Monetaria amplia ascendía a 43.020 millones de pesos contra 36.651 millones a fines del año pasado. Es decir que el incremento ha sido de 17,4%.

La Base Monetaria amplia está compuesta de la siguiente manera:

a) Base Monetaria por 39.328 millones de pesos, la que a su vez está compuesta de la circulación monetaria por 24.787 millones, y la cuenta corriente en el BCRA por 14.541 millones. A su vez, la circulación monetaria está compuesta de 21.813 millones en poder del público y 2.974 millones en las entidades financieras. Recordemos que a fines del año pasado la Base Monetaria llegaba a 29.151 millones de pesos y estaba compuesta de 18.802 millones de pesos de circulación monetaria y 10.349 millones por cuenta corriente en el BCRA.

b) Cuasimonedas por 3.692 millones de pesos. A fines del año pasado las cuasimonedas ascendían a 7.500 millones. Como se puede deducir fácilmente, está vigente una política de reemplazar las cuasimonedas por el circulante emitido por el Banco Central. Esta política debe ser aplaudida dado que la unidad monetaria a nivel país es un signo de seriedad en la materia. De todas maneras, queda pendiente una compensación por el Banco Central a aquellas provincias, como la de Santa Fe, que no emitieron cuasimonedas.

Las reservas de divisas internacionales en el Banco Central ascendían, al 19 de agosto del corriente año, a 13.319 millones de dólares, es decir 38.626 millones de pesos. Al 31 de julio pasado llegaban a 13.485 millones de dólares, es decir 38.831 millones de pesos. A fines de diciembre del año pasado ascendían a 10.476 millones de dólares, es decir 35.231 millones de pesos.

Los Lebac en pesos ascendían a 7.695 millones y en dólares a 106 millones. Partiendo de estos datos tenemos que la relación de las reservas con la Base Monetaria amplia es la siguiente:

13.319 millones de dólares de reservas menos (-) 106 millones de Lebac en dólares = 13.213 millones de dólares.

43.020 millones de pesos de Base Monetaria amplia más (+) 7.695 millones de pesos de Lebac en pesos = 50.715 millones de pesos.

Si dividimos esta última cifra (50.715 millones de pesos) por las reservas por 13.213 millones de dólares, tenemos un dólar de equilibrio de 3,84 pesos. Este cálculo no pretende afirmar que el dólar debería cotizarse a ese valor. Simplemente es una relación que sirve de guía. En la cotización de la divisa como en cualquier otro bien juegan muchos aspectos subjetivos que están detrás de la acción de oferentes y demandantes.

La asistencia a las entidades financieras por el Banco Central ascendía, al 19 de agosto del corriente año, a 21.574 millones de pesos y estaba compuesta por 21.519 millones de redescuentos y 55 millones de pases activos. A fines del año pasado esa asistencia llegaba a 21.354 millones de pesos.

Los adelantos transitorios al Gobierno Nacional por el Banco Central llegaban, al 19 de agosto del corriente año, a 5.358 millones de pesos, contra 700 millones a fines del año pasado.

Los depósitos en las entidades financieras llegaban, al 19 de agosto del corriente año, a 78.813 millones de pesos (esta cifra incluye

CER). A fines del año pasado esos depósitos ascendían a 71.156 millones y al 19 de agosto también del año pasado (es decir, hace un año) llegaban a 68.135 millones. En la actualidad están compuestos de la siguiente manera:

a) Depósitos en cuenta corriente: 16.453 millones de pesos,

b) Depósitos en caja de ahorros: 11.966 millones de pesos,

c) Depósitos a plazo fijo: 35.430 millones de pesos,

d) Otros depósitos: 6.396 millones de pesos,

e) Canjeados por Boden (contabilizados): 1.743 millones de pesos,

f) CEDRO incluyendo CER, 6.825 millones de pesos,

g) CEDRO sin CER, 4.737 millones de pesos.

Del mencionado total de 78.813 millones de pesos de depósitos, los correspondientes al sector privado ascendían a 65.957 millones. A fines de diciembre llegaban a 59.952 millones y hace un año llegaban a 56.253 millones.

Los depósitos del sector público totalizaban 10.370 millones de pesos contra 7.839 millones a fines del año pasado y 5.333 millones hace un año.

Los préstamos al sector no financiero llegaban, al 19 de agosto del corriente año, a 58.334 millones de pesos. A fines del año pasado llegaban a 60.474 millones y hace un año a 66.376 millones. Dentro de aquel total tenemos los préstamos al sector privado que ascendían a 26.545 millones de pesos al 15 de agosto del corriente año, a 30.380 millones a fines del año pasado y a 34.503 millones hace un año. Es decir que en un año los préstamos al sector privado se han reducido en 7.958 millones de pesos, casi el 23%. De todas maneras, es justo mencionar que

esta caída parece haberse estabilizado en los últimos días.

Los mencionados préstamos están clasificados de la siguiente manera:

- a) Adelantos por 3.967 millones de pesos,
- b) Documentos por 4.672 millones de pesos,
- c) Hipotecarios por 9.856 millones de pesos,
- d) Prendarios por 1.498 millones de pesos,
- e) Personales por 2.050 millones de pesos,
- f) Tarjetas de crédito por 1.833 millones de pesos,
- g) Otros por 2.669 millones de pesos.

Los depósitos en dólares llegaban, al 19 de agosto del corriente año, a 1.514 millones y los préstamos al sector privado en dólares a 1.289 millones.

Los agregados monetarios amplios (incluyendo la cuasimoneda) evolucionaron en el último año de la siguiente manera:

a) M1 (está formado por el circulante en poder del público más (+) los depósitos en cuenta corriente; en dólares y en pesos): al 19 de agosto llegaba a 42.126 millones de pesos. A fines del año pasado llegaba a 38.696 millones y hace un año a 32.312 millones de pesos.

b) M2 (está formado por M1 más (+) los depósitos en caja de ahorro en pesos y en dólares): al 19 de agosto llegaba a 55.041 millones de pesos; a fines del año pasado a 48.218 millones y hace un año a 42.097 millones.

c) M3 (está formado por M2 más (+) los depósitos a plazo en pesos y dólares más (+) los CEDROs con CER): al 19 de agosto llegaba a 106.968 millones de pesos; a fines del año pasado llegaba a 94.901 millones y hace un año a 85.778 millones.

Si tenemos en cuenta que el Producto Bruto a precios de mercado asciende a alrededor de 350.000 millones de pesos, la relación entre el M3 y el PBI es de aproximadamente 30,6%. Hay que tener en cuenta que parte de los mencionados depósitos no están disponibles en forma inmediata, por lo que esa relación es bastante menor.

## ¿QUIÉN SUBSIDIA A QUIÉN?

En un documento publicado recientemente, la Unión Industrial Argentina hace notar que en el nuevo rediseño del régimen tarifario de dragado se deberá hacer modificaciones importantes ya que el Puerto de Buenos Aires está actualmente subsidiando, mediante el pago del peaje de dragado y balizamiento de las vías navegables, a otros puertos situados aguas arriba del mismo. El mencionado subsidio hace que disminuya la tarifa que por dicho concepto pagan las cargas que utilizan otros puertos que compiten con el de Buenos Aires. Según lo que han expresado en repetidas oportunidades representantes de las distintas empresas ubicadas en el Puerto de Buenos Aires, el reclamo obedece al hecho de que para acceder al mismo la distancia es mucho menor que para otros puertos que están ubicados aguas arriba y los buques no tienen que navegar por el canal Emilio Mitre que es el que más tareas de mantenimiento necesita.

Desde el momento que se llamó a licitación para la concesión del dragado y balizamiento desde Puerto Santa Fe hasta el mar, se ha venido discutiendo por parte de los intereses ligados al Puerto de

Buenos Aires el reclamo mencionado en el párrafo anterior. De hecho, en la actualidad, la tarifa de peaje por dragado que paga un buque que opera en la sección 1.3, que va desde San Pedro hasta Puerto San Martín, es de 1,65 dólares por TRN, siendo su incidencia sobre la carga de aproximadamente 1 dólar por tonelada métrica. Esa es la tarifa plena. Los buques que operan sobre la sección 1.2, que va desde La Plata hasta San Pedro, pagan el 61,5% de la mencionada tarifa, es decir alrededor de 1 dólar por TRN. Los que operan en la sección 1.1, que va desde Recalada hasta La Plata pagan 44,44%.

Contrastando con el reclamo mencionado, la Bolsa de Comercio de Rosario pidió, en su momento, tarifa plana para todos los puertos ubicados en el río Paraná, desde Puerto Santa Fe al mar, y si es verdad que no se logró ese objetivo en forma plena, hubo un proceso de aplanamiento de la misma. En las primeras tablas que se habían elaborado la tarifa de peaje entre la sección 1.3 y las secciones 1.1 y 1.2 era de cuatro a cinco veces mayor.

La justificación de una 'tarifa plana' se basaba en los siguientes puntos:

a) La obra del dragado y balizamiento a 32 pies tiene un objetivo geopolítico y económico-social muy importante, cual es el favorecer el interior del país y, en este sentido, se debe buscar en lo posible que el buque ingrese lo más adentro por las vías navegables.

b) El aporte estatal para la apertura del canal a 32 pies que en un comienzo fue de 400 millones de dólares (en diez años), tuvo como principales gestores a las instituciones del interior del país.

c) La mayor parte del ingreso que recauda la empresa

concesionaria, Hidrovía S.A., por peaje proviene del aporte de los buques graneleros que operan en los puertos situados entre San Martín y Villa Constitución. De no ser por ese aporte no se hubiera realizado la obra.

d) La relación del peaje y precio de una tonelada de la mercadería que se carga en los puertos de la sección 1.3 es mucho más pronunciada que la que se paga en la sección 1.2 y 1.1. El precio promedio de los granos podría estar en 150 dólares la tonelada cuando la carga en contenedores probablemente tenga un valor superior a los 4.000 dólares por tonelada.

e) Cuando más al interior del país ingresen los buques mayor será el ahorro de fletes domésticos (viales y ferroviarios). Hay que tener en cuenta que la incidencia porcentual del flete marítimo (incluido el peaje de las vías navegables) es muchísima menor que el costo del transporte terrestre.

f) También hay que tener presente que las obras más costosas son las de los canales de acceso en el Río de la Plata. El canal Emilio Mitre resultaba costoso por la operatoria de refulado, pero la empresa concesionaria recurrió a una técnica muy ingeniosa para hacer más eficiente las tareas de dragado.

g) Es importante mencionar que desde los puertos ubicados en la sección 1.3 se despachan las exportaciones que generan gran parte de las divisas que luego se utilizan en el puerto de la ciudad de Buenos Aires para importar productos desde el exterior. Esto, por supuesto, no significa que las importaciones no sean vitales para la economía de nuestro país, pero sí que dependen para su concreción de la posibilidad de que nuestro país exporte.

h) Aun si existiese algún subsi-

dio cruzado desde el Puerto de Buenos Aires a los otros puertos de aguas arriba, que como vimos en los puntos anteriores no es tal, se estaría favoreciendo el interior y la desconcentración de la gran metrópolis bonaerense, que por su gran concentración y por distintas razones de orden económico y social causa problemas de todo tipo aun a los mismos habitantes de la ciudad capital.

Los puntos mencionados anteriormente se relacionan también con otro aspecto de vital importancia para la economía de nuestro país, cual es el de dotar a las vías navegables de una mayor profundidad. Los puertos de up river Paraná reclaman a las autoridades nacionales el impulsar la profundización a 36 pies en una primera etapa y a 40 pies en una segunda etapa, mientras muchos intereses de la ciudad Capital se oponen a esa mayor profundización, argumentando que no se necesita. En realidad, y tal como se ha analizado en anteriores semanarios, una mayor profundidad en las vías navegables es beneficiosa para todos los operadores, exportadores o importadores de graneles y containers.

## EL MERCADO AGROEXPORTADOR Y LOS PRECIOS DE TRANSFERENCIA

El siguiente es una transcripción del texto de un memorandum que forma parte de la documentación que todas las entidades integrantes de la Cadena Agroindustrial Argentina están manejando en su gestión ante Senadores. Recuérdese que la pretensión de la Cadena es que se revea el proyecto de ley de reforma impositiva que ya cuenta con sanción de la Cámara de Diputados.

### I. La reforma impositiva y sus efectos económicos sobre el mercado agroexportador: la conversión del mercado de futuros en un mercado disponible o spot.

**1.a)** A modo de introducción, resulta necesario destacar que -tal como se señaló en el debate parlamentario- la reforma impositiva no plantea inconvenientes para las transacciones internacionales de productos agropecuarios que se realizan entre partes independientes o entre vinculadas que no estén domiciliadas en un país de baja o nula tributación.

El proyecto de reforma exige valorar las exportaciones granarias, sólo respecto a las transacciones entre partes vinculadas y domiciliadas en tales jurisdicciones, en función del precio a la fecha de embarque, aspecto que resulta cuestionable desde el punto de vista jurídico, de política tributaria, así como desde la propia óptica de la economía del sector, tal como se desarrolla a continuación.

**1.b)** En primer lugar la norma propuesta debe ser reformulada por sus **efectos nocivos sobre el mercado de futuros**, esencial para la operatividad del sector agroexportador.

El punto de partida del análisis surge del dato fáctico de que ningún exportador controla ni la oferta local de granos (y subproductos) ni su demanda internacional, lo que lleva a las partes (vendedora y compradora) a anticipar sus operaciones en meses, para así asegurarse la provisión de mercadería sin sobresaltos. Para ello, es necesario que la ecuación económica quede cerrada para ambas partes al momento del contrato.

En el caso del exportador local, resulta fundamental para poder cumplir sus compromisos conocer, al realizar la venta, no sólo los aspectos comerciales de la misma, sino también los gravámenes que ella le aparejará, de modo tal que no quede expuesto a fluctuaciones futuras del precio internacional del bien o de impuestos o tasas no previstos al operar.

Nótese que se trata de un mercado caracterizado por el movimiento de grandes volúmenes y bajos márgenes donde la eficiencia logística, el manejo de los riesgos y la adecuada programación de las operaciones comerciales en el tiempo resultan esenciales.

Para ello los operadores de la cadena (productor, acopiador, exportador, *trader*, consumidor) disponen del "mercado de futuros" donde es posible programar las operaciones a lo largo de todo un año y hasta la siguiente cosecha.

Tal mercado de futuros se distingue del mercado disponible (o contra barco a la vista) porque permite vender una cosecha (o sus subproductos) con anticipación a lo largo del año, en función de precios futuros fijados día por día en los principales mercados internacionales (e.g. Bolsa de Comercio de Chicago). Hasta principios del siglo XIX los mercados internacionales eran en efectivo o "spot" y, justamen-

te para evitar el caos de la coincidencia de la oferta y demanda, se crearon tales bolsas o mercados internacionales como la ya mencionada Bolsa de Comercio de Chicago (1848).

La reforma impositiva propuesta, de aprobarse por el Senado, introduciría un grave factor de incertidumbre sobre las ventas a futuro, en tanto la ecuación económica cerrada con el trader/vinculada internacional podría luego "reabrirse" -por variar la base imponible en caso de un alza del precio del grano al momento del embarque.

**1.c) Tal incertidumbre afectará, ineludiblemente, el precio pagado a los productores locales convirtiendo al país en un mercado disponible dentro del concierto internacional, valiendo la pena recordar lo que ello implicó en la historia del sector.**<sup>(1)</sup>

## II. El mercado agroexportador y las transacciones internacionales entre empresas vinculadas: la definición omnicompreensiva de "vinculación" bajo la ley local.

Si bien las operaciones entre partes independientes no merecen objeción alguna bajo la reforma propuesta, cabe destacar que **el sector agroexportador funciona internacionalmente a través de empresas vinculadas**, al menos bajo la amplia definición de "vinculación" que dispone la legislación local.

Según informaciones provistas por la misma AFIP, el 60% del comercio mundial de bienes y servicios se realiza a través de empresas vinculadas entre sí. Las definiciones de vinculación que la normativa argentina ya contempla, lleva a que aproximadamente el 90% de las operaciones de comercio exterior realizadas en el país queden comprendidas dentro del concepto de vinculación.

En efecto, tanto el artículo 15 bis de la Ley del Impuesto a las Ganancias como la Resolución General 1.122 (AFIP) incluyen bajo tal concepto no sólo a las empresas que comparten un control común del capital sino también a aquellas que -siendo independientes en materia de control accionario- realizan operaciones comerciales con una contraparte extranjera por ciertos volúmenes o cuando ésta esté domiciliada en un país de nula o baja tributación. Tal elemento contractual o de "influencia comercial", o de domicilio, constituye una suerte de vinculación "presunta" bajo la ley del gravamen.

En este contexto, cabe señalar **que la mayor parte de las exportaciones agropecuarias del país se realizan entre partes "vinculadas" bajo la Ley del Gravamen que no se condice con la realidad económica, circunstancia que torna la reforma impositiva preocupante para cualquier exportador del país** (i.e. de origen local o transnacional).

**Debe rechazarse el concepto de que el proyecto sólo tiende a circunscribirse a una pequeña cantidad de operaciones y que por ende el mismo no traerá consecuencias sobre la totalidad del mercado granario.**

Además, como fuera expuesto precedentemente, dada la diferencia temporal entre las múltiples compras diarias a los productores y las exportaciones globales a los compradores, el exportador local debe cerrar su ecuación económica -y los consiguientes riesgos-

mediante la venta a los *traders* del mercado internacional, en su mayor parte sujetos “vinculados” (de acuerdo con la definición precedentemente efectuada).

Los principales roles de una “trading” dentro del mercado de commodities agrícolas son:

i) Compra al exportador en el momento que éste desea vender.  
 ii) Vender al consumidor u otro (otras tradings, comerciantes, organizaciones gubernamentales, organismos internacionales, etc.) cuando éstos quieren comprar, **asumiendo el riesgo** de fluctuación de precios característico de estos mercados desde el momento en que realizó la compra hasta tanto surja la demanda compradora (lapso que puede ser de horas, días o meses). Para llevar a cabo esta función desarrolla permanentes estrategias de marketing y optimización logística.

Cuando se habla de asumir riesgos, ello implica, entre otros:

i) Volatilidad del precio de la commodity entre el momento de compra FOB y el momento de venta,

ii) Volatilidad en el mercado de fletes marítimos (mercado que a su vez recibe impacto de los mercados de petróleo, seguros, producciones de otras commodities que demandan el mismo flete (por ejemplo minerales) etc.,

iii) Cambios relativos en las tasas de cambio de las diferentes monedas en las que realiza sus operaciones,

iv) Riesgo de operaciones de compra/venta asumidas como cobertura de su operación (por ejemplo toma posiciones en aceite de soja contra negocios de aceite de girasol - toma mercadería de origen brasileño o americano versus origen argentino, etc.),

v) Medidas paraarancelarias impuestas por los diferentes países. (A modo de ejemplo, actualmente en las costas de China hay aproximadamente 20 buques cargados con poroto de soja de origen sudamericano, detenidos por las autoridades chinas que invocan supuestas irregularidades fitosanitarias. Las fuertes pérdidas que trae aparejada esta situación es hoy soportada por las tradings y no por el exportador argentino).

vi) Riesgos políticos existentes en gran parte de los países consumidores (i.e. Irak, Irán).

vii) Operar en los diversos mercados mencionados conlleva resultados de ganancia o pérdida (justamente por ser de cobertura- se produce una pérdida sobre un mercado y una ganancia sobre otro que equilibra/cubre la ecuación) para los cuales el operador necesita certeza de tratamiento impositivo (en otros países es usual que no se permita la aplicación de un quebranto sucedido en mercados de un país extranjero pero sí que se exija la renta producida como de fuente local),

viii) Una vez que la mercadería deja el puerto de origen, quedan a riesgo de la trading:

a) Diferencias de peso entre origen y destino (compra peso a la carga y vende peso a la descarga),

b) Diferencias de calidad (compra calidad a la carga mediante certificado emitido por empresas de control independientes de primera línea y nivel internacional y vende calidad final a la descarga según laboratorio del país de destino),

c) Demoras por espera de buques en puertos de carga y descarga para operar (demoras aproximadas de U\$S 15.000 por cada día perdido),

d) Diferencias en plazos de pago, donde por lo general el operador offshore no solo provee de mercadería al cliente sino que también otorga la ingeniería financiera y bancaria para vender a crédito,

e) Incobrabilidad y riesgos de incumplimiento total o parcial por parte de los compradores en destino.

El exportador argentino llega con su riesgo comercial hasta el momento de la venta a la trading. Desde ese momento las variaciones de mercado, subas y bajas y demás variaciones en las condiciones de mercado internacional, son por cuenta y riesgo de la trading. La empresa argentina sólo asume el riesgo argentino, es decir, debe garantizar al comprador que pondrá la mercadería en el buque, corriendo cualquier impedimento ya sea ocasionado por actos propios o del Estado por su cuenta y orden.

**La reforma impositiva**, al establecer como base del impuesto a las ganancias la fecha del embarque, impide que el exportador pueda conocer el monto de los tributos que recaerán sobre sus operaciones de cumplimiento futuro. La valuación de las exportaciones agropecuarias a la fecha del embarque -en lugar de la fecha de concertación de la venta al exterior- **traslada de facto a la cadena agropecuaria y al país todo**, los riesgos asumidos hasta ahora por el comprador del exterior (contraparte vinculada), en contra de la histórica realidad económica y regulatoria del sector agroexportador.

### III) Precios de transferencia vs. tributación ficta o sobre base

## presunta bajo la reforma.

Tal como se desarrollará a continuación, la reforma propuesta al artículo 15 de la Ley del Impuesto a las Ganancias crea un sistema de tributación sobre base ficta o presunta, incompatible con los principios liminares de política tributaria en materia precios de transferencia, que requieren de una adecuada ponderación de los riesgos asumidos por cada una de las empresas vinculadas y ubicadas en distintas jurisdicciones.

La reforma impositiva que cuestionamos **exige al exportador Argentino tributar sobre riesgos que no asumió y, en consecuencia, ganancias que no obtuvo.**

La problemática fiscal de los precios de transferencia entre partes vinculadas, respecto de sus operaciones internacionales, no es exclusivamente local sino internacional, y de larga data<sup>(2)</sup> y la solución a la misma debiera guardar armonía con la experiencia internacional.

El principio de política tributaria internacional subyacente es el de preservación de la base imponible. A fin de evitar que un grupo transnacional de empresas vinculadas pueda elegir arbitrariamente en qué jurisdicción mundial desea contabilizar su ganancia -i.e. con el claro incentivo para desviarla hacia las de baja o nula tributación- el derecho tributario comparado dispone de los precios de transferencia como mecanismo de ajuste de la renta imponible. El principio internacionalmente reconocido y adoptado por nuestra legislación hasta el presente, es el conocido como *regla del operador independiente*: los precios declarados en las transacciones internacionales entre

partes vinculadas deben compararse con aquellos que estipulan, en situaciones comparables, partes independientes entre sí, de modo tal que si los mismos se encuentran en rangos similares no corresponde reclamo alguno del Fisco por diferencia de impuestos.

Como señala calificada doctrina internacional, el 70% del comercio internacional tiene lugar entre partes vinculadas y sus operaciones son objeto de evaluación bajo las reglas del operador independiente.<sup>(3)</sup>

En la experiencia internacional, la distribución de ganancia entre las distintas jurisdicciones de radicación de las empresas vinculadas debe efectuarse, esencialmente, sobre la base de tres factores: funciones, riesgos e intangibles.<sup>(4)</sup>

A modo de ejemplo, bajo la legislación fiscal extranjera si los riesgos asumidos en la transacción comparable no son similares a los asumidos en la operación sujeta a auditoría fiscal, el comparable elegido por el Fisco debe ser descartado.

En este orden de ideas, los riesgos relevantes a efectos de determinar si existe una razonable comparabilidad entre dos operaciones internacionales (vinculadas vs. no vinculadas) son los siguientes:

- (i) riesgos de mercado, incluyendo fluctuaciones de precios, demanda, inventarios;
- (ii) riesgos financieros, incluyendo fluctuaciones de tipos de cambio en los distintos mercados extranjeros;
- (iii) riesgos de cobranza;
- (iv) riesgos vinculados al análisis e investigación de mercados; y
- (v) riesgos de producción y manipulación de bienes, plantas y equipos.<sup>(5)</sup>

**La normativa local**, también recepta claramente la importancia de los riesgos que asume cada parte en la transacción internacional entre partes vinculadas que -en los informes de precios de transferencia- señala la necesidad de incluir las actividades y funciones realizadas por el contribuyente y los riesgos asumidos y los activos empleados en la realización de tales actividades.<sup>(6)</sup>

Tales normas vigentes -a diferencia de la reforma propuesta- se encuentran en sintonía con la experiencia internacional reseñada precedentemente.

La base que determina el resultado cierto de una operación comercial y su correspondiente territorialidad, es el precio de venta al momento del contrato y no otro.

Este precio lleva implícito siempre las diferentes funciones y los diferentes riesgos asumidos por cada participante de la cadena, transfiriendo al momento de cada concertación contractual, los derechos y obligaciones que se van agregando al proceso (del productor al fabricante, al exportador, al trader/vinculado, al consumidor final), no existe otro momento, toda la legislación internacional lo corrobora.

Esta reforma pretende cambiar el momento para determinar la base imponible y llevarlo a la fecha de embarque, tomando el valor de mercado de ese día. Esta fecha, que es totalmente aleatoria y circunstancial, solo indica un hecho logístico, la entrega física de la mercadería. (Resulta tan arbitrario como pretender que la base imponible para regular la obligación impositiva de un productor que vende su cosecha al acopio, fabricante, exportador, etc., no sea el precio que concertó con su comprador el día de contrato, sino el vigente en pizarra el día que realiza la entrega física de su produc-



ción).

En efecto, cuando el exportador procede a cerrar la ecuación económica y de riesgo vendiendo los granos nacionales (o sus subproductos) al trader/vinculado del exterior, no hace otra cosa que *transnacionalizar* el riesgo. En consecuencia, el exportador del país cierra su margen y determina su ganancia total por los riesgos asumidos hasta ese momento, al vender al trader/vinculado del exterior tales productos o subproductos, cerrando así sus riesgos comerciales, fiscales y de todo tipo. Debe cerrar su riesgo comercial, ya que los precios de los futuros agropecuarios fluctúan permanentemente en alza o en baja en función de la oferta y demanda internacional.

También el riesgo fiscal se cierra, cuando se perfecciona una venta al exterior, ya que la Ley 21.453 exige al exportador que declare dicha operación ante la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación dentro de las 24 horas de realizada la misma, quedando así fijado el marco impositivo de la transacción. Tal registro -vigente en el país desde hace más de 20 años y desde el año pasado **nuevamente obligatorio**- tiene un doble propósito:

- **Frente al Fisco Nacional**, asegura que el precio de la venta al exterior esté en línea con el precio índice que elabora la SAGPyA, el cual lo fija en base a los mercados transparentes, a los que la misma reforma impositiva refiere en la propuesta de modificación del art. 8 de la Ley del Gravamen.

Tal intervención de la SAGPyA asegura, en consecuencia, un precio FOB de referencia real, a efectos del pago de las retenciones a la exportación evitando la erosión de la base imponible.

- **Frente al exportador del país**, otorga fecha cierta a las transacciones y certeza de que, si se produce una posterior fluctuación de retenciones u otros gravámenes no se le modificará su ecuación.

Perfeccionada la venta al trader/vinculado, todos los riesgos listados en los párrafos precedentes son transferidos a éste.

De modo tal que **si la reforma impositiva prosperara** tal como fuera aprobada por la H. Cámara de Diputados, **los exportadores del país deberán tributar por una renta no obtenida** en caso de ser mayor el precio al momento del embarque y por riesgos no asumidos, tal como ocurriría con las fluctuaciones comerciales e impositivas posteriores a la concertación de la venta y registradas hasta la fecha de embarque, inclusive (i.e. lapso de hasta 12 meses).

## IV) Síntesis: Las consecuencias de la reforma de aprobarse en su estado actual.

### a) Consecuencias jurídicas:

La reforma impositiva, al tomar como base para determinadas operaciones el valor de las exportaciones agropecuarias a la fecha del embarque -en lugar de la fecha de concertación de la venta al exterior- traslada de facto al país los riesgos asumidos por la contraparte vinculada del exterior.

Ello, además de contrariar la realidad económica de las operaciones agropecuarias, echa por tierra los principios fundamentales de política tributaria en materia de precios de transferencia, que requieren de una adecuada ponderación de los riesgos asumidos por cada una de las empresas vinculadas y ubicadas en distintas jurisdicciones internacionales.

A su vez se produciría una tributación sobre base ficta del sector agroexportador.

Todo esto, podría cuestionarse con base constitucional dado que se ataca no sólo el **derecho de propiedad**, ya que ningún contribuyente debe tributar por una capacidad contributiva que no tiene, ni por riesgos o funciones que nunca asumió; sino también el de **igualdad**, debido a que, además, se discrimina arbitrariamente a un determinado sector exportador, en clara lesión a la garantía constitucional de la igualdad y dentro del mismo a determinadas operaciones. Valga como ejemplo que dos ventas efectuadas por dos exportadores distintos, el mismo día, al mismo precio, destino y embarcadas en la misma fecha, declaradas conforme obligación legal, uno a una parte vinculada y otro a una independiente, deban tributar distintos montos en concepto de impuesto a las ganancias en el caso que el valor del producto sea mayor a la fecha de embarque.

### b) Consecuencias económicas:

#### b1) Sobre los productos

De mantenerse el proyecto en cuestión, el mercado local tendería a ser un origen "disponible"<sup>(7)</sup> ya que la reforma impositiva propuesta introduciría un grave factor de incertidumbre sobre las ventas a futuro, en tanto la ecuación económica cerrada con el trader/vinculada internacional podría luego "reabrirse" -por variar la base imponible- en caso de un alza del precio del grano al momento del embarque.

Tal incertidumbre afectará, ineludiblemente, el precio pagado a los productores locales, ya que el exportador deberá prever variaciones de los precios internacionales y en razón de ello, los

gravámenes a afrontar.

En consecuencia, se convertirá al país en un mercado disponible o "spot" dentro del concierto internacional, con el consiguiente perjuicio a la competitividad internacional del productor argentino; la pérdida de confianza por nuestros destinos tradicionales al no poder operar anticipadamente, los problemas de logística (almacenamiento, acondicionamiento, transporte hasta los puertos, embarques).

Las consecuencias sobre la producción y recaudación pueden -conservadoramente- estimarse de la siguiente forma:

• **Impacto Económico:** Se podría evaluar en una caída del valor de las exportaciones del orden de US\$ de 860.000.000 que surge de la menor producción como consecuencia de los menores precios de los granos

➤ **Efecto Precio:** (i) Previsión por aleatoriedad del impuesto: Estimamos que la aplicación de esta norma provocará una caída promedio en los precios de los granos de aproximadamente US\$ 7 por tonelada, lo que implica una pérdida total de US\$ 462.000.000. (ii) Ineficiencia logística por creciente incertidumbre en los precios futuros: Estimamos que las ineficiencias derivadas de los problemas de logística que producirá la aplicación de esta norma, serán de alrededor de US\$ 3 por tonelada, lo que implica una pérdida de US\$ 198.000.000. De esta manera el impacto total estimado en los ingresos de los productores asciende a la suma de US\$ 660.000.000

➤ **Efecto Cantidad:** Un impacto de esa magnitud provocará una caída en la producción en por lo menos el 4%, lo que implica una merma en el valor de la producción de US\$ 480.000.000

➤ **Impacto Fiscal:** El impacto sobre las retenciones de dicha

disminución será del orden de US\$ 185.000.000 y la reducción sobre el impuesto a las ganancias será al menos de US\$ 168.000.000. El impacto fiscal directo de la medida puede estimarse en una reducción de la recaudación total del orden de los US\$ 353.000.000.

### **b2) Sobre los productores**

El mercado spot implicará necesariamente un menor precio para los granos y derivados que deban exportarse. Por otra parte, las operaciones que se hagan a futuro incluirán necesariamente una cobertura por las variaciones que pueda tener el precio del grano entre la fecha de la operación y la fecha de la entrega. Cualquiera de estos escenarios provocará

i) Mayor incidencia negativa sobre las zonas marginales y de menor desarrollo: El impacto negativo sobre el precio de los granos implicará un menor ingreso para el productor y serán aquellos ubicados en las regiones más alejadas de la zona pampeana los que sentirán más fuertemente el efecto de la merma en los precios ya que son los que por estar en zonas marginales tienen costos de producción mayores. Actualmente la expansión de la frontera agrícola se ha estado desarrollando sobre las provincias del noroeste (Tucumán, Salta, Santiago del Estero) y también sobre amplias regiones del Chaco y la provincias mesopotámicas, las que verán reducida la superficie cultivada por el menor precio de los granos derivados de una medida como la comentada

ii) Menor uso de tecnología y uso de insumos: Los menores precios de los productos incidirán negativamente en el uso que los productores realizan de la tecnología y los insumos (fertilizantes, agroquímicos, herbicidas, etc), con el consecuente impacto negativo sobre los rendimientos y por ende sobre la producción.

### **b3) Otros efectos económicos:**

i) Afectará las líneas de prefinanciación que este sector recibe de los bancos internacionales, ya que las nuevas normas vigentes generan una inseguridad jurídica que hacen de la operatoria de granos en nuestro país un negocio de altísimo riesgo. ii) Ineficiencia en los mercados de futuros por la sustancial reducción de operaciones y iii) Pérdida de mercados (los más especializados y mayores demandantes son los que más anticipan compras).

### **c) Corolario de lo expuesto: la adecuada conceptualización tributaria de la reforma fiscal:**

La reforma propuesta al art. 15 de la Ley del Impuesto a las Ganancias no debería incluirse como una nueva norma de precios de transferencia, en tanto este instituto no persigue que un contribuyente del país tribute sobre riesgos que no asume.

## **V Propuesta alternativa.**

El objetivo fiscal de evitar la manipulación internacional de los precios de transferencia entre partes vinculadas, tomando por referencia los valores resultantes de mercados transparentes internacionalmente reconocidos, se puede cumplir sencillamente exigiendo a los exportadores que calculen sus precios de transferencia en base a la que resulte mayor entre el precio índice fijado diariamente por la SAGPyA y el establecido en la declaración jurada registradas bajo la Ley 21.453 por el exportador.

De tal forma se cumple no sólo con el objetivo de política fiscal sino que también se armoniza con las restantes normas del ordena-

miento jurídico. Sin perjuicio de señalar que en modo alguno el precio índice puede ser manipulado por los contribuyentes, en tanto es el mismo gobierno el que lo fija en base a la información resultante de los referidos mercados transparentes. (Se adjunta copia de la Resolución SAGPYA N° 331/2002.)

#### Referencias:

<sup>(1)</sup> Al respecto puede verse Manual de *Trading de Commodities*, (1994) editado por la Bolsa de Comercio de Chicago, Capítulos 1 y 2, entre otros. Allí se detalla el caos generado en los mercados en efectivo, con congestión de ofertas en determinados momentos, faltantes en otros, y las dificultades para manejar los precios y la disponibilidad del transporte y almacenamiento de los productos agropecuarios en ese contexto.

<sup>(2)</sup> Véase, por ejemplo, Charles Gustafson y Richard Crawford Pugh, *Taxation of International Transactions*, 1991-1993, CCH, pág. 359.

<sup>(3)</sup> Hubert Hamaekers, *International Transfer Pricing Journal*, Marzo Abril, 2001, *International Bureau of Fiscal Documentation*, pág. 39.

<sup>(4)</sup> Véase, por ejemplo, las normas fiscales norteamericanas T.R. 1.482-1, sobre distribución de ganancias y gastos deducibles entre contribuyentes en transacciones internacionales.

<sup>(5)</sup> Ver normas en nota anterior, punto (3), factores que determinan la comparación.

<sup>(6)</sup> Véase al respecto el Anexo II de la Resolución General AFIP 1122, "Contenido del informe a que se refiere el art. 6", incisos a) y b), respectivamente.

<sup>(7)</sup> El exportador, para operar sólo tendrá dos posibilidades: (i) considerar un posible mayor costo por potencial aumento futuro de precio al embarque, que deberá ser tenido en cuenta en el precio a pagar al productor local; (ii) operar en el mercado de granos con barco a la vista, lo que provocará innumerables problemas de logística (graves congestiones en los puertos, mayor estadia de los camiones y agravamiento de los problemas de almacenamiento). (iii) los compradores extranjeros considerarán el mercado local como "último origen" y el de menor precio.

## SOJA

### Con un ojo en el Senado y el otro en las pizarras

Luego de la suba acumulada del 6% promedio de la semana previa, otra ronda de alzas -también del 6%- en este periodo en las pizarras de soja de Chicago dio aliento a los productores, los nuestros y los de allá.

Luego del feriado del lunes, que coincidió con una suba en Chicago de 10 a 11 dólares en futuros de soja, en la sesión del martes y pese al retroceso de 3 a 5 dólares en estos contratos, salió un gran número de negocios a \$ 480 en la rueda local del martes. Esto es un 3% de mejora. Cuando los compradores empezaron a retroceder y a posicionarse en \$ 475, la oferta se retiró.

Con la continuidad de la tónica alcista, los precios locales terminaron acumulando una suba de casi un 4% en dólares (5,5% en pesos) frente a la semana anterior, cerrando el período a \$ 490 por tonelada, la condición de soja con descarga sobre casi todas las plantas de interés de la zona. La condición para la soja sin descarga se negociaba a \$ 491 exclusivamente sobre fábrica en San Martín.

Tomando como parámetro el dólar estadounidense, el precio de la soja disponible equivalió a US\$ 166/167 la tonelada, un 5% de alza con respecto a los 157 / 158 dólares vistos el año pasado a esta misma fecha.

Lógicamente, ante este nuevo repunte de precios, las afluencias de órdenes vendedoras resultó mucho más regular y la demanda se hizo de más tonelaje que en la semana precedente.

De acuerdo con la información de la SAGPYA, hasta el miércoles 20 la exportación había comprado 8.297.800 toneladas de soja y la industria 14,04 millones de toneladas, pero en este caso hasta el 23 de julio.

Las ventas externas ascendían a 8,06 millones de toneladas.

Con respecto a la soja nueva, el tema de la reforma impositiva, con media sanción en Diputados y pendiente en Senado, sigue paralizando la operatoria de *forwards*. No hubo valores sobre soja nueva en la plaza local. Según las declaraciones hechas por exportadores a la SAGPYA, las compras en el mercado doméstico ascendían a 250.600 Tm al 20/8, mientras que estaban comprometidas con el exterior casi 185 mil toneladas.

### En Chicago, todo es clima

El informe del USDA, dado a

conocer la semana pasada, fue un punto de inflexión para el mercado y sorprendió a todos. Además de dar a conocer números diferentes a los que estaba esperando el mercado, la producción de soja 2003/04 en EE.UU. no sólo no se constituiría en el récord esperado sino que podría verse seriamente afectada por el clima. El número de producción de soja estadounidense se modificó por una disminución del rinde promedio proyectado (26,7 a 26,5 qq/ha); no tanto así por el área sembrada (29,81 millones de ha, 40.000 ha menos) o el área cosechada (20.000 ha menos a 29,39 millones ha). El rinde promedio del 2002/03 está estimado en 25,42 qq/ha.

De aquí en más, las hipótesis que se tejen son varias. Además de ser éste el primer informe que refleja encuestas de campo, donde se ajustan los números de área y se proyectan los rendimientos, el tiempo no da señales de mejorar y la producción unitaria podría verse afectada en las semanas que restan. Persisten dudas entre los traders con respecto a si no hubo una subestimación de los rindes por parte de los funcionarios del USDA dado que habrían hecho el relevamiento sobre lotes que estaban demorados en su desarrollo.

Recordemos que la soja se sembró con retraso en esta primavera estadounidense. El informe sobre evolución de los cultivos daba cuenta que, a principios de agosto, estaba retrasada la floración y la fase de formación de chauchas: 82% y 40% del área total, respectivamente, frente a 87% y 53% que son las medias históricas para ambas fases a esa altura del mes.

Aún así, los datos del informe tienen en cuenta condiciones observadas en los lotes hasta fines de julio. Y que, desde entonces,

la condición del cultivo fue desmejorando semana a semana, aumentando a razón de 2 puntos porcentuales de domingo a domingo el área con soja bajo condiciones pobres a regulares (9% de la superficie al 27 de julio; 11% al 3 de agosto; 13% al 10 de agosto y 16% al 17 de agosto).

El tiempo no mejoró durante esta semana en el Medio Oeste, por lo que los analistas temen que el próximo reporte de condición de cultivos, con datos al domingo 24, reducirá en 3 o 4 puntos el área con lotes buenos a excelentes. Hay otros analistas que creían que la reducción podía alcanzar los 8 puntos. Ya el informe del 17/8 exhibía una reducción de 6 puntos con respecto al inmediato anterior, quedando el 56% del cultivo en condición buena a excelente.

Los informes meteorológicos anunciaban la baja de temperaturas en algunas áreas, pero, según algunos especialistas, es mucho más preocupante el nivel de humedad existente, o mejor dicho su falta.

Este foco de atención puesto, una vez más, sobre el clima en plena época de definición de rindes de la soja en EE.UU. es lo que ha llevado a la suba de estos días. Además del incremento acumulado del 6% en los futuros de soja, los contratos de harina de soja del CBOT exhibieron alzas del 7% al 9% en la mayoría de las posiciones mientras que las subas en aceite estuvieron en el orden del 3% en promedio.

Los analistas alemanes de Oil World puntualizan que, pese a los nuevos números para EE.UU., igualmente el mundo estará ante un año con fuerte recuperación en las 7 principales semillas oleaginosas:

	<u>2003/04</u>	<u>2002/03</u>	<u>2001/02</u>	<u>2000/01</u>
Stock inicial	50,4	49,1	47,7	45,3
Producción	340,5	319,1	316,0	305,3
<b>Oferta total</b>	<b>390,9</b>	<b>368,2</b>	<b>363,7</b>	<b>350,6</b>
Utilización	335,7	317,8	314,6	302,9
Stock final	55,2	50,4	49,1	47,7
<b>Ratio stock / uso</b>	<b>16,4%</b>	<b>15,9%</b>	<b>15,6%</b>	<b>15,7%</b>

(Las cifras están expresadas en millones de toneladas.)

Aún queda algún tiempo de incertidumbre ... toda la siembra y la evolución de la soja sudamericana. La soja está teniendo más participación sobre la producción de las semillas oleaginosas: de 55% de 1998 y 1999 pasó al 61% en el 2003 y podría ser del 60% en el 2004, de confirmarse las proyecciones para Argentina y Brasil.

En el caso de la harina de soja, la sequía que ha asolado Europea determinó pérdidas importantes en los cultivos de granos forrajeros, como así también en las de legumbres, lo cual enfatizó la mayor dependencia en harinas proteicas que la Unión Europea tendrá en este nuevo año comercial.

## TRIGO

### Baja el cereal en EE.UU. por corrección

Esta semana los precios del cereal en Chicago cortaron su racha alcista de la sucesivas semanas pasadas. En promedio, las cotizaciones futuras bajaron un 4% por corrección técnica y cambios en los pronósticos climáticos de regiones productoras estadounidenses.

Pero el impacto psicológico de la ajustada oferta mundial que se pronostica para esta campaña por la sequía en Europa y la menor

cosecha en Canadá continua siendo favorable para los precios.

El lunes, que fue feriado en nuestro mercado, el trigo no fue protagonista y se comportó como seguidor de los demás productos que se negocian en Chicago. Las importantes subas de los precios de la cosecha gruesa de EE.UU. por pronósticos de clima más seco contagiaron al trigo que no tenía noticias propias.

Luego, los analistas señalaron que el mercado mostraba señales de estar sobrecomprado y salieron a tomar ganancias después de que se registraran lluvias favorables para los cultivos en la región de los llanos y tras conocerse otros pronósticos que indican que habrá nuevas precipitaciones que mejorarían las condiciones de los cultivos.

Según el informe semanal sobre el estado de los cultivos, la calidad buena a excelente del trigo de primavera se redujo un 2%, ubicándose ahora en el 53%, porcentaje previsto por los operadores y superior al 34% del registro del año anterior. Al domingo se llevaba cosechado el 53% del trigo de primavera, arriba del 36% del año pasado y del 46% del promedio de los últimos 5 años.

La cosecha de trigo de primavera en EEUU está por la mitad y, por lo tanto, los calores que están afectando a la cosecha gruesa son más beneficiosos que perjudiciales para este cultivo. Esto, sumado al hecho de que el mercado mostraba fuertes síntomas de sobrecompra, es más que suficiente para justificar la fuerte corrección que se observó en los mercados de Chicago y Kansas.

Sin embargo, las pérdidas estaban limitadas por versiones de que Estados Unidos está en primera posición para captar nuevos negocios exportadores frente a sus competidores, que tienen problemas con los cultivos afectados por las condiciones climáticas.

De acuerdo a los analistas, la clave para el mercado del trigo será la reacción que tengan las exportaciones estadounidenses a la baja de precios. Si estas responden favorablemente y se ve un aumento en los próximos reportes, lo más probable es que el trigo retome su camino alcista. Pero si, por el contrario, estas no reaccionan; es casi seguro que se acentuará la baja.

Ante los problemas productivos en el resto del mundo, la demanda sigue siendo el gran impulsor de los precios del trigo en Chicago. Los operadores afirman que se necesitan más exportaciones para que se recuperen los futuros del cereal.

Según el informe semanal de USDA sobre las exportaciones, se reportaron ventas por 739.700 tn, arriba del rango esperado por los operadores de entre 450.000 y 700.000 tn. Fue el mayor nivel en lo que va del año comercial, superando en un 3% a la semana previa y en un 38% el promedio de las últimas cuatro semanas.

Los principales compradores del trigo estadounidense fueron Egipto (172.200 tn), Nigeria (104.000) y Brasil (48.800 tn).

La mayor novedad la reportó el conocimiento de nuevas ventas y embarques de trigo estadounidense a Brasil, cuando algunas fuentes habían declarado que el cereal proveniente del país del Norte se había vuelto caro para los molinos brasileños luego de las recientes subas.

Adicionalmente al reporte semanal, se conocieron otros negocios durante la presente semana. Japón compró 210.000 tn de trigo duro estadounidense. Molinos coreanos compraron primeramente 39.000 tn de trigo blando para luego licitar otra cantidad similar en los próximos días.

Por otra parte, Túnez, un comprador típico de trigo europeo, llamó a licitación comprar trigo blando, y los mercados esperaban que demandara trigo estadounidense, pero mayormente compró trigo francés y proveniente desde otros orígenes.

Este revés no descarta el buen momento que tiene EE.UU. para concretar exportaciones ante los recortes de producción de países competidores.

Se observó esta semana que el mercado del trigo se ha independizado de los vaivenes de la soja y el maíz. Al no tener riesgo productivo en EEUU, el trigo no atrae la atención de los especuladores y el mercado opera con poco volumen, siendo los analistas técnicos los principales impulsores de los precios en uno u otro sentido.

## Para Brasil el trigo de EE.UU. está caro

En el mercado brasileño, industriales y operadores relacionados al trigo dijeron la semana pasada que el trigo estadounidense no es lo suficientemente atractivo como para que el país sudamericano siga comprándolo tras el alza de Kansas y Chicago que llevaron los precios a su máximo en 11 meses.

Un directivo de un molino brasileño afirmó que "la diferencia de precio entre el trigo de Estados Unidos y el de Argentina supera los 15 dólares por tonelada en los puertos del sur de Brasil, o sea, que el primero dejó de tener sentido para los molinos locales".

"Para el nordeste la diferencia está entre 6 y 8 dólares por tonelada. A no ser que el molino realmente necesite el trigo de Estados Unidos por algún aspecto vinculado con la calidad, no debería haber nuevos negocios", volvió a señalar el industrial.

La reciente escalada de los precios del trigo en Chicago y Kansas dejó al cereal estadounidense fuera del mercado a no ser que ocurra una baja significativa de los futuros en las próximas semanas.

Un operador de una multinacional con filial en Brasil dijo que a pesar de que los precios del trigo estadounidense no son competitivos, no prevé que vayan a cancelarse negocios ya cerrados, pudiéndose realizar algunos nuevos más puntuales. "La diferencia respecto del trigo argentino, a pesar de ser razonable, no es tan grande como para motivar alguna cancelación. Más allá de eso, buena parte de lo que fue comprado ya fue embarcado", señaló.

Para el operador, los molinos del nordeste de Brasil recurrirán al trigo argentino en los próximos meses y los del centro sur van a aprovechar la cosecha brasileña, que está comenzando.

Para este año comercial las importaciones de trigo caerán a 6,0 y 6,5 millones por el aumento de la producción doméstica que oficialmente se estima en 4,5 millones de toneladas desde los 2,9 millones del año pasado.

## Menor área sembrada de trigo en Argentina

Cuando el mercado de Chicago mostró un retroceso semanal en los valores, los precios locales tuvieron una tendencia contraria: subieron y se mantuvieron.

Si bien la mejora en los precios mundiales del cereal venían consolidándose semana tras semana, en Argentina los precios sólo mejoraban para las operaciones con el exterior. Los valores FOB para el trigo con embarque inmediato o para el correspondiente a la nueva campaña reflejaban gran parte de la mejora del mercado mundial pero los precios internos estaban estables y sin valores de referencia futuros.

Luego de estar operando el trigo disponible en Rosario a \$ 320 durante varias semanas, se produjo una suba de \$ 5 a partir del miércoles para continuar negociándose a \$ 325 en resto de las jornadas.

Esta mejora ocurre en un momento donde los precios internacionales están en alza y el trigo argentino mejora las expectativas de mayor demanda por exportaciones.

Si bien los compromisos de exportación de trigo de la campaña 2002/03 se mantuvieron en 5,53 millones de toneladas en la semana terminada el 15 de agosto, donde no se registraron ventas, las perspectivas para lo que resta del año y de la próxima campaña son favorables y se podría observar en los precios futuros si los hubiera.

Desde hace ya dos semanas que no se conocen abiertamente precios futuros para los productos agrícolas, situación que perjudica directamente a los productores al no tener precios de referencias para tomar decisiones.

Con la media sanción de la modificación del impuesto a las Ganancias propuesto por el gobierno, el sector exportador se retiró del mercado forward ante la incertidumbre que genera el cambio en la liquidación del impuesto.

El rechazo es generalizado por parte de los distintos sectores de la cadena agrícola pero a quien más afecta es al productor que hoy no puede realizar negocios futuros de trigo con entrega diciembre-enero, como habitualmente lo hace a esta fecha.

Además, las condiciones climáticas están jugando un papel importante para la finalización de la siembra y para el desarrollo de los cultivos de trigo ya sembrados.

La prolongada falta de humedad redujo las expectativas de siembra más allá de lo esperado en el sudoeste de Buenos Aires y en La Pampa. Estas mermas se suman a las originadas en las regiones del centro sur y noroeste de Buenos Aires debido a la sustitución del cereal por el maíz y la soja de primera.

Los cuadros implantados temprano en el norte de Córdoba y Santa Fe comienzan a encañar, situándose en pleno macollaje los ubicados en el este de la provincia mediterránea y en la región central santafesina. En el extremo sur de esta provincia y en el norte de Buenos Aires, preocupa el exceso de humedad existente en algunas zonas que facilitarían el desarrollo de enfermedades foliares.

Con un avance del 93% del área sembrada al 15/8, la Secretaría de Agricultura estimó en su reporte mensual un recorte del área a sembrar con trigo en la campaña 2003/04 a 6,06 millones de hectáreas desde las 6,15 millones de julio por condiciones climáticas adversas.

El organismo oficial aún no realizó estimaciones oficiales sobre la campaña agrícola 2003/04 y sólo anticipó que la recolección de trigo podría rondar las 14,5 millones de toneladas, en línea con el USDA.

## MAIZ

### Sube un 8,5% el maíz disponible

Una importante suba se observó en los precios del maíz dispo-

nible en el mercado de Rosario. Cuando la semana pasada el último precio negociado había sido \$ 225 para el maíz con descarga inmediata para los puertos cercanos a Rosario, este viernes se negoció a \$ 246.

La mejora de los valores fue constante durante todas las jornadas y acompañando el alza del mercado de Chicago donde se estima que las condiciones climáticas podrían afectar los cultivos del maíz.

Fue también relevante el volumen que se negoció en el recinto de operaciones. Se estima que cerca de 30.000 toneladas diarias fueron compradas por los exportadores.

El sector mostró una demanda muy activa que fue satisfecha por las órdenes de ventas que tenían los vendedores que querían aprovechar las subas que se contagiaron desde el exterior.

La tendencia alcista en el mercado mundial del grano colaboró para que los precios internos también subieran y no quedará sólo en mejores valores FOB del maíz argentino sino que también al sector productor le llegue la señal de los precios internacionales.

Con la suba apareció parte de la oferta que estaba almacenada en los campos o silos para aprovechar los mayores precios disponibles. Sin embargo, no cuentan, por el momento, de valores de referencia futuros que los pueda ayudar a tomar las decisiones sobre las próximas siembras.

Nos estamos aproximando a la fecha que habitualmente comienza la siembra del cereal en Argentina y la Secretaria de Agricultura, en su informe mensual estimó un aumento de 5% en el área de siembra de la campaña 2003/04 desde las 3,1 millones de ha del ciclo precedente.

Esta noticia es muy optimista

### Competitividad del Maíz: Argentina vs EE.UU.

Al 21/08 Destinos Comunes	Maiz Argentina		Maiz EE.UU.		Diferencia ARG-EE.UU.
	Precio FOB	99	Precio FOB	105.3	-6.3
	Costo Flete	C&F	Costo Flete	C&F	C&F
Arabia Saudita	30.9	129.9	33.7	139	-9.1
Corea del Sur	40	139	32.5	137.8	1.2
Egipto	25.7	124.7	22.5	127.8	-3.1
España	26.3	125.3	20.7	126	-0.7
Japón	27.3	126.3	29.3	134.6	-8.3
Taiwan	42.9	141.9	39.6	144.9	-3
Argelia	34.4	133.4	26	131.3	2.1

Fuente: Reuters/J.J. Hinrichsen

Tamaño del cargo 20-35

cuando el grano hoy no tiene un valor forward conocido y cuando los costos son mayores que la soja, competidor en el área de siembra.

Por otro lado, la Bolsa de Cereales de Buenos Aires también realizó sus primeras estimaciones de siembra. Proyecta que las hectáreas de maíz podrían crecer un 2,5 % si se confirman los resultados de los primeros relevamientos elaborados al 16 de agosto.

Los buenos resultados obtenidos en la campaña anterior, la necesidad de sostener la fertilidad de los suelos y los niveles acumulados de humedad en los suelos sustentarían el probable incremento en el este-sudeste y en el extremo norte de Córdoba, en el centro sur de Santa Fe y posiblemente hectáreas adicionales en el norte de Buenos Aires. Otro elemento que apoyaría el aumento proyectado es la firme demanda por semilla de elevada productividad y con resistencia al barrenador del tallo.

La tendencia alcista se detecta mayormente en el segmento de grandes productores, y no es tan clara en la escala de agricultores mediano a chicos, que con menor capacidad financiera para sostener elevados planteos tecnológicos, podrían optar por la soja.

### Suba de Chicago por el clima

En Chicago los precios del maíz subieron desde el comienzo de la semana. La suba promedio del lunes cercana a los u\$s 3,5 sorprendió a los operadores argentinos que estaban descansando por el feriado.

Las condiciones climáticas en el Medio Oeste, con pronósticos de clima caluroso y seco para lo que resta del mes de agosto, particularmente en el oeste del cordón maicero, estimularon las compras de los fondos en el mercado de Chicago.

El clima durante el periodo de polinización puede afectar los rindes del maíz, evento que el mercado comenzó a trasladar a las cotizaciones futuras que llevó a lograr precios máximos de los últimos dos meses.

A su vez, el informe semanal sobre el estado de los cultivos del USDA señaló que la calidad de bueno a excelente bajó un 5%, se redujo del 65 al 60%. Sin embargo, es necesario recordar que al año pasado a la misma fecha sólo el 40% de los cultivos se encontraba bajo ese ranking.

La caída fue mayor a lo esperado por los operadores (de 2 a 3 puntos porcentuales). Pero es interesante notar, que a pesar de que en el promedio del país la reducción fue del 5%, hubo estados que tuvieron caídas de hasta el 13%. Sin embargo, hay que recordar que el maíz está disperso por muchas regiones, por lo que la incidencia de la falta de agua sobre los rindes no es tan grande.

Luego aparecieron algunas precipitaciones en la región productora que estaba siendo afectada por la sequía y los precios del cereal en Chicago tuvieron un retroceso que no cambió la tendencia general de la semana que mostró una suba cercana al 2,50%.

Al igual que lo que está ocurriendo con la soja, es el clima en el medio oeste estadounidense el que está definiendo el rumbo de los precios del maíz. Las lluvias en el oeste del cordón maicero están actuando principalmente como detonante de la corrección.

Los operadores resaltaron que las lluvias registradas en las áreas más áridas de Minnesota y oeste de Iowa fueron inferiores a lo esperado por lo que la baja de los valores sólo duró una jornada.

Por otra parte, hay un tour que está revisando los cultivos en distintas partes del cinturón maicero americano. En el oeste, encontraron que los cultivos han sufrido mayor estrés hídrico de lo esperado, mientras que en el este están encontrando los sembrados en muy buen estado, por lo que esperan rindes mayores a los previstos.

Los operadores del mercado están a la espera de los resultados finales del tour de John Deere ProFarmer por las áreas productoras. Los reportes iniciales confirmaron gran parte de las expectativas del mercado. Se perdió parte de la cosecha de maíz de las áridas áreas de Nebraska debido al stress por la sequía mientras que el potencial de rindes aún se mantiene en los campos de Iowa, Illinois y Minnesota.

Existen también pronósticos de una fuerte reducción en las condiciones de los cultivos en el próximo reporte del USDA que sostuvieron los precios al cierre de la semana.

Las alzas de los precios hizo que en el mercado exportador del grano estadounidense se informaran pocos negocios en relación a las semanas previas. El USDA señaló que las exportaciones netas de maíz en la semana finalizada el 14/8 totalizaron 942.500 tn, cuando el mercado esperaba de 700.000 a 1.000.000 tn. Aún así, Corea del Sur compró otras 52.500 tn de maíz chino y otros importantes clientes del maíz estadounidense como ser Japón, Taiwán, México y Egipto, compraron y embarcaron algunos barcos de la nueva cosecha.

## Nota dirigida a la Senadora Nacional en nombre de la Cadena Agroindustrial, acompañada del Memorandum de página 5

Buenos Aires, 22 de Agosto de 2003

Ref: **Proyecto 42-PE-03**

A la señora  
Senadora Nacional  
Dra. Marcela F. Lescano  
S\_\_\_\_\_/\_\_\_\_D.

De nuestra consideración:

José María Gogna, Presidente de la Bolsa de Cereales, en nombre y representación de las entidades que integran la Cadena Agroindustrial Argentina, cuya nómina se agrega a la presente, tiene el agrado de dirigirse a Ud. con relación al proyecto de ley que fuera elevado por el Poder Ejecutivo Nacional, en el marco del denominado programa antievasión y que cuenta con media sanción de la Cámara de Diputados, por el que se modifica el artículo 15 de la ley del Impuesto a las Ganancias, estableciendo gravar con el mencionado impuesto las transacciones de commodities realizadas entre empresas vinculadas, considerando el precio del día del embarque y no el precio del día de concertada la operación.

Argentina tiene en la agricultura un sector estratégico único. El complejo oleaginoso y la exportación de cereales representa aproximadamente el 35% del total de ingreso de divisas por exportaciones, siendo los primeros exportadores mundiales de aceites vegetales de grano y harinas proteicas y muy significativos actores en los mercados de grano de soja, trigo y maíz por mencionar los más importantes. Aunque conocido, debemos recordar que estos resultados se han alcanzado por la enorme eficiencia de la cadena agroindustrial y su inserción en el mundo y a pesar de la desigual competencia con aquellos países desarrollados que subsidian la producción y comercialización de los granos y sus productos derivados y de los impuestos a la exportación argentina introducidos en el año 2002.

La Cámara de Diputados ha aprobado dicha propuesta bajo el pretexto de mejorar el control de la evasión tributaria, habiéndose sustentado el mismo sobre erróneas consideraciones subjetivas, referidas a la necesidad de controlar "sofisticadas" estructuras societarias que se utilizarían a los efectos de la elusión de dicho impuesto. Se ha puesto particular énfasis en las empresas cerealeras difundiendo públicamente la supuesta baja tributación de éstas, afirmaciones efectuadas sobre bases erróneas y equívocos varios. Estas presunciones surgen del desconocimiento de la realidad económica.



Los exportadores Argentinos venden tradicionalmente tanto a consumidores finales, a empresas distribuidoras en los países de destino **como así también a empresas comerciales (traders)**. Es la estructura del mercado mundial que muchas de estas empresas son vinculadas de las exportadoras, no por razones de elusión sino de eficacia económica en cuanto a las funciones de arbitraje de riesgo en el mercado mundial.

**Considerando que la mayor parte de las exportaciones agropecuarias del país se realizan entre partes vinculadas**, de prosperar un criterio como el contenido en el proyecto, se introduce un grave factor de incertidumbre sobre la esencial y eficiente formación de precios, en tanto la ecuación económica cerrada con el trader/vinculada internacional quedaría abierta -al variar la base imponible- en caso de un alza aleatoria del precio del grano al momento del embarque, haciendo que las transacciones a futuro, que son normales en nuestro sector, desaparezcan o sufran un fuerte castigo monetario, con efecto sobre la producción y el ingreso fiscal.

La valuación de las exportaciones agropecuarias a la fecha del embarque -en lugar de la fecha de concertación de la venta al exterior- **traslada de facto a la cadena agropecuaria y al país todo, los riesgos asumidos hasta ahora por el comprador del exterior (contraparte vinculada)**, en contra de la histórica realidad económica y regulatoria del sector agroexportador

**Dado que los exportadores del país deberán tributar por una renta no obtenida**, en caso de ser mayor el precio al momento del embarque y por riesgos no asumidos, el exportador deberá previsionar potenciales variaciones de los precios internacionales y en razón de ello, operará como una detacción adicional al precio recibido por el productor, castigando la incorporación de tecnología en todas las áreas y la capacidad de producir, sobre todo en las áreas de menor productividad relativa de las economías regionales.

La Ley de Granos, 21.453, permite cerrar el marco en cuanto a gravámenes que se aplican a cada operación de venta al exterior. El precio a estos efectos es el que fija la SAGPYA y la obligación de declaración de la venta le dan fecha cierta. Con el objetivo de simplificar aun más el monitoreo de las operaciones entre empresas vinculadas, **se propone como solución que el precio de referencia para el cálculo del impuesto a las ganancias sea el precio FOB Índice u Oficial de la fecha de la Declaración Jurada de Venta, siempre y cuando el precio de venta sea inferior al mismo.**

Los detalles de esta temática están desarrollados en el memorando que se acompaña que aborda, en forma sucinta, todos los aspectos económicos y jurídicos relevantes, relativos a este tema crítico, para el sector y para la economía del país, por lo que se considera indispensable su lectura, a los efectos de una adecuada toma de decisión

Quedando a vuestra disposición para ampliar lo antes expuesto, aprovecho la oportunidad para salu-

darle muy atentamente.

José M. Gogna, Presidente

## INTEGRANTES DE LA CADENA AGROINDUSTRIAL

ABC CONSORCIO DE EXPORTADORES DE CARNES ARGENTINAS  
 ASOCIACIÓN SEMILLEROS ARGENTINOS (ASA)  
 ASOCIACIÓN DE CÁMARAS DE TECNOLOGÍA AGROPECUARIA (ACTA)  
 BOLSA DE CEREALES  
 BOLSA DE CEREALES DE BAHIA BLANCA  
 BOLSA DE CEREALES DE CÓRDOBA  
 BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO  
 BOLSA DE COMERCIO DE SANTA FE  
 CÁMARA DE SANIDAD AGROPECUARIA Y FERTILIZANTES (CASAFE)  
 CÁMARA ALGODONERA ARGENTINA  
 CÁMARA ARGENTINA DE CONSIGNATARIOS DE GANADO  
 CÁMARA ARGENTINA DE LA INDUSTRIA DE PRODUCTOS VETERINARIOS (CAPROVE)  
 CÁMARA ARGENTINA DE PRODUCTORES AVÍCOLAS (CAPIA)  
 CÁMARA ARGENTINA DEL MANÍ  
 CÁMARA DE CEREALES Y AFINES DE CÓRDOBA  
 CÁMARA DE INDUSTRIA Y COMERCIO DE CARNES DE LA REP. ARGENTINA  
 CÁMARA DE LA INDUSTRIA ACEITERA DE LA REP. ARGENTINA (CIARA)  
 CÁMARA DE LA INDUSTRIA ARGENTINA DE FERTILIZANTES Y AGROQUÍMICOS (CIAFA)  
 CÁMARA DE LEGUMBRES DE LA REPÚBLICA ARGENTINA  
 CÁMARA DE SEMILLERISTAS DE LA BOLSA DE CEREALES  
 CENTRO DE COMISIONISTAS Y CONSIGNATARIOS DE CEREALES DE ROSARIO  
 CENTRO DE CONSIGNATARIOS DE PRODUCTOS DEL PAIS  
 CENTRO DE CONSIGNATARIOS DIRECTOS DE HACIENDA  
 CENTRO DE CORREDORES Y AGENTES DE LA BOLSA DE CEREALES  
 CENTRO DE EMPRESAS PROCESADORAS AVÍCOLAS (CEPA)  
 CENTRO DE EXPORTADORES DE CEREALES  
 CENTRO DE LA INDUSTRIA LECHERA  
 CONFEDERACIONES RURALES ARGENTINAS (CRA)  
 COORDINADORA DE LAS INDUSTRIAS DE PRODUCTOS ALIMENTICIOS (COPAL)  
 FEDERACIÓN ARGENTINA DE LA INDUSTRIA MOLINERA  
 FEDERACIÓN ARGENTINA DE TRANSPORTE DE CARGAS  
 FEDERACIÓN DE CENTROS Y ENTIDADES GREMIALES DE ACOPIADORES DE CEREALES  
 FEDERACIÓN LANERA ARGENTINA  
 MERCADO A TÉRMINO DE BUENOS AIRES S.A.  
 SOCIEDAD RURAL ARGENTINA  
 UNIÓN DE LA INDUSTRIA CÁRNICA  
 CÁMARA DE PUERTOS PRIVADOS COMERCIALES  
 MERCADO A TÉRMINO DE ROSARIO S.A.  
 CENTRO DE CORREDORES, COMISIONISTAS Y CONSIGNATARIOS DE CEREALES Y OLEAGINOSOS DE SANTA FE

Cámaras Arbitrales de Granos

Pesos por tonelada

Entidad	15/08/03	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	Promedio semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	320,00	feriado	320,00	325,00		321,67	445,12	-27,7%
Maíz duro	225,00		230,20	237,10	240,10	233,10	310,79	-25,0%
Girasol							667,67	
Soja	464,30		480,00	481,90	486,90	478,28	592,77	-19,3%
Mijo								
Sorgo			180,00	185,00	185,00	183,33	234,61	-21,9%
<b>Bahía Blanca</b>								
Trigo duro	370,00		370,00	376,00	383,60	374,90	539,84	-30,6%
Maíz duro	222,00		225,00	230,00	235,00	228,00	304,69	-25,2%
Girasol	440,00		445,00	455,00	455,00	448,75	659,73	-32,0%
Soja	460,00		475,00	478,00	485,00	474,50	592,69	-19,9%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro			320,80		317,60	319,20	515,70	-38,1%
Soja								
<b>Santa Fe</b>								
Trigo								
Sorgo								
<b>Buenos Aires</b>								
Trigo duro							529,90	
Maíz duro	222,00		230,00	369,40		273,80	306,12	-10,6%
Girasol	450,00		450,00	230,00	235,00	341,25	669,00	-49,0%
Soja				450,00	450,00	450,00		
Trigo Art. 12	371,00		366,60	370,10	374,70	370,60	554,63	-33,2%
Maíz Consumo								
<b>BA p/Quequén</b>								
Trigo duro	370,00		370,00	376,00	383,70	374,93	539,17	-30,5%
Maíz duro	218,00		220,00	222,00	224,70	221,18	292,77	-24,5%
Girasol	440,00		445,00	455,00	455,00	448,75	659,73	-32,0%
Soja	452,00		466,80	467,70	472,30	464,70	574,01	-19,0%

\* Precios ajustados por el IPIM (Índices de Precios Internos al por Mayor) para Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

Bolsa de Cereales de Buenos Aires

Pesos por tonelada

Producto	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	Semana anterior	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (\$)</b>							
"0000"	feriado	722,0	722,0	722,0	722,0	722,0	
"000"		602,0	602,0	602,0	602,0	602,0	
<b>Pellets de afrechillo (\$)</b>							
Disponible (Exp)		210,0	210,0	210,0	210,0	210,0	
<b>Aceites (\$)</b>							
Girasol crudo				1.225,0	1.225,0	1.130,0	8,41%
Girasol refinado				1.357,0	1.357,0	1.320,0	2,80%
Lino							
Soja refinado				1.300,0	1.300,0	1.260,0	3,17%
Soja crudo				1.145,0	1.145,0	1.040,0	10,10%
<b>Subproductos (\$)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)		290,0	290,0	290,0	290,0	290,0	
Soja pellets (Cons Dársena)		410,0	410,0	460,0	460,0	410,0	12,20%

(Dna) Dársena - (Cba) Córdoba - (Ros) Rosario - (Exp) Exportación - (Cons) Consumo.

PRECIOS NACIONALES

Mercado Físico de Granos de Rosario

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03
<b>Trigo</b>								
Mol/Ros	C/Desc.	Cdo.1	H.1% fusarium	feriado	320,00	325,00	325,00	325,00
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.1	M/E		320,00	325,00	325,00	325,00
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.1	M/E		320,00	325,00	325,00	325,00
<b>Maíz</b>								
Exp/PA	C/Desc.	Cdo.1	M/E		230,00	237,00	240,00	246,00
Exp/Ros	C/Desc.	Cdo.1	M/E		230,00	237,00	240,00	246,00
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.1	M/E		230,00	237,00	235,00	
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E		230,00	237,00	240,00	246,00
Exp/GL	C/Desc.	Cdo.1	M/E		230,00	235,00	240,00	240,00
<b>Sorgo</b>								
Exp/SM	S/Desc.	Cdo.1	M/E		180,00	180,00	185,00	185,00
<b>Soja</b>								
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E		165u\$s	165u\$s	165u\$s	165u\$s
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.1	M/E		480,00	480,00	485,00	490,00
Fca/Ricardone	C/Desc.	Cdo.1	M/E		480,00	483,00	485,00	490,00
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.1	M/E		480,00	480,00	485,00	490,00
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E		480,00	483,00	485,00	490,00
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.1	M/E					490,00
Fca/Ros	C/Desc.	Cdo.1	M/E		480,00	480,00	485,00	490,00
Fca/SM	S/Desc.	Cdo.1	M/E				487,00	491,00
Exp/SM	Desde 25/8	Cdo.1	M/E			483,00		
<b>Girasol</b>								
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.1	M/E		440,00	440,00	440,00	440,00
Fca/Deheza	C/Desc.	Cdo.1	fleteycontra/flete					440,00
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.1	M/E		465,00	465,00	465,00	465,00
Fca/Junin	C/Desc.	Cdo.1	M/E		465,00	465,00	465,00	465,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica.(Ac) Acopio (Mol) Molino. (Cdo.1) 95% Pago contado a los 5 días, IVA normal, y 5% a los 120 días. (FII/Cnfit) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/Inm) Entrega inmediata. (F/E) Fecha de entrega. (Ros) Rosario. (SL) San Lorenzo. (SM) San Martín. (SF) Santa Fe. (Ric) Ricardone. (PA) Punta Alvear. (GL) General Lagos. (AS) Arroyo Seco. (VC) Villa Constitución. (SN) San Nicolás. (SP) San Pedro. (SJ) San Jerónimo Sur. \*\*) Convertible en pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega. (\*\*\*) retira de procedencia hasta 200 Km de Rosario

PRECIOS NACIONALES - MERCADO DE FUTUROS Y OPCIONES DE ROSARIO

Precios de ajuste de Futuros del Rofex

En tonelada

destino/prod/pos.	vol.sem.est.	open int.	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	variacion.seman.
<b>FUTUROS CON ENTREGA - u\$s</b>								
<b>TRIGO</b>								
Agosto		13	feriado	112,8	112,8	112,5	112,0	-0,88%
Septiembre	1	21		117,0	117,3	117,0	117,0	-0,43%
Diciembre		12		113,5	114,5	114,0	113,7	-0,26%
Enero'4	1	97		114,5	114,5	114,0	113,7	-1,13%
<b>ITR (INDICE TRIGO ROSAFE) - u\$s</b>								
Diciembre'03				114,5	114,5	114,0	113,7	-1,13%
<b>IMR (INDICE MAIZ ROSAFE) - u\$s</b>								
Agosto		64		78,0	81,0	81,0	81,8	6,93%

Precios de ajuste de Futuros del Rofex

En tonelada

destino/prod.pos.	vol.sem.est.	open int.	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	variac.seman.
<b>ISR (INDICE SOJA ROSAFE) - u\$s</b>								
Setiembre	36	128		165,0	166,0	165,5	165,5	3,44%
Noviembre	80	61		165,0	166,0	165,5	165,5	3,44%
Mayo	44	265		145,0	146,0	146,5	147,5	3,15%

**DLR (FUTUROS DE DÓLAR ESTADOUNIDENSE) - \$**

Agosto	28.692	15.986		2,895	2,925	2,960	2,940	1,20%
Septiembre	27.230	10.518		2,910	2,940	2,975	2,950	1,03%
Octubre	6.517	3.760		2,930	2,960	3,000	2,970	1,19%
Noviembre	1.198	1.180		2,950	2,980	3,030	2,994	1,15%
Diciembre	1.288	2.952		2,980	3,005	3,060	3,029	1,47%
Enero'4	470	2.944		3,005	3,025	3,090	3,058	1,76%
Febrero		379		3,030	3,050	3,120	3,080	1,82%
Marzo	25	550		3,055	3,080	3,150	3,105	1,80%
Abril	245	835		3,085	3,120	3,190	3,135	1,95%
Mayo		62		3,105	3,145	3,220	3,165	2,10%
<b>Total</b>	<b>65.827</b>	<b>39.827</b>						

**OPERACIONES EN OPCIONES DE FUTUROS**

mes	precio		tipo	estimado	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03
	ejercicio	opción							
<b>DLR - ago.03</b>	2,90	call	385	feriado			0,023	0,057	0,065
	3,00	call	50						0,010
<b>DLR - set.03</b>	2,80	call	536		0,120	0,145	0,180	0,192	
	2,90	call	2153		0,040	0,055	0,100	0,085	
	3,00	call	3650		0,015	0,022	0,038	0,032	
<b>DLR - oct.03</b>	3,10	call	865			0,009	0,016	0,018	
	2,90	call	160		0,065	0,095			
	3,00	call	290		0,035	0,035	0,080		
	3,10	call	180						0,041
	3,20	call	50						0,018
	open interest		<b>Trigo</b>	<b>Puts</b>	143	<b>Trigo</b>	<b>Calls</b>		102
			<b>DLR</b>	<b>Puts</b>	850	<b>DLR</b>	<b>Calls</b>		850

Nota: Open Interest al día jueves. Los contratos de cereales son por 50 tn y los de oleaginosos son de 25 tn

Precios de operaciones de Futuros del Rofex

En tonelada

destino/ prod./posic.	18/08/03			19/08/03			20/08/03			21/08/03			22/08/03			Var. Sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>TRIGO</b>																
Septiembre	feriado						117,3	117,3	117,3							
Enero'4										114,0	114,0	114,0				

**ISR (INDICE SOJA ROSAFE) - u\$s**

Setiembre										165,5	165,5	165,5				
Noviembre				165,0	165,0	165,0	166,0	166,0	166,0	165,5	165,5	165,5				
Mayo				145,0	145,0	145,0	146,0	146,0	146,0				146,5	146,5	146,5	2,45%

**DLR (FUTUROS DE DÓLAR ESTADOUNIDENSE) - \$**

Agosto				2,91	2,89	2,90	2,93	2,90	2,93	2,96	2,93	2,96	2,99	2,94	2,94	1,20%
Septiembre				2,94	2,91	2,91	2,95	2,91	2,94	2,98	2,95	2,98	3,00	2,95	2,95	0,82%
Octubre				2,93	2,93	2,93	2,97	2,94	2,96	3,01	2,98	3,01	3,03	2,97	2,97	1,19%
Noviembre				2,96	2,95	2,95	2,98	2,96	2,98	3,03	3,00	3,03	3,05	2,99	2,99	1,15%
Diciembre				2,98	2,98	2,98	3,01	2,98	3,00	3,06	3,05	3,06	3,09	3,03	3,03	1,47%
Enero'4				3,01	3,00	3,01	3,02	3,01	3,02	3,09	3,07	3,09	3,06	3,06	3,06	1,76%
Marzo							3,08	3,08	3,08							
Abril							3,12	3,11	3,11	3,19	3,19	3,19	3,15	3,14	3,14	1,95%

Volumen, en contratos estimados, en la semana (piso y electrónico): 74.150 - Posiciones abiertas (al día jueves): 41.636

### Ajuste de la Operatoria en dólares billete

En tonelada

destino/prod/posic.	Volumen Sem.	Open Interest	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	var.semanal
<b>Dársena</b>								
TRIGO								
Entrega Inm./Disp.			feriado	127,50	128,00	128,00	128,00	0,39%
Setiembre	63	294		128,00	128,00	128,00	128,30	0,08%
Enero'04	79	765		115,70	117,60	116,70	116,60	0,43%
Marzo	4	10		119,00	120,80	120,50	120,30	0,67%
MAIZ								
Entrega Inm./Disp.				78,50	78,00	79,50	82,00	7,89%
Agosto	1	4		78,00	78,00	79,50	82,00	7,89%
Septiembre	50	63		79,00	78,50	79,00	81,00	5,19%
Diciembre		1		81,00	80,00	80,50	84,00	5,66%
Abril	10	24		77,30	77,80	77,00	76,50	2,00%
GIRASOL								
Entrega Inm./Disp.				160,00	160,00	160,00	160,00	
<b>Rosario</b>								
GIRASOL								
Entrega Inm./Disp.				160,00	160,00	160,00	160,00	
Setiembre				165,00	165,00	165,00	165,00	
Marzo	1	1		165,00	165,00	165,00	165,00	15,38%
SOJA								
Entrega Inm./Disp.				165,00	166,00	166,50	165,00	3,45%
Agosto	4	1		165,00	166,30	167,00	165,00	3,45%
Septiembre	45	254		165,00	166,30	166,10	164,80	3,32%
Noviembre	17	327		164,30	165,70	166,00	165,50	3,44%
Mayo'04	206	661		145,00	146,00	146,00	147,50	3,29%

### Ajuste de la Operatoria en pesos

En tonelada

destino/prod/posic.	Volumen Sem.	Open Interest	18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	var.semanal
<b>Dársena</b>								
TRIGO								
Entrega Inm./Disp.		feriado		370,00	369,00	369,00	375,00	1,35%
MAIZ								
Entrega Inm./Disp.				230,00	230,00	230,00	242,00	7,56%
<b>Rosario</b>								
SOJA								
Entrega Inm./Disp.				477,00	481,50	485,00	490,00	5,60%

### Operaciones en dólares billete

En tonelada

destino/	posición	18/08/03			19/08/03			20/08/03			21/08/03			22/08/03			var.
product		máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	sem.
<b>Dársena</b>																	
TRIGO	Setiembre	feriado			128,0	128,0	128,0	128,5	128,0	128,0	128,0	128,0	128,3	128,2	128,3		0,08%
	Enero'04				115,7	115,0	115,7	117,6	117,0	117,6	117,0	116,6	116,7	116,7	116,5	116,6	0,43%
	Marzo							120,5	120,1	120,5							
MAIZ	Agosto													81,0	81,0	81,0	
	Septiembre							80,0	78,5	78,5	79,0	79,0	79,0	80,0	80,0	80,0	
	Abril										78,0	77,0	77,0				
<b>Rosario</b>																	
SOJA	Agosto										167,0	167,0	167,0				
	Septiembre				165,0	165,0	165,0	167,5	166,3	166,3	166,5	166,5	166,5	165,3	165,0	165,3	3,64%
	Noviembre										167,0	166,0	166,0				
	Mayo'04				145,0	145,0	145,0	146,5	145,9	146,0	148,1	146,0	146,0	147,5	146,5	147,5	

### Operaciones en pesos

En tonelada

destino/	posición	18/08/03			19/08/03			20/08/03			21/08/03			22/08/03			var.
product		máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	sem.
<b>Dársena</b>																	
TRIGO	Ent. Inmed.	feriado						368,0	368,0	368,0							
MAIZ	Ent. Inmed.							230,0	230,0	230,0							

Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB

	embarque		18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>									
Precio FOB	diciembre'03	fer.		160,50	158,50	157,50	157,50	157,50	
Precio FAS		fer.		117,93	116,28	115,63	115,83	115,56	0,23%
<b>Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	agosto'03	fer.		165,50	162,50	167,00	167,00	v 162,00	3,09%
Precio FAS		fer.		123,13	120,73	124,41	124,35	120,37	3,31%
Precio FOB	setiembre'03	fer.		165,50	162,50	167,00	167,00	v 162,00	3,09%
Precio FAS		fer.		123,13	120,73	124,41	124,35	120,37	3,31%
<b>Maíz Up River</b>									
Precio FOB	agosto'03	fer.		98,82	99,31	99,01	99,90	97,74	2,22%
Precio FAS		fer.		72,97	73,33	73,11	73,79	72,13	2,30%
Precio FOB	setiembre'03	fer.		98,82	99,51	99,21	100,10	97,74	2,41%
Precio FAS		fer.		72,97	73,48	73,26	73,94	72,13	2,51%
Precio FOB	octubre'03	fer.		103,15	104,43	103,74	105,22	101,97	3,19%
Precio FAS		fer.		76,30	77,26	76,74	77,87	75,38	3,30%
Precio FOB	abril'04	fer.		102,46	102,17	101,28	102,95	c 100,78	2,15%
Precio FAS		fer.		75,77	75,52	74,85	76,13	74,48	2,22%
Precio FOB	abril'04	fer.	c	101,87	c 101,96	c 100,88	c 102,56	c 110,78	-7,42%
Precio FAS		fer.		75,31	75,37	74,55	75,83	74,48	1,81%
<b>Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	mayo'04	fer.	c	102,26	c 103,15	c 101,28	c 102,95	c 101,18	1,75%
Precio FAS		fer.		74,65	75,31	73,87	75,15	73,82	1,80%
<b>Sorgo Up River</b>									
Precio FOB	agosto'03	fer.	v	95,47	v 98,91	v 97,44	v 98,52	v 94,29	4,49%
Precio FAS		fer.		71,51	74,27	73,10	73,96	70,67	4,66%
<b>Soja Up River</b>									
Precio FOB	agosto'03	fer.	v	225,98	v 228,46	v 226,07	228,64	v 218,54	4,62%
Precio FAS		fer.		164,29	166,03	164,91	166,80	158,84	5,01%
Precio FOB	abril'04	fer.		201,36	204,02	204,30	206,05	197,13	4,52%
Precio FAS		fer.		144,82	146,71	147,52	148,79	141,76	4,96%
Precio FOB	mayo'04	fer.		198,24	200,90	201,18	202,92	194,01	4,59%
Precio FAS		fer.		142,51	144,40	145,20	146,47	139,45	5,03%
<b>Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	agosto'03	fer.		v 227,08				v 219,64	
Precio FAS		fer.		163,85				158,41	
<b>Girasol Ptos del Sur</b>									
Precio FOB	marzo'04	fer.	v	230,00	v 235,00	v 230,00	v 230,00	v 230,00	
Precio FAS		fer.		138,03	141,66	138,13	137,50	138,34	-0,61%

Los precios están expresados en dólares por tonelada.

Tipo de cambio de referencia

			18/08/03	19/08/03	20/08/03	21/08/03	22/08/03	var.sem.
Tipo de cambio	comprador	feriado		2,793	2,815	2,850	2,850	1,97%
	vendedor			2,893	2,915	2,950	2,950	1,90%
Producto	Der. Exp.	Reintegros						
Todos los cereales	20,00			2,2344	2,2520	2,2800	2,2800	1,97%
Semillas Oleaginosas	23,50			2,1366	2,1535	2,1803	2,1803	1,97%
Harina y Pellets de Trigo	20,00	2,70		2,3098	2,3280	2,3570	2,3570	1,97%
Subproductos de Maní	20,00	1,60		2,2791	2,2970	2,3256	2,3256	1,97%
Resto Harinas y Pellets	20,00			2,2344	2,2520	2,2800	2,2800	1,97%
Aceite Maní	20,00	1,15		2,2665	2,2844	2,3128	2,3128	1,97%
Resto Aceites Oleagin.	20,00	0,70		2,2540	2,2717	2,3000	2,3000	1,97%

\* El factor de convergencia fue derogado por Decreto 191/2002, con vigencia desde el 29/01/02.

PRECIOS INTERNACIONALES

Trigo

Dólares por tonelada

	SAGPyA <sup>(1)</sup>	FOB Arg.-up river		Quequén		FOB Golfo México <sup>(2)</sup>			
	h.oct.03	Ago-03	Dic-03	Ago-03	Sep-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03
Promedio Mayo				153,17		164,34	167,65	166,76	
Promedio Junio	168,00		131,65	164,57		146,53	152,68	154,45	151,90
Promedio Julio	160,70		135,83	160,48		134,89	134,73	129,52	132,94
Semana anterior	163,00	163,00	157,50	162,00	162,00	163,97	163,24	164,89	161,58
18/08	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	165,53	164,80	167,00	163,70
19/08	163,00		160,50	165,50	165,50	160,39	159,65	161,12	157,82
20/08	163,00		158,50	162,50	162,50	160,30	159,56	161,22	158,64
21/08	164,00		157,50	167,00	167,00	158,28	157,54	159,38	156,81
22/08	164,00		157,50	167,00	167,00	158,46	157,73	158,55	155,98
Variación semanal	0,61%		0,00%	3,09%	3,09%	-3,36%	-3,38%	-3,84%	-3,47%

Chicago Board of Trade<sup>(3)</sup>

	May-03	Jul-03	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04	Dic-04
Promedio Mayo	105,07	106,12	107,90	111,75	113,72	113,12	110,53		
Promedio Junio	110,33	116,81	118,43	122,17	124,21	121,50	117,87		
Promedio Julio		115,86	118,58	122,17	124,12	121,89	118,13		
Semana anterior			139,08	143,67	145,97	138,62	125,85	126,40	127,87
18/08			140,91	145,05	147,35	140,00	126,58	127,14	128,97
19/08			135,68	140,09	142,48	136,32	124,01	124,75	126,22
20/08			134,48	139,17	142,20	136,69	124,20	124,93	127,14
21/08			133,38	138,16	141,19	135,59	124,01	124,20	126,77
22/08			133,29	137,79	140,73	135,50	125,76	125,67	127,50
Variación semanal			-4,16%	-4,09%	-3,59%	-2,25%	-0,07%	-0,58%	-0,29%

Kansas City Board of Trade<sup>(4)</sup>

	Mar-03	May-03	Jul-03	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04
Promedio Mayo		117,84	112,33	114,11	117,11	119,06	118,98	116,55	
Promedio Junio		127,76	120,80	121,65	124,65	126,15	125,21	122,72	
Promedio Julio			115,36	117,62	121,16	123,37	122,80	120,62	
Semana anterior				140,09	143,95	145,14	137,42	128,61	
18/08				141,65	146,06	147,16	138,89	129,16	
19/08				136,51	140,18	140,91	133,75	126,49	
20/08				136,41	140,27	140,73	135,59	125,11	
21/08				134,39	138,43	139,45	134,30	124,56	
22/08				134,58	137,61	139,08	134,39	125,30	
Variación semanal				-3,93%	-4,40%	-4,18%	-2,21%	-2,57%	

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se detalle o hasta el mes mencionado.

(2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos Golfo de México. (3) Trigo N° 2 blanco colorado estadounidense, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

PRECIOS INTERNACIONALES

Sorgo

Dólares por tonelada

	SAGPyA <sup>(1)</sup>	FOB Arg.		FOB Golfo de México <sup>(2)</sup>					
	único emb.	Jul-03	Ago-03	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03	Ene-04
Promedio Mayo	80,80	81,00		97,57	95,29				
Promedio Junio	84,71	85,21			99,76				
Promedio Julio	81,90	86,62	82,08	95,91	95,91	96,98	90,89	102,51	
Semana anterior	90,00		94,29	104,13	104,13	101,37			
18/08	fer.		fer.	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i
19/08	90,00		v 95,47	105,31	105,31	106,49			
20/08	91,00		v 98,91	103,05	106,79	107,97			
21/08	92,00		v 97,44	105,31	105,31	106,49			
22/08	92,00		v 98,52	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i
Variación semanal	2,22%		4,49%	1,13%	1,13%	5,05%			

Maíz

Dólares por tonelada

	SAGPyA <sup>(1)</sup>	FOB Arg.-Up river				FOB Golfo de México <sup>(2)</sup>			
	único emb.	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Abr-04	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03
Promedio Mayo	96,00					105,64	105,74	105,66	
Promedio Junio	104,90	106,47			97,70	107,93	107,18	106,99	107,47
Promedio Julio	103,70	104,06			98,74	105,97	105,12	104,73	105,40
Semana anterior	102,00	97,74	97,74	101,97	100,78	102,06	101,08	101,37	102,16
18/08	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	105,41	104,82	104,82	105,61
19/08	102,00	98,82	98,82	103,15	102,46	103,15	102,56	102,56	103,34
20/08	103,00	99,31	99,51	104,43	102,17	104,62	104,03	104,03	104,82
21/08	104,00	99,01	99,21	103,74	101,28	105,31	104,33	103,34	103,74
22/08	104,00	99,90	100,10	105,22	102,95	106,20	105,21	104,43	104,82
Variación semanal	1,96%	2,22%	2,41%	3,19%	2,15%	4,06%	4,09%	3,02%	2,60%

Chicago Board of Trade<sup>(5)</sup>

	Sep-03	Dic-03	Mar-04	May-04	Jul-04	Sep-04	Dic-04	Mar-05	Dic-05
Promedio Mayo	93,77	93,97	96,18	97,43	97,83	95,75	95,36		93,68
Promedio Junio	95,54	95,86	98,09	99,49	100,28	97,17	96,59		93,85
Promedio Julio	93,15	93,60	95,97	97,62	98,33	95,10	95,35		93,58
Semana anterior	86,71	90,35	93,30	95,27	96,16	94,29	95,76	97,93	93,89
18/08	90,06	93,80	96,85	98,32	98,82	95,86	96,55	98,82	94,88
19/08	87,79	91,53	94,58	96,35	96,85	94,68	95,67	98,03	94,09
20/08	89,27	93,01	95,76	97,24	97,54	95,07	95,67	98,03	94,09
21/08	88,38	91,53	94,19	95,37	95,57	93,70	94,88	97,24	93,70
22/08	89,27	92,61	95,47	97,04	97,63	94,48	95,57	97,83	93,70
Variación semanal	2,95%	2,51%	2,32%	1,86%	1,54%	0,21%	-0,21%	-0,10%	-0,21%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D,mes o Hmes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos del Golfo de México. (5) maíz amarillo estadounidense, entrega en depósitos autorizados de Chicago.



PRECIOS INTERNACIONALES

Complejo Girasol

Dólares por tonelada

	Semilla		Pellets			Aceite			
	SAGPyA(1)	FOB Arg.	SAGPyA(1)	FOB Arg.		SAGPyA(1)	FOB Arg.		
	único emb.	Mar-04	único emb.	Ago-03	Sep-03	único emb.	Ago-03	Sep-03	Oct-03
Promedio Mayo	233,55		69,35			518,70			
Promedio Junio	229,63		66,11	80,50		516,89	553,33		
Promedio Julio	235,38		70,62	80,08		540,33	553,78	563,28	
Semana anterior	255,00	230,00	81,00	80,00		475,00		485,00	
18/08	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
19/08	255,00	230,00	81,00		80,00	477,00		483,25	
20/08	255,00	235,00	81,00		90,00	480,00		485,00	
21/08	255,00	230,00	81,00		92,50	483,00		483,75	
22/08	255,00	230,00	81,00		92,50	484,00		480,00	
Var.semanal	0,00%	0,00%	0,00%			1,89%		-1,03%	

Rotterdam

	Pellets(6)					Aceite(7)			
	Ago-03	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	ab/jn.04	Ago-03	Sep-04	oc/dc.03	en/mr.04
Promedio Mayo			100,86	102,95				570,83	
Promedio Junio			107,00	108,50	101,43			577,50	600,00
Promedio Julio	110,25		109,70	110,45	102,90			589,88	603,97
Semana anterior	125,00	125,00	122,00	120,00	110,00	537,00		535,00	
18/08	127,00		126,00	123,00	110,00		550,00	550,00	545,00
19/08	129,00		126,00	123,00	110,00		542,50	550,00	545,00
20/08	128,00	128,00	126,00	123,00	110,00		537,50	542,50	542,50
21/08	128,00		125,00	122,00	109,00		537,00	537,50	540,00
22/08	128,00	128,00	126,00	123,00	110,00			535,00	530,00
Var.semanal	2,40%	2,40%	3,28%	2,50%	0,00%			0,00%	

Soja

Dólares por tonelada

	SAGPyA(1)	FOB Arg. - Up river			FOB Golfo de México(2)				
	h.ago.03	Ago-03	Abr-04	May-04	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Nov-03	Dic-03
Promedio Mayo	214,00				233,88	227,49	223,28	229,51	
Promedio Junio	223,90				244,65	240,87	218,95	213,92	
Promedio Julio	225,00	229,74			241,93	240,01	230,63	219,41	213,99
Semana anterior	219,00	218,54	197,13	194,01	223,31	221,84	218,17	217,44	218,81
18/08	fer.	fer.	fer.	fer.	233,88	233,14	229,47	228,73	229,47
19/08	220,00	225,98	201,36	198,24	227,82	226,71	224,88	224,88	225,79
20/08	224,00	228,46	204,02	200,90	229,56	228,64	226,99	227,36	228,46
21/08	227,00	226,07	204,30	201,18	230,48	229,19	227,91	228,27	229,56
22/08	228,00	228,64	206,05	202,92	233,79	231,77	230,48	230,85	231,40
Var.semanal	4,11%	4,62%	4,52%	4,59%	4,69%	4,48%	5,64%	6,17%	5,75%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre puertos del Golfo de México. (6) Origen argentino, CIF Rotterdam. (7) Origen EE.UU. FOB puertos del noroeste de Europa.

PRECIOS INTERNACIONALES

Soja

Dólares por tonelada

	FOB Paranaguá, Br.						FOB Río Grande, Br.		
	Ago-03	Sep-03	Oct-03	Mar-04	Abr-04	May-04	Ago-03	Sep-03	Oct-03
Promedio Mayo	217,81								
Promedio Junio	217,71	230,60				204,57			
Promedio Julio	220,95	231,46			201,63	204,48	221,02		
Semana anterior		217,25	218,45	207,97	199,71	200,81	216,70	216,70	216,70
18/08		228,37	227,08	216,06	206,14	206,50		225,61	226,35
19/08		224,69	223,22	212,57	203,01	203,38		221,75	221,75
20/08		226,25	224,78	215,05	205,68	205,59		223,87	223,87
21/08		227,17	225,70	215,51	205,59	205,59		224,78	224,78
22/08		229,38		217,16	207,51	207,42	f/i	f/i	f/i
Variación semanal		5,58%		4,42%	3,91%	3,29%		3,73%	3,73%

Chicago Board of Trade<sup>(8)</sup>

	Jul-03	Ago-03	Sep-03	Nov-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Nov-04
	Promedio Mayo	221,77	217,45	205,38	195,16	196,01	196,94	196,53	196,81
Promedio Junio	233,04	231,19	218,40	206,47	207,54	208,85	207,54	208,07	195,94
Promedio Julio	229,78	229,31	218,72	207,78	208,57	209,69	208,66	208,81	198,62
Semana anterior			202,92	202,00	203,38	203,56	203,20	204,30	198,79
18/08			213,94	213,30	214,04	212,75	210,91	211,28	204,12
19/08			208,62	209,44	210,36	209,63	207,42	207,79	202,09
20/08			211,83	211,92	213,03	212,11	210,09	209,99	203,56
21/08			212,57	212,84	214,13	212,57	210,36	210,36	202,74
22/08			215,41	215,41	215,97	214,77	212,11	212,02	203,56
Variación semanal			6,16%	6,64%	6,19%	5,51%	4,39%	3,78%	2,40%

Tokyo Grain Exchange

	Transgénica <sup>(9)</sup>					No transgénica <sup>(10)</sup>			
	Ago-03	Oct-03	Dic-03	Feb-04	Abr-04	Ago-03	Oct-03	Dic-03	Feb-04
Promedio Mayo	262,84	262,29	252,34	252,52	256,86	277,28	279,85	272,93	273,95
Promedio Junio	284,26	282,41	262,15	261,94	263,07	291,34	297,46	285,04	286,11
Promedio Julio	281,83	284,47	264,16	264,16	265,74	291,99	300,90	287,67	289,62
Semana anterior	267,92	276,34	255,77	258,49	259,25	289,68	294,53	279,74	281,44
18/08	266,59	277,50	259,24	262,96	263,80	288,58	294,41	283,67	285,36
19/08	266,00	275,13	259,91	262,11	263,13	284,01	290,01	282,24	283,67
20/08	264,90	274,06	260,74	262,61	263,11	279,82	284,91	282,03	283,64
21/08	265,51	274,26	262,45	264,66	265,17	276,47	283,69	284,54	286,24
22/08	264,30	271,79	260,98	263,02	263,96	272,21	282,50	284,04	285,14
Variación semanal	-1,35%	-1,65%	2,04%	1,76%	1,82%	-6,03%	-4,08%	1,54%	1,32%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por SAGPyA. La referencia Dmes o Hmes significa que el embarque es desde el mes o hasta el mes que se detalla. (2) Precios FOB de Estados Unidos sobre Puertos del Golfo de México. (8) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Chicago. (9) Y (10) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Tokio, Kanagawa, Chibay Saitama.

PRECIOS INTERNACIONALES

Pellets de Soja

Dólares por tonelada

	Rotterdam(11)				Rotterdam(12)				
	Ago-03	oc/dc.03	en/mr.04	Abr-04	Ago-03	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	Abr-04
Promedio Mayo		184,43	188,38	187,13			171,14	175,48	176,63
Promedio Junio		200,75	203,00	195,43	203,00		186,55	186,35	185,00
Promedio Julio		204,73	205,60	195,58	200,30		189,35	191,63	184,08
Semana anterior	208,00	208,00	208,00	198,00	190,00	191,00	194,00	195,00	187,00
18/08	214,00	215,00	215,00	202,00	196,00	196,00	198,00	200,00	193,00
19/08	220,00	218,00	218,00	205,00	200,00	200,00	200,00	207,00	198,00
20/08	217,00	218,00	219,00	206,00	198,00	198,00	202,00	205,00	196,00
21/08	220,00	220,00	219,50	207,00	201,00	200,00	202,00	202,00	199,00
22/08	220,00	220,00	219,00	206,00	202,00	202,00	202,00	203,00	197,00
Variación semanal	5,77%	5,77%	5,29%	4,04%	6,32%	5,76%	4,12%	4,10%	5,35%

	FOB Argentino				SAGPyA(1)	FOB Brasil - Paranaguá			R.Grande
	Sep-03	oc/dc.03	en/mr.04	my/jl.04	h.ago.03	Sep-03	Oct-03	Mar-04	1° Posic.
Promedio Mayo		147,10				168,98			171,38
Promedio Junio		160,29	167,29		173,25	178,31			183,54
Promedio Julio		167,55	170,92		175,95	186,30			187,54
Semana anterior	166,12	170,08	174,16	158,84	166,00	185,96	186,62	187,72	182,10
18/08	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	201,83	197,75	197,75	197,42
19/08	173,50	175,49	180,00	162,92	167,00	192,79	193,73	189,93	189,48
20/08	175,82	177,80	181,88	164,79	173,00	195,38	195,44	190,15	191,25
21/08	179,78	179,34	181,88	164,24	174,00	199,35	197,59	191,25	195,22
22/08	181,22	182,15	184,52	167,55	178,00	201,61	199,63	198,85	f/i
Var.semanal	9,09%	7,10%	5,95%	5,48%	7,23%	8,42%	6,97%	5,93%	7,20%

Harina de Soja

Dólares por tonelada

	Chicago Board of Trade(15)								
	Sep-03	Oct-03	Dic-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04
Promedio Mayo	184,28	174,03	172,83	172,88	174,27	175,21	176,13	174,91	
Promedio Junio	201,55	187,42	185,58	185,56	187,77	188,97	190,39	188,58	
Promedio Julio	203,06	189,30	188,05	188,42	190,25	191,12	192,26	190,56	
Semana anterior	193,67	189,93	189,37	190,48	191,25	190,92	191,91	190,15	189,59
18/08	206,24	202,16	201,72	201,94	201,94	200,84	201,83	197,86	196,76
19/08	201,61	197,31	196,98	197,31	197,64	196,21	197,09	195,22	194,66
20/08	205,58	199,29	199,29	199,18	199,51	198,41	198,96	196,87	196,21
21/08	208,99	201,72	200,84	200,18	200,62	198,41	198,41	196,21	195,11
22/08	210,43	203,48	203,37	203,37	203,26	201,39	201,72	199,51	198,19
Var.semanal	8,65%	7,14%	7,39%	6,77%	6,28%	5,48%	5,11%	4,93%	4,53%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D.mes o H.mes significa que el embarque es desde el mes que se dele y hasta el mes mencionado. (11) Origen Brasil puesto en Rotterdam. (12) Origen Argentina puesto en Rotterdam. (15) Origen estadounidense entregado en depósitos autorizados de Chicago.

PRECIOS INTERNACIONALES

Aceite de Soja

	SAGPyA (1)		Rotterdam (13)						
	h.ago.03	st/ab.04	Ago-03	ag/oc.03	Sep-03	Oct-03	nv/en04	fb/ab.04	my/jl.04
Promedio Mayo				518,32				514,04	513,21
Promedio Junio	507,38	494,92		528,37				522,26	520,93
Promedio Julio	502,15	493,10		533,21				525,13	520,97
Semana anterior	458,00	454,00					503,59	484,44	482,18
18/08	fer.	fer.						493,74	490,37
19/08	455,00	454,00			543,17			509,22	504,69
20/08	455,00	454,00			545,43			508,09	503,56
21/08	465,00	463,00			554,48			520,54	514,88
22/08	467,00	465,00						522,80	518,27
Var.semanal	1,97%	2,42%						7,92%	7,48%

	FOB Arg.			FOB Brasil - Paranaguá				R.Grande	
	Sep-03	oc/dc.03	my/jl.04	Sep-03	Oct-03	Abr-04	May-04	Sep-03	Oct-03
Promedio Mayo				472,33					
Promedio Junio	496,89			477,31					
Promedio Julio	502,50	479,24		493,53	480,16				
Semana anterior	455,36	447,53	425,71	451,94	453,70	432,54	432,54	453,04	453,04
18/08	fer.	fer.	fer.	464,29	463,84	436,95	436,95	465,39	
19/08	463,62	458,33	425,04	461,20	462,52	434,30	433,20	462,30	462,52
20/08	459,88	456,79	424,38	461,64	462,08	431,00	431,00	461,64	462,08
21/08	458,66	457,78	423,28	459,88	460,32	431,00	431,00	460,98	461,42
22/08	457,01	453,59	425,49	459,44	459,22	431,66	431,66	f/i	f/i
Var.semanal	0,36%	1,35%	-0,05%	1,66%	1,21%	-0,20%	-0,20%	1,75%	1,85%

	Chicago Board of Trade(14)								
	Sep-03	Oct-03	Dic-03	Ene-04	Mar-04	May-04	Jul-04	Ago-04	Sep-04
Promedio Mayo	476,68	466,71	460,11	458,23	453,43	449,71	440,74	438,75	
Promedio Junio	493,25	485,32	479,39	478,11	474,79	467,53	458,49	455,69	
Promedio Julio	488,11	481,82	478,00	476,79	472,81	465,72	458,17	452,97	
Semana anterior	427,69	428,35	426,59	427,03	428,13	428,13	426,81	425,49	424,38
18/08	442,24	441,80	440,04	439,59	438,49	434,74	433,42	429,89	427,03
19/08	438,05	439,37	438,49	437,83	436,07	433,20	429,45	426,59	424,60
20/08	440,70	441,14	440,26	439,59	437,61	431,00	428,79	425,71	422,18
21/08	442,24	442,68	442,90	442,24	440,92	435,41	429,89	427,91	425,71
22/08	441,80	441,58	440,92	440,70	439,37	434,96	432,10	431,00	426,81
Var.semanal	3,30%	3,09%	3,36%	3,20%	2,63%	1,60%	1,24%	1,30%	0,57%

(1) Precios índices y/o FOB mínimos fijados por la SAGPyA. La referencia D,mes o H,mes significa que el embarque es desde el mes que se detalla y hasta el mes mencionado. (13) Aceite Crudo Desgomado Holandés. (14) Origen Estadounidense, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Producto	Cosecha	Ventas		Declaraciones de Compras			Embarques est.	
		Potenciales	Efectivas	semana	Total comprado	Total a fijar	Total fijado	Acumulado (*) año comercial
Trigo pan (Dic-Nov)	03/04		481,0	13,8	318,4 (312,8)	16,4 (15,4)	4,7 (1,5)	
	02/03	7.500,0 (10.500,0)	5.529,3 (9.850,0)	72,2	5.558,1 (9.706,6)	1.539,0 (961,0)	1142,5 (902,0)	4.754,1 (8.602,9)
Maíz (Mar-Feb)	03/04			8,9	186,0 (253,5)	175,8 (50,3)	(6,0)	
	02/03	10.500,0 (9.300,0)	8.861,2 (7.015,0)	204,7	8.486,4 (7.316,7)	3.093,0 (1.511,2)	1975,0 (1.015,4)	7241,7 (5.820,1)
Sorgo (Mar-Feb)	03/04			0,6	0,8 (63,7)	(31,5)		
	02/03	700,0 (500,0)	593,2 (350,0)	3,5	597,5 (424,5)	51,2 (34,0)	28,2 (34,0)	515 (227,4)
Soja (Abr-Mar)	03/04		184,5	10,7	250,6 (126,5)	123,1		
	02/03	9.000,0 (6.500,0)	8.059,0 (5.100,0)	107,6	8.297,8 (6.873,6)	2.347,0 (1.787,6)	1170,6 (1.285,3)	8189,5 (4.979,9)
Girasol (Ene-Dic)	03/04				(0,3)			
	02/03	300,0 (330,0)	219,2 (330,0)	0,3	182,7 (308,0)	33,6 (54,0)	10,7 (42,2)	206,2 (317,7)

(\*) Embarque mensuales hasta JUNIO y desde JULIO estimado por Situación de Vapores.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al		Compras estimadas (1)	Compras declaradas	Total a fijar	Fijado total
Al 23/07/03	Trigo pan				
	02/03	3.410,0 (3.256,0)	3.239,5 (3.093,2)	1176,8 (847,2)	782,0 (670,0)
	01/02	4.358,8 (4.432,5)	4.140,9 (4.210,9)	1.051,8 (1.121,8)	917,4 (1.041,2)
Soja	03/04		127,6	70,0	
	02/03	14.042,0 (11.344,3)	14.042,0 (11.344,3)	5.342,0 (4.517,1)	2.736,7 (2.504,8)
Girasol	02/03	2.417,8 (2.227,8)	2.417,8 (2.227,8)	1.112,6 (749,5)	493,6 (344,4)
	01/02	3.203,4 (2.818,4)	3.203,4 (2.818,4)	1.037,7 (1.148,3)	919,4 (1.061,2)
Al 02/07/03					
Maíz	02/03	753,4 (596,0)	678,1 (536,4)	241,8 (237,7)	107,7 (116,7)
	01/02	1.698,4 (1.845,4)	1.528,6 (1.660,9)	491,4 (462,0)	433,3 (369,6)
Sorgo	02/03	42,0 (39,0)	37,8 (35,1)	10,7 (11,6)	3,2 (7,8)
	01/02	108,8 (130,6)	97,9 (117,5)	15,3 (11,7)	15,0 (11,3)

(1) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan para el trigo el 95%, maíz y sorgo el 90%, y para soja y girasol el 100%, en ambas cosechas. Los valores entre paréntesis corresponden a cosecha anterior, en igual fecha.

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios- SAGPYA.

## Exportaciones Argentinas de Granos, Aceites y Subproductos Oleaginosos

Cifras en toneladas

Por puerto durante JUNIO de 2003

salidas	trigo pan	maíz	cebada	avena	girasol	mijo	sorgo	soja	lino	colza	cártamo	moha	subprod. 1	aceites	total
BAHIA BLANCA	181.376	120.234	2.769		6.550			211.230					109.716	62.638	694.513
Terminal	27.904		2.769					47.887					13.714		92.274
Glenc.Topeh.UTE	111.472	60.494						100.952							272.918
Pto. Galván					6.550								77.052	32.500	116.102
Cargill	42.000	59.740						62.391					18.950	30.138	213.219
QUEQUEN	143.329	41.946						135.581					28.476	49.780	399.112
Term. Quequén	79.920	11.930						87.855							179.705
ACA SCL	63.409	30.016						47.726							141.151
Emb.Directo													28.476	49.780	78.256
<b>Ptos marítimos</b>	82%	13%	100%		87%			16%					7%	20%	
BUENOS AIRES	122	43.864			1.014	56		57.539	40					4.441	107.076
Terbasa		39.894						57.230							97.124
Emb.Directo	122	3.970			1.014	56		309	40					4.441	9.952
DIAMANTE		8.550						52.070							60.620
Terminal		8.550						52.070							60.620
ROSARIO	63.640	444.558				623	61.090	475.565					347.303	128.124	1.520.903
Serv. Port. U. VI y VII	26.459	128.312					42.000	85.566							282.337
Serv.Port. U III		37.346													37.346
Gral. Lagos	13.750	86.800					6.380	148.400					263.383	63.324	582.037
Guíde														64.800	64.800
Arroyo Seco		80.370						154.149							234.519
Punta Alvear	23.431	111.730				623	12.710	87.450					83.920		319.864
S.LOR/S.MARTIN	5.281	564.585				483	44.025	955.438					1.488.104	325.215	3.383.131
ACA		48.413					40.425	105.979							194.817
Vicentín		40.685											6.501	77.003	124.189
Dempa	2.622	23.859											370.203	59.000	455.684
Pampa		56.762						281.968					179.494		518.224
Imsa		115.830						242.135					82.176	34.398	474.539
Quebracho /I	2.659	61.857						171.755					252.562	28.435	517.268
Terminal VI		152.146				483		498					560.131	125.379	838.637
Tránsito		65.033					3.600	153.103					37.037	1.000	259.773
SAN NICOLAS		15.420					4.024	40.950							60.394
Emb.Oficial		15.420					4.024								19.444
Term. S.Nicolás								40.950							40.950
SAN PEDRO Terminal								83.663							83.663
V.CONSTITUC. - S.Port.		15.233													15.233
LIMA - Delta Dock								111.051							111.051
<b>Ptos fluviales</b>	18%	87%			13%	100%	100%	84%	100%				93%	80%	
<b>Total</b>	<b>393.748</b>	<b>1.254.390</b>	<b>2.769</b>		<b>7.564</b>	<b>1.162</b>	<b>109.139</b>	<b>2.123.087</b>	<b>40</b>				<b>1.973.599</b>	<b>570.198</b>	<b>6.460.557</b>

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, SAGPyA. 1/ Corresponden 58.039 tn de soja paraguaya, 37.348 tn pell.soja paraguaya y 9.985 tn aceite soja paraguayo. Total incluye 40.670 tn de arroz y 14.191 tn de mani exportadas en junio.

Por puerto durante 2003 (enero/junio)

Cifras en toneladas

salidas	trigo pan	maíz	cebada	avena	girasol	mijo	sorgo	soja	lino	colza	cártamo	moha	subprod.	aceites	total
BAHIA BLANCA	1.305.741	643.863	35.503		76.885			645.468					475.848	169.418	3.352.726
Terminal	622.077	56.693	4.503		31.500			185.279					61.646		961.698
Glenc.Topeh.UTE	332.029	354.972	10.000		25.465			295.576							1.018.042
Pto. Galván	125.795	16.615			6.550								279.288	75.780	504.028
Cargill	225.840	215.583	21.000		13.370			164.613					134.914	93.638	868.958
QUEQUEN	1.216.389	209.406			89.369			149.151					186.703	160.774	2.011.792
Term. Quequén	594.777	138.045			14.272			87.855					7.125		842.074
ACA	621.612	71.361			75.097			61.296							829.366
Emb.Directo													179.578	160.774	340.352
<b>Ptos marítimos</b>	<b>71%</b>	<b>11%</b>	<b>61%</b>		<b>81%</b>			<b>13%</b>					<b>7%</b>	<b>12%</b>	
BUENOS AIRES	801	168.936			5.850	232		140.248	839	6	16	34	15	48.032	365.009
Terbasa		139.891						138.430							278.321
Emb.Directo	801	29.045			5.850	232		1.818	839	6	16	34	15	48.032	86.688
DIAMANTE	24.620	231.670						399.989							656.279
Terminal	24.620	230.600						399.989							655.209
Muelle Provincial		1.070													1.070
SANTA FE								27.565							27.565
ROSARIO	356.542	2.529.360			30.712	1.129	237.911	1.399.330				1.704	1.829.612	666.423	7.052.723
Serv. Port. U. VI y VII	99.269	724.271					129.810	346.104							1.299.454
Serv.Port. U III		137.621													137.621
Gral. Lagos	161.770	530.141			15.233		14.678	292.061					1.571.097	347.076	2.932.056
Guide														245.483	245.483
Arroyo Seco	7.930	447.803					44.050	431.178						73.864	1.004.825
Punta Alvear	87.573	689.524			15.479	1.129	49.373	329.987				1.704	258.515		1.433.284
S.LOR/S.MARTIN	595.721	3.417.680			3.506	483	213.263	2.452.009					7.391.598	1.635.614	15.709.874
ACA		73.013					61.454	158.532						3.300	296.299
Vicentin	38.500	228.694						58.147					1.293.519	465.880	2.084.740
Dempa	56.934	79.159						18.294					370.203	218.334	742.924
Pampa	207.663	457.324						759.168					906.448	22.686	2.353.289
Imsa	89.843	808.932						509.428					488.530	163.798	2.060.531
Quebracho	101.185	383.497					10.283	526.234					1.357.893	299.634	2.678.726
Terminal VI	52.400	827.480				483		24.769					2.918.861	443.211	4.267.204
Tránsito	49.196	559.581			3.506		141.526	397.437					56.144	18.771	1.226.161
SAN NICOLAS		240.683						4.024					4.002		527.822
Emb.Oficial		198.923						4.024					4.002		383.239
Term. S.Nicolás		41.760						102.823							144.583
SAN PEDRO-Terminal	16.438	144.765	22.585					307.642							491.430
V.CONSTITUCION-SP	26.893	95.775											3.278		125.946
LIMA - Delta Dock	8.198	198.662						323.981							530.841
<b>Ptos fluviales</b>	<b>29%</b>	<b>89%</b>	<b>39%</b>		<b>19%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>87%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>	<b>93%</b>	<b>88%</b>	
<b>Total</b>	<b>3.551.343</b>	<b>7.880.800</b>	<b>58.088</b>		<b>206.322</b>	<b>1.844</b>	<b>455.198</b>	<b>6.124.496</b>	<b>839</b>	<b>6</b>	<b>16</b>	<b>1.738</b>	<b>9.891.056</b>	<b>2.680.261</b>	<b>31.007.346</b>

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, SAGPyA. Total incluye 60.949 tn de arroz y 94.390 tn de mani hasta junio.

## Oferta y Demanda de Soja por País

Proyección de: AGOSTO 2003

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización		Relac. 3/
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	
Argentina	2002/03 (act.)	10,16	35,50	0,40	46,06	9,65	25,43	10,98	43,18%
	2003/04 (ant.)	11,08	37,00	0,40	48,48	9,90	26,84	11,74	43,74%
	2003/04 (act.)	10,98	37,00	0,40	48,38	10,00	26,84	11,54	43,00%
	Variación 1/	-0,9%			-0,2%	1,0%		-1,7%	
	Variación 2/	8,1%	4,2%		5,0%	3,6%	5,5%	5,1%	
Brasil	2001/02 (act.)	11,07	52,50	1,10	64,67	20,20	30,66	13,81	45,04%
	2002/03 (act.)	13,07	56,00	1,10	70,17	22,00	33,22	14,95	45,00%
	2003/04 (act.)	13,81	56,00	1,10	70,91	22,27	33,22	15,42	46,42%
	Variación 1/	5,7%			1,1%	1,2%		3,1%	
	Variación 2/	24,8%	6,7%		9,6%	10,2%	8,3%	11,7%	
Unión Europea	2001/02 (act.)	1,08	0,81	17,64	19,53	0,06	18,41	1,06	5,76%
	2002/03 (act.)	0,81	0,85	18,30	19,96	0,06	19,05	0,85	4,46%
	2003/04 (act.)	1,06	0,85	18,60	20,51	0,06	19,60	0,85	4,34%
	Variación 1/	30,9%		1,6%	2,8%		2,9%		
	Variación 2/	-1,9%	4,9%	5,4%	5,0%		6,5%	-19,8%	
Japón	2001/02 (act.)	0,67	0,27	5,15	6,09		5,38	0,70	13,01%
	2002/03 (act.)	0,70	0,29	5,05	6,04		5,34	0,70	13,11%
	2003/04 (act.)	0,70	0,28	5,15	6,13		5,43	0,70	12,89%
	Variación 1/		-3,4%	2,0%	1,5%		1,7%		
	Variación 2/	4,5%	3,7%		0,7%		0,9%		
China	2001/02 (act.)	2,10	16,51	18,20	36,81	0,27	32,94	3,60	10,93%
	2002/03 (act.)	3,60	16,60	18,50	38,70	0,30	35,66	2,74	7,68%
	2003/04 (act.)	3,60	16,60	18,50	38,70	0,30	35,66	2,74	7,68%
	Variación 1/								
	Variación 2/	71,4%	0,5%	1,6%	5,1%	11,1%	8,3%	-23,9%	
México	2001/02 (act.)	0,10	0,09	4,85	5,04		4,94	0,10	2,02%
	2002/03 (act.)	0,10	0,09	5,00	5,19		5,07	0,12	2,37%
	2003/04 (act.)	0,10	0,09	5,00	5,19		5,07	0,12	2,37%
	Variación 1/								
	Variación 2/			3,1%	3,0%		2,6%	20,0%	

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## Mercado de Valores de Rosario S. A.

Córdoba 1402, Entrepiso  
S2000AWV - Rosario - Argentina  
Tel./Fax: +54 341 4210125 / +54 341 4247879

E-mail:  
Gerencia: mervalger@bcr.com.ar  
Contaduría: mervalcont@bcr.com.ar  
Administración: mervaros@bcr.com.ar





## Oferta y Demanda de Harina de Soja por País

Proyección de: AGOSTO 2003

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
Argentina	2002/03 (act.)	0,30	19,26		19,56	18,70	0,26	0,60	230,77%
	2003/04 (ant.)	0,40	20,09		20,49	19,73	0,27	0,49	181,48%
	2003/04 (act.)	0,60	20,09		20,69	19,73	0,27	0,69	255,56%
	Variación 1/	50,0%			1,0%			40,8%	
	Variación 2/	100,0%	4,3%		5,8%	5,5%	3,8%	15,0%	
Brasil	2002/03 (act.)	0,65	22,17	0,35	23,17	14,10	8,40	0,76	9,05%
	2003/04 (ant.)	0,76	23,99	0,36	25,11	15,40	8,80	0,91	10,34%
	2003/04 (act.)	0,76	23,99	0,36	25,11	15,50	8,80	0,81	9,20%
	Variación 1/					0,6%		-11,0%	
	Variación 2/	16,9%	8,2%	2,9%	8,4%	9,9%	4,8%	6,6%	
Unión Europea	2002/03 (act.)	0,87	13,42	19,74	34,03	2,26	31,14	0,63	2,02%
	2003/04 (ant.)	0,63	13,78	19,66	34,07	2,18	31,21	0,68	2,18%
	2003/04 (act.)	0,63	14,15	20,31	35,09	2,18	32,23	0,68	2,11%
	Variación 1/		2,7%	3,3%	3,0%		3,3%		
	Variación 2/	-27,6%	5,4%	2,9%	3,1%	-3,5%	3,5%	7,9%	

## Oferta y Demanda de Aceite de Soja por País

Proyección de: AGOSTO 2003

País o Región	Campaña	Stock			Oferta		Utilización	Stock	Relac.
		Inicial	Produc.	Import.	Total	Export.	Total	Final	3/
Argentina	2002/03 (act.)	0,13	4,53		4,66	4,39	0,13	0,14	107,69%
	2003/04 (ant.)	0,09	4,72		4,81	4,58	0,13	0,10	76,92%
	2003/04 (act.)	0,14	4,72		4,86	4,58	0,13	0,15	115,38%
	Variación 1/	55,6%			1,0%			50,0%	
	Variación 2/	7,7%	4,2%		4,3%	4,3%		7,1%	
Brasil	2002/03 (act.)	0,18	5,36	0,13	5,67	2,25	3,24	0,18	5,56%
	2003/04 (ant.)	0,16	5,80	0,15	6,11	2,62	3,30	0,18	5,45%
	2003/04 (act.)	0,18	5,80	0,15	6,13	2,60	3,34	0,18	5,39%
	Variación 1/	12,5%			0,3%	-0,8%	1,2%		
	Variación 2/		8,2%	15,4%	8,1%	15,6%	3,1%		
Unión Europea	2002/03 (act.)	0,20	3,00	0,04	3,24	1,03	2,01	0,20	9,95%
	2003/04 (ant.)	0,20	3,11	0,04	3,35	1,04	2,11	0,21	9,95%
	2003/04 (act.)	0,20	3,11	0,04	3,35	1,04	2,11	0,21	9,95%
	Variación 1/								
	Variación 2/		3,7%		3,4%	1,0%	5,0%	5,0%	
China	2002/03 (act.)	0,21	4,35	1,30	5,86	0,05	5,41	0,40	7,39%
	2003/04 (ant.)	0,40	4,74	1,15	6,29	0,05	5,84	0,40	6,85%
	2003/04 (act.)	0,40	4,74	1,15	6,29	0,05	5,84	0,40	6,85%
	Variación 1/								
	Variación 2/	90,5%	9,0%	-11,5%	7,3%		7,9%		
Pakistán	2002/03 (act.)	0,01	0,04	0,10	0,15		0,14	0,01	7,14%
	2003/04 (ant.)	0,01	0,03	0,11	0,15		0,14	0,01	7,14%
	2003/04 (act.)	0,01	0,03	0,11	0,15		0,14	0,01	7,14%
	Variación 1/								
	Variación 2/		-25,0%	10,0%					

1/ Relación actual estimación y anterior mismas campaña. 2/ Relación entre la presente campaña y la precedente. 3/ Relación entre el stock final y la utilización.

## Situación en puertos argentinos al 19/08/03. Buques cargando y por cargar.

PUERTO /Terminal (Titular)	En toneladas												
	TRIGO	MAÍZ	SOJA	GIRASOL	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	HARINA/ PELL.TRG	SUBPR.	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS ACEITES	OTROS PROD.	TOTAL
<b>DIAMANTE</b> (Cargill SACI)			<b>25.000</b>										<b>25.000</b>
<b>SANTA FE</b> (Ente Adm. Pto. Santa Fe)													
<b>SAN LORENZO</b>		<b>104.450</b>	<b>58.900</b>		<b>76.450</b>	<b>256.100</b>	<b>6.000</b>	<b>399.600</b>	<b>83.200</b>	<b>2.000</b>		<b>7.500</b>	<b>994.200</b>
Terminal 6 (T6 S.A.)		42.500	13.250		76.450	76.400		151.000				7.500	367.100
Resinfor (T6 S.A.)									30.000				30.000
Quebracho (Cargill SACI)								160.000					160.000
Pto Fertilizante Quebracho (Cargill SACI)									23.000				23.000
Nidera (Nidera S.A.)		40.000				46.000		17.000					103.000
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		9.500	12.800			7.000							29.300
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		12.450	32.850			40.700		30.000					116.000
Dempa (Bunge Argentina S.A.)									21.000				21.000
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)										2.000			2.000
Vicentín (Vicentín SAIC)						86.000	6.000	41.600					133.600
Duperial									9.200				9.200
<b>ROSARIO</b>		<b>152.000</b>	<b>80.500</b>			<b>126.500</b>		<b>79.650</b>	<b>15.000</b>			<b>12.600</b>	<b>466.250</b>
ExUnidad 3 (Serv.Portuarios S.A.)		25.000											25.000
Plazoleta (Puerto Rosario)													
Ex Unidades 6 y 7 (Serv.Portuarios S.A.)		60.000										6.500	66.500
Punta Alvear (Prod. Sudamericanos S.A.)			19.000			13.000		9.650				6.100	47.750
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)		52.000	21.500			113.500		70.000	15.000				272.000
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		15.000	40.000										55.000
<b>VA. CONSTITUCION</b>													
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)													
<b>SAN NICOLAS</b>													
Term.Puerto San Nicolás (Serv.Portuarios SA)													
Puerto Nuevo													
<b>SAN PEDRO</b>													
<b>LIMA</b>													
<b>ESCOBAR</b>			7.925			12.765							20.690
<b>BUENOS AIRES</b>													
Terbasa (Terminal Buenos Aires S.A.)													
<b>MAR DEL PLATA</b>													
<b>NECOCHEA</b>	<b>39.500</b>	<b>15.600</b>						<b>7.000</b>		<b>6.000</b>			<b>68.100</b>
<b>BAHÍA BLANCA</b>	<b>52.300</b>		<b>16.000</b>		<b>30.000</b>	<b>33.000</b>							<b>131.300</b>
Terminal Bahía Blanca S.A.													
UTE Terminal (Glencore / Toepfer)		27.300											27.300
Galvan Terminal (OMHSA)						18.000							18.000
Cargill Terminal (Cargill SACI)		25.000	16.000			12.000	33.000						86.000
<b>TOTAL</b>	<b>91.800</b>	<b>272.050</b>	<b>188.325</b>		<b>106.450</b>	<b>428.365</b>	<b>6.000</b>	<b>486.250</b>	<b>98.200</b>	<b>8.000</b>		<b>20.100</b>	<b>1.705.540</b>
<b>TOTAL UP-RIVER</b>		<b>256.450</b>	<b>189.400</b>		<b>76.450</b>	<b>382.600</b>	<b>6.000</b>	<b>479.250</b>	<b>98.200</b>	<b>2.000</b>		<b>20.100</b>	<b>1.510.450</b>

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA.

www.nabsa.com.ar

## Resumen Semanal

Acciones		181.369.544	
Renta Fija		163.096.780	
Cau/Pases		261.449.110	
Opciones		6.497.871	
Plazo		9.229.140	
Rueda Continua		267.560.296	
		Var. Sem.	Var. Mens.
MERVAL	683,87	-4,17%	-9,46%
GRAL	30.413,60	-3,26%	-6,49%
BURCAP	1.640,02	-2,89%	-7,21%

La plaza bursátil local cerraba la semana con tendencia incierta tras las compras desatadas el jueves por el pronunciamiento del FMI sobre un avance a ritmo esperado de las negociaciones por un nuevo acuerdo con el país.

La retracción de volumen efectivo, la depreciación del peso y la cautela entre los inversores, aseguraban un achicamiento en el número de operaciones.

Lo que se debe tener en cuenta es que nuestra plaza está signada por un claro cuadro de volatilidad y esto se debe a todo período de negociación como el que están entablando Argentina y el FMI.

Las conversaciones entre el Fondo y Argentina avanzan al ritmo establecido inicialmente, dijo un portavoz del organismo en Washington, al tiempo que reiteró la necesidad de un nuevo marco jurídico para regular las congeladas tarifas a los servicios públicos del país.

A su vez, las diferencias públicas entre el presidente Néstor Kirchner y su vice, Daniel Scioli, sobre ajuste en las tarifas de servicios públicos y la validez de la anulación de dos leyes de perdón por parte del Congreso, provocaron intranquilidad en el mercado y dispararon ventas accionarias.

Esta primera crisis política interna se intensificó después de que el presidente hizo cesar a los responsables de la Secretaría de Turismo y Deportes, que respondían al vicepresidente de la Nación, Daniel Scioli.

En cuanto a los Bonos, están quietos, pero en este caso se debe

considerar que la operatoria está directamente relacionada con la reestructuración de la deuda.

Por su parte, el dólar minorista finalizó la última jornada de la semana cerrando en 2,94 pesos para la compra y 2,98 para la venta, reflejando el avance de 6 centavos con respecto al cierre de la semana anterior.

En el segmento mayorista, mientras el "billete" físico entre bancos retrocedió 0,2 % al terminar en 2,95 pesos, el tipo transferencia llegó a 2,96 pesos.

En la bolsa del país vecino, las acciones brasileñas escalaron hasta su máximo de dos años impulsadas por el optimismo de que el profundo recorte a las tasas de interés que aplicó el Banco Central reviva a la estancada economía del país.

La subida ocurrió luego de que el miércoles el Banco Central recortó en 2,5 puntos porcentuales a 22 por ciento su tasa referencial de préstamos "overnight", la tercera rebaja en el mismo número de meses.

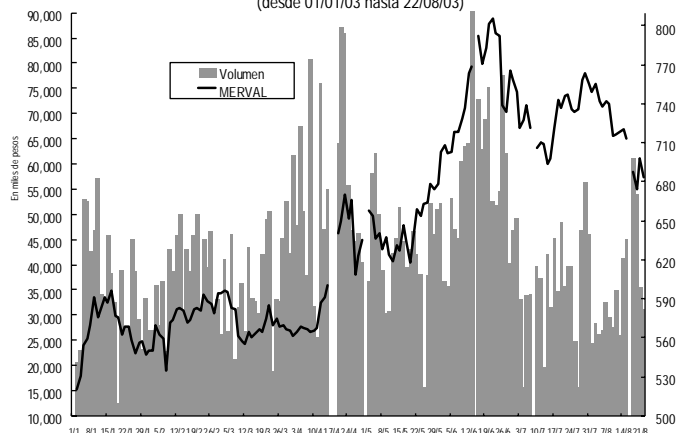
El recorte, el mayor en más de cuatro años, fue una placentera sorpresa para los economistas e industriales que habían estado pidiendo al Banco Central que suavizara su política monetaria para evitar que la economía se deslizará hacia una recesión.

Pero con la baja de las tasas de interés, los analistas dicen que la economía podría retomar el crecimiento en los próximos meses, pese a que las señales claras de recuperación probablemente no se verán hasta el último trimestre.

Las bolsas de Wall Street, a pesar de algunos altibajos, lograron cerrar la semana con signo positivo aunque con una tendencia indefinida, sustentadas por el optimismo de los inversores con respecto al ritmo de recuperación de la economía estadounidense.

Evolución del Merval y volumen operado

(desde 01/01/03 hasta 22/08/03)



## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	18/08/2003	19/08/2003	20/08/2003	21/08/2003	22/08/2003	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Públicos</b>							
Valor Nom.	feriado	772.167,00	901.353,00	807.000,00	418.000,00	2.898.520,00	425,91%
Valor Efvo. (\$)		655.213,01	749.398,44	686.645,00	326.667,00	2.417.923,45	487,16%
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Acciones</b>							
Valor Nom.		100.000,00	30.000,00			130.000,00	12900,00%
Valor Efvo. (\$)		100.000,00	28.000,00			128.000,00	5853,49%
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.							
Valor Efvo. (\$)							
Valor Efvo. (u\$s)							
<b>Opciones</b>							
Valor Nom.							
V. Efvo. (\$)							
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.		1.621.997,41	1.928.453,00	1.885.906,41	976.129,00	6.412.485,82	-1,26%
Valor Efvo. (\$)		2.114.701,87	1.232.106,33	2.175.091,18	668.859,84	6.190.759,22	16,09%
Vlr Efvo. (u\$s)							
<b>Totales</b>		3.166.331,41	3.731.159,00	3.499.906,41	1.812.129,00	12.209.525,82	60,72%
Valor Efvo. (\$)		3.425.127,89	2.730.903,21	2.861.736,18	1.322.193,84	10.339.961,12	68,17%
Vlr Efvo. (u\$s)							

## Fondos Comunes de Inversión

### Valor Cuotas Partes

(por cada 1.000 cuotas partes)

Entidad	18/08/2003	19/08/2003	20/08/2003	21/08/2003	22/08/2003	Sem.ant.	Var. sem.
Solidario	feriado	799,941	789,430	796,021	f/i	809,578	-1,67%
Independien.		2.952,660	2.911,510	2.939,340		2.998,860	-1,98%
Univalor		1,791	1,762	1,803		1,841	-2,06%

### Cantidad de Cuotas Partes Emitidas

Entidad	18/08/2003	19/08/2003	20/08/2003	21/08/2003	22/08/2003	Sem.ant.	Var. sem.
Solidario	feriado	226.120,0	226.120,0	226.120,0	f/i	226.120,0	
Independien.		34.206,7	34.206,7	34.206,7		34.206,7	
Univalor		41.019.000,0	41.019.000,0	41.019.000,0		41.019.000,0	

## Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario

Títulos Valores cotizaciones	18/08/03			19/08/03			20/08/03			21/08/03			22/08/03		
	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.	precio	v/nom.	v/efec.
<b>Títulos Públicos</b>															
Bonte 2002 8,75%		feriado		83,500	358.000,00	298.930,00	82,750	383.000,00	316.783,10	83,000	143.000,00	118.690,00			
Bonte 2003 Tasa Variab.				80,000	50.000,00	40.000,00	80,000	50.000,00	40.000,00	80,000	50.000,00	40.000,00			
Bonte 2004 11,25%				80,000	12.814,00	10.251,20									
Bonte 2005 12,125% C.I. 72 hs				77,000	78.353,00	60.331,81	78,000	208.353,00	162.515,34	78,000	242.500,00	189.150,00	78,000	209.000,00	163.020,00
B.Global 2008 s.up 7-15,5%				90,000	273.000,00	245.700,00	88,500	260.000,00	230.100,00	91,000	297.500,00	270.725,00	78,300	209.000,00	163.647,00
B.Globales 2017 11,375%										92,000	74.000,00	68.080,00			
<b>Títulos Privados</b>															
Celulosa Argentina							2,260	5.000,00	11.300,00						
Comercial del Plata							0,285	20.000,00	5.700,00						
Fideic. Fin. Edif. La Nación				100,000	100.000,00	100.000,00									
Petrobrás Energía Part.							2,200	5.000,00	11.000,00						

## Cauciones Bursátiles - operado en pesos

	18/08/03			19/08/03			20/08/03			21/08/03			22/08/03		
	feriado														
Plazo / días				7			7	9	30	7	14		7		
Fecha vencimiento				26-Ago			27-Ago	29-Ago	19-Sep	28-Ago	04-Sep		29-Ago		
Tasa prom. Anual %				1,94			1,37	1,60	7,12	1,43	2,01		1,20		
Cantidad Operaciones				55			11	1	7	31	9		11		
Monto contado				2.113.915			1.097.329	14.987,8	118.800,8	1.664.857	509.384,0		668.706,0		
Monto futuro				2.114.702			1.097.616	14.993,7	119.496,2	1.665.315	509.775,9		668.859,8		

## Información sobre sociedades con cotización regular

SOCIEDAD	última cotización		balance general	período	resultado ejercicio	patrimonio neto	cap. admitido a la cotización
	precio	fecha					
Acindar *	2,250	25/07/03	31/12	1° mar.03	199.557.000	188.914.000	279.256.227
Agraria	2,000	03/06/97	30/06	4° jun.02	-879.813	11.026.136	3.000.000
Agritech Inversora	1,650	23/06/03	31/03	4° mar.03	-1.114.088	19.604.448	4.142.968,71
Agrometal	4,450	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.041.000	36.966.000	10.850.000
Alpargatas *	2,300	25/07/03	31/12	1° mar.03	16.748.154	-221.254.889	46.236.713
Alto Palermo	2,650	25/07/03	30/06	3° mar.03	82.283.163	758.008.303	70.482.974,50
American Plast	1,350	28/08/00	31/05	3° feb.03	13.662.000	17.382.000	4.700.474
Aluar	4,090	22/07/03	30/06	3° mar.03	201.045.000	1.686.316.000	700.000.000
Atanor	4,940	25/07/03	31/12	1° mar.03	6.952.000	312.451.000	71.000.000
Banco del Suquia **	0,495	03/06/02	31/12	4° dic.02	-31.281.000	185.623.000	106.023.038
BanSud	1,850	25/07/03	31/12	1° mar.03	10.683.000	1.186.337.000	455.242.646
Banco Hipotecario *	2,930	17/07/03	31/12	1° mar.03	-249.783.000	1.175.840.000	1.500.000.000
Bod. Esmeralda	2,500	23/09/02	31/03	4° mar.03	4.398.830	67.535.846	19.059.040
Boldt	1,660	25/07/03	31/10	2° abr.03	4.087.194	128.814.411	50.000.000
Caputo	1,470	04/07/03	31/12	1° mar.03	-138.975	27.239.999	12.150.000
Carlos Casado	1,130	25/07/03	31/12	1° mar.03	-6.766.794	52.062.833	18.000.000
Capex	2,800	21/07/03	30/04	4° abr.03	12.300.046	280.606.017	47.947.275
Celulosa	2,300	25/07/03	31/05	3° feb.03	40.676.000	212.151.000	75.941.790,68
Central Costanera	2,850	25/07/03	31/12	1° mar.03	23.649.000	731.989.000	146.988.378
Central Puerto	1,170	25/07/03	31/12	1° mar.03	42.102.971	526.310.678	88.505.982
Cerámica San Lorenzo	1,000	21/07/03	31/12	1° mar.03	7.690.826	198.353.784	71.118.396
CINBA	1,200	25/07/03	30/09	2° mar.03	-7.747.424	44.605.458	25.092.701
CCI - Concesiones SA	5,000	30/11/98	30/06	3° mar.03	93.073.919	627.153.492	111.682.078
Telefónica Holding de Arg. *	3,200	02/01/01	31/12	1° mar.03	424.000.000	-605.000.000	404.729.360
Camuzzi Gas Pampeana	0,450	05/04/02	31/12	1° mar.03	12.719.121	911.723.866	333.281.049
Colorín	2,100	21/07/03	31/03	4° mar.03	-5.216.000	5.633.000	10.839.054
Comercial del Plata *	0,320	25/07/03	31/12	1° mar.03	-46.472.000	104.989.000	260.511.750
Com Rivadavia	20,000	29/12/99	31/12	1° mar.03	-49.128	507.694	270.000
Cresud	2,550	25/07/03	30/06	3° mar.03	-12.867.341	122.745.539	124.670.532
Della Penna	1,110	22/07/03	30/06	3° mar.03	4.370.535	35.757.303	18.480.055
Distribuidora Gas Cuyana	1,320	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.752.000	569.009.000	202.351.288
Domec	1,350	08/07/03	30/04	4° abr.03	-7.646.824	24.083.984	15.000.000
Dycasa	2,630	22/07/03	31/12	1° mar.03	2.264.984	113.134.125	30.000.000
Estrada, Angel *	2,500	20/06/03	30/06	3° mar.03	28.158.477	-49.068.301	11.220.000
Euromayor *	1,350	27/03/02	31/07	3° abr.03	-17.459.394	6.898.223	27.095.256
Faplac	2,150	27/05/03	31/12	1° mar.03	-3.339.630	69.814.676	37.539.541,70
Ferrum *	2,000	07/07/03	30/06	4° jun.02	-25.087.337	91.061.353	42.000.000
Fiplasto	1,610	22/07/03	30/06	3° mar.03	913.305	56.321.675	12.000.000
Bco. Francés	4,990	25/07/03	31/12	1° mar.03	-153.932.000	1.872.191.000	368.128.432
Frig. La Pampa *	0,400	27/05/03	30/06	3° mar.03	-6.925.168	3.503.881	6.000.000
Bco. Galicia	2,300	22/07/03	31/12	1° mar.03	-40.090.000	1.511.637.000	468.661.845
Gas Natural Ban	1,160	25/07/03	31/12	1° mar.03	61.875.580	763.991.319	159.514.582
García Reguera	2,700	21/07/03	31/08	2° feb.03	-405.000	9.290.000	2.000.000
Garovaglio y Zorraquin *	0,775	25/07/03	30/06	3° mar.03	4.258.649	4.548.189	42.593.230
Grafex	0,520	19/03/03	30/04	4° abr.03	345.599	7.010.289	8.140.383
Goffre, Carbone	1,000	13/11/02	30/09	4° set.02	-4.704.819	26.423.345	5.799.365
Grimoldi	1,690	21/07/03	31/12	1° mar.03	-438.805	30.829.163	8.787.555
Grupo Financiero Galicia	1,260	22/07/03	31/12	1° mar.03	-58.598.000	1.598.191.000	811.185.367
Grupo Conc. Del Oeste	2,370	30/06/03	31/12	1° mar.03	-3.014.023	350.635.606	80.000.000

## Información sobre sociedades con cotización regular

SOCIEDAD	última cotización		balance		resultado ejercicio	patrimonio neto	cap. admitido a la cotización
	precio	fecha	general	período			
Hulytego *	0,500	18/12/00	31/12	4° dic.02	-6.315.199	-5.011.960	858.800
I. y E. La Patagonia	11,200	21/07/03	30/06	3° mar.03	87.030.041	379.653.738	23.000.000
Solvay Indupa	2,050	25/07/03	31/12	1° mar.03	7.180.000	860.985.000	269.283.186
Cia. Industrial Cervecera	1,150	25/06/02	31/12	1° mar.03	-126.394	194.717.453	31.291.825
Instituto Rosenbusch	4,950	10/07/03	31/12	1° mar.03	531.163	24.872.814	10.109.319
Inta *	0,250	05/07/00	31/12	4° dic.02	-2.077.847	46.908.406	24.700.000
Cia. Introdutora Bs.As.	1,780	02/07/03	30/06	4° jun.02	-6.644.723	57.144.436	23.356.336
IRSA	2,570	25/07/03	30/06	3° mar.03	197.628.000	715.007.000	212.011.804
Minetti, Juan	1,810	25/07/03	31/12	1° mar.03	65.097.993	399.911.946	202.056.899
Ledesma	1,630	25/07/03	31/03	4° mar.03	-12.902.230	1.006.199.299	440.000.000
Longvie	0,880	21/07/03	31/12	1° mar.03	-2.133.000	38.207.000	21.800.000
Macro Banco	26,000	21/07/03	31/12	1° mar.03	16.178.000	862.952.000	35.500.070
Mañana Aseg.Asoc.	87,000		30/06	3° mar.03	-44.694	1.648.132	50.000
Massuh	1,260	25/07/03	30/06	3° mar.03	27.777.132	171.307.053	84.151.905
Merc. Valores BsAs	1.850.000,0	21/03/03	30/06	1° mar.03	-256.000	234.714.000	15.921.000
Merc. Valores Rosario	370.000,0		30/06	3° mar.03	-7.509	3.252.456	500.000
Metrogas	0,910	25/07/03	31/12	1° mar.03	98.626.000	884.590.000	221.976.771
Metrovías *	3,000	07/02/03	31/12	1° mar.03	-4.283.851	13.502.934	6.707.520
Mirgor	16,100	18/07/03	31/12	1° mar.03	-1.256.000	57.425.000	2.000.000
Midland *	1,730	20/06/03	31/03	4° mar.03	-653.569	1.035.647	600.000
Molinos J.Semino	1,870	25/07/03	31/05	3° feb.03	2.247.356	49.354.950	12.000.000
Molinos Río	4,450	25/07/03	31/12	1° mar.03	10.961.000	901.725.000	250.380.112
Morixe *	0,582	15/07/03	31/05	3° feb.03	-730.322	3.509.096	9.800.000
Nobleza Piccardo	5,770	25/07/03	31/12	1° mar.03	-4.541.656	243.456.853	45.000.000
Papel Prensa	1,850	04/06/03	31/12	1° mar.03	5.690.584	381.482.213	72.472.890,12
Quickfood SA	1,350	22/07/03	30/06	3° mar.03	-10.576.000	55.247.000	21.419.606
Pérez Companc SA	2,320	22/07/03	31/12	1° mar.03	160.000.000	4.596.000.000	2.132.043.387
Pecom Energía SA	6,000	22/07/03	31/12	1° mar.03	159.000.000	4.741.000.000	779.424.273
Perkins **	0,250	18/04/01	30/06	3° mar.03	25.266.359	53.196.953	7.000.000
Petrolera del Conosur	0,750	22/07/03	31/12	1° mar.03	4.935.595	105.749.461	33.930.786
Polledo	0,785	25/07/03	30/06	3° mar.03	28.667.198	363.242.265	125.048.204
Química Estrella	1,310	08/07/03	31/03	4° mar.03	-5.232.000	123.957.000	65.500.000
Renault Argentina *	1,300	25/07/03	31/12	1° mar.03	-15.771.000	303.149.000	264.000.000
Repsol SA	45,350	22/07/03	31/12	3° set.01	1.687.619.000	15.253.333.000	1.220.508.578
Rigolleau	2,880	25/07/03	30/11	2° may.03	8.079.232	79.539.368	24.177.387
Banco Río de la Plata	2,500	22/07/03	31/12	1° mar.03	-70.199.000	1.166.208.000	346.741.665
S.A. San Miguel	11,400	25/07/03	31/12	1° mar.03	268.000	184.096.000	7.625.000
SCH, Banco	24,500	22/07/03	31/12	4° dic.01	3.059.100.000	18.442.100.000	2.384.201.471,50
Siderar	7,900	25/07/03	31/12	1° mar.03	26.597.278	1.205.347.951	347.468.771
Sniafa	1,450	24/06/03	30/06	4° jun.02	-7.666.003	22.593.983	8.461.928
Sol Petróleo	0,571	25/07/03	30/06	3° mar.03	-3.997.000	74.900.000	61.271.450
Telecom Arg. "B" *	3,220	28/07/03	31/12	1° mar.03	907.000.000	1.724.000.000	436.323.992
Telefónica SA	31,500	22/07/03	31/12	3° set.01	1.483.700.000	80.000.000.000	4.957.874.511
Telefónica de Arg. "A"	2,070	25/07/03	31/12	1° mar.03	564.000.000	2.937.000.000	1.091.847.170
Tenaris	7,300	22/07/03	31/12	4° dic.02	8.873.866	2.071.007.924	1.160.700.794
Transp.Gas del Sur	1,530	25/07/03	31/12	1° mar.03	217.595.000	1.998.204.000	794.495.283
YPF	73,000	25/07/03	31/12	1° mar.03	1.299.000.000	22.195.000.000	3.933.127.930

(\*) cotización en rueda reducida (\*\*) cotización suspendida

Servicios de Renta y Amortización

TÍTULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>BT02 / BTX02</b>			u\$s	%			u\$s	u\$s
<i>"Bontes" 8,75% - Bonos del Tesoro a Mediano Plazo - Vto. 2002</i>	09/11/01		43,75		9		1.000	100
	09/05/02	09/05/02 a	39.916	100	10	1		
<b>BT03 / BTX03</b>			% u\$s	% u\$s			u\$s	u\$s
<i>"Bontes" a Tasa Variable - Bonos del Tesoro a Mediano Plazo - Vto. 2003</i>	22/10/01	21/07/03	39,57	100	13		1.000	100
	21/01/02		36,52		14		1.000	100
<b>BX92</b>			u\$s	u\$s			u\$s	u\$s
<i>Bonos Externos 1992</i>	17/09/01	17/09/01	0,62	12,50	18	7	12,50	12,50
	15/03/02		0,22		19	8	12,50	12,50
<b>FRB/FRN</b>			u\$s	u\$s			u\$s	u\$s
<i>Bonos a Tasa Flotante en Dólares Estadounidenses</i>	28/09/01	28/09/01	18,00	80	17	12	1.000	56
	28/03/02	28/03/02	9,50	80	18	13	1.000	48
<b>GA09</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 1999-2009 (11,75%)</i>	09/10/01	07/04/09	58,75	100	5		1.000	100
	09/04/01		58,75		6		1.000	100
<b>GD03</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2003 (8,375%)</i>	20/06/01	20/12/03	41,875	100	15		1.000	100
	20/12/01		41,875		16		1.000	100
<b>GD05</b>			u\$s	%			u\$s	
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 11% 2005 (Cedel)</i>	04/06/01	04/12/05	55	100	5		1.000	100
	04/12/01		55		6		1.000	100
<b>GD08</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. en u\$s 2001-04(7%) 2004-08(15,50%)</i>	19/12/01	19/06/06	0,035	16,66			1.000	100
<b>GE17</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2017 (11,375%)</i>	30/07/01	30/01/07	56,875	100	9		1.000	100
	30/01/02		56,875		10		1.000	100
<b>GE31</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina 2001-2031 (12%)</i>	31/07/01	31/01/31	60	100	1		1.000	100
	31/01/02		60		2		1.000	100
<b>GF12</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2001-2012 en u\$s (12,375%)</i>	21/08/01	21/02/12	61,88	100	1		1.000	100
	d 21/02/02		61,88		2		1.000	100
<b>GF19</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2019-Sin opción de compra (12,125%)</i>	25/08/01	25/02/19	60,625	100	5		1.000	100
	d 25/02/02		60,625		6		1.000	100
<b>GJ15</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Ext. Globales de la Rep. Arg. 2000-2015 (11,75%)</i>	15/06/01		58,75		2		1.000	100
	17/12/01	15/06/15	58,75	100	3		1.000	100
<b>GJ18</b>								u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina en u\$s 2001-2018 (12,25%)</i>	19/06/16	19/06/16					1.000	100
<b>GJ31</b>				% u\$s				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Argentina en u\$s 2001-2031 (12%)</i>	19/12/16	19/06/31		100			1.000	100
<b>GO06</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Externos globales de la Rep. Argentina 2006 (11%)</i>	09/10/01	09/10/06	55	100	10		1.000	100
	d 09/04/02		55		11		1.000	100
<b>GS27</b>			u\$s	%				u\$s
<i>Bonos Externos Globales de la Rep. Arg. 2027 (9,75%)</i>	19/09/01	20/09/27	48,75	100	8		1.000	100
	19/03/01	d	48.75		9		1.000	100



Servicios de Renta y Amortización

TÍTULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>LE90</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto.15/3/02</i>		d 15/03/02		100			100	100
<b>L104</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto. 09/4/02</i>		d 09/04/02		100			1	1
<b>L105</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto.15/2/02</i>		d 15/02/02		100			1	1
<b>L106</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto. 08/3/02</i>		d 08/03/02		100			1	1
<b>L107</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto.19/4/02</i>		d 19/04/02		100			1	1
<b>L108</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto. 22/2/02</i>		d 22/02/02		100			1	1
<b>L109</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto. 22/3/02</i>		d 22/03/02		100			1	1
<b>L110</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro dólares vto.14/5/02</i>		d 14/05/02		100			1	1
<b>L111</b>				% u\$s				u\$s
<i>Letras del Tesoro pesos vto.14/5/02</i>								
<b>PARD</b>				% u\$s				u\$s
<i>Bonos Garantizados a Tasa Fija de la Rep.Arg. Vto. 2023 en u\$s (A la Par)</i>	d 30/11/01	30/03/03	3,0000	100	18		1.000	100
	d 31/05/02		3,0000		19		1.000	100
<b>PRE3</b>			% \$	% \$				\$
<i>Bonos Consolidación de Deudas Previsionales en Pesos - 2° Serie</i>	d 01/06/02	d 01/06/02		2,08	45	45	0,0640	6,40
	d 03/07/02	d 03/07/02		2,08	46	46	0,0432	4,32
<b>PRE4</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Consolidación Deudas Previsionales en u\$s - 2° Serie</i>	d 01/06/02	d 01/06/02		2,08	45	45	0,0640	6,40
	d 03/07/02	d 03/07/02		2,08	46	46	0,0432	4,32
<b>PRE5</b>			% \$	% \$				\$
<i>Bonos Consolidación de Deudas Previsionales en Pesos - 3° Serie</i>	01/02/06	01/02/06		2,08			1	100
<b>PRE6</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
<i>Bonos Consolidación Deudas Previsionales en u\$s - 3° Serie</i>	01/02/06	01/02/06		2,08			1	100
<b>PRE8</b>			% \$	% \$				\$
<i>Bonos Consolidación Deudas Previsionales en Pesos - 3° Serie 2%</i>	03/02/06	03/02/06		0,84			1	100
<b>PRO1</b>			% \$	\$				\$
<i>Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 1° Serie</i>	d 01/04/02	d 01/04/02		0,84	60	60	0,4960	49,60
	d 01/05/02	d 01/05/02		0,84	61	61	0,4876	48,76
<b>PRO2</b>			% u\$s	u\$s				u\$s
<i>Bonos de Consolidación en u\$s - 1° Serie</i>	01/02/02	01/02/02		0,84	58	58	0,5128	51,28
	d 01/03/02	d 01/03/02		0,84	59	59	0,5044	50,44
<b>PRO3</b>			% \$	\$				\$
<i>Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 2° Serie</i>	d 28/03/02	d 28/03/02		0,84	15	15	0,8740	87,40
	d 28/04/02	d 28/04/02		0,84	16	16	0,8656	86,56
<b>PRO4</b>			% u\$s	u\$s				u\$s
<i>Bonos de Consolidación en u\$s - 2° Serie</i>	28/01/02	28/01/02		0,84	13	13	0,8908	89,08
	d 28/02/02	d 28/02/02		0,84	14	14	0,8824	88,24
<b>PRO5</b>			\$	% \$				\$
<i>Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 3° Serie</i>	15/01/02	15/01/02	0,0079482	4	12	4	0,84	84
	d 15/04/02	d 15/04/02	0,0073105	4	13	5	0,80	80

Servicios de Renta y Amortización

TÍTULOS	Fecha de Pago		Servicio de		Nro. de Servicio		Lámina mín. residual #	
	Renta	Amort.	Renta *	Amort.**	Renta	Amort.	Valor	% s/ valor
<b>PRO6</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 3° Serie	15/01/02	15/01/02	0,0053460	4	12	4	0,84	84
	d 15/04/02	d 15/04/02	0,0036196	4	13	5	0,80	80
<b>PRO7</b>			% \$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 4° Serie	01/02/06	01/02/06		0,84			1	100
<b>PRO8</b>			% u\$s	u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 4° Serie	01/02/06	01/02/06		0,84			1	100
<b>PRO9</b>			\$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 5° Serie	15/01/02		0,009032				1	100
	d 15/04/02	15/07/03	0,008703				1	100
<b>PR10</b>			u\$s	u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación en u\$s - 5° Serie	15/01/02		0,006075		3		1	100
	d 15/04/02	15/07/03	0,004309		4		1	100
<b>PR12</b>			\$	\$				\$
Bonos de Consolidación en Moneda Nacional - 4° Serie 2%	03/02/06	03/02/06		2,08	1		1	100
<b>RG12</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos del Gobierno Nacional en u\$s Libor 2012 (BODEN)	05/08/02		1,030		1		100	100
	03/02/03	03/08/05	0,930	12,50	2		100	100
<b>RF07</b>			u\$s	u\$s				\$
Bonos del Gobierno Nacional en \$ 2% 2007 (BODEN)	03/08/02	04/08/03	1,280	12,50	1		100	100
	03/02/03		1,410		2		100	100
<b>RY05</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos del Gobierno Nacional en u\$s Libor 2005 (BODEN)	04/11/02		1,550		1		100	100
	03/05/03	03/05/03	0,810	30	2	1	70	70
<b>TS27</b>			u\$s	u\$s				u\$s
"Bontes 9,9375%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	19/03/01	19/09/27	49,69	100	5		1.000	100
	19/09/01		49,69		6		1.000	100
<b>TY03</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,75%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	21/05/01	21/05/03	5,875	100	3		1	100
	21/11/01		5,875		4		1	100
<b>TY04</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,25%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo en u\$s	24/05/01	24/05/04	5,625	100	4		1	100
	26/11/01		5,625		5		1	100
<b>TY05</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 12,125%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	21/05/01	21/05/05	0,06063	100	3		1	100
	21/11/01		0,06063		4		1	100
<b>TY06</b>			u\$s	% u\$s				u\$s
"Bontes 11,75%" Bonos del Tesoro a Mediano Plazo	15/05/01	15/05/06	0,02742	100	1		1	100
	15/11/01		0,05875		2		1	100
<b>BPRD1</b>			% u\$s	% u\$s				u\$s
Bonos de Consolidación de la Provincia de Buenos Aires en u\$s - Ley 11.192 - 1° Serie	01/01/02	01/01/02		0,84	57	57	52,12	52,12
	01/02/02	01/02/02		0,84	58	58	51,28	51,28
	01/06/02	01/06/02		0,84	59	59	50,44	50,44
<b>BPRO1</b>			%\$	%\$				\$
Bonos de Consolidación de la Provincia de Buenos Aires Moneda Nacional - Ley 11.192	d 01/04/02	01/04/02		0,84	59	59	50,44	50,44
	d 02/05/02	02/05/02		0,84	60	60	49,60	49,60
	d 03/06/02	03/06/02		0,84	61	61	48,76	48,76

1° Corresponde al título menor valor emitido en valores monetarios o en porcentaje sobre el valor nominal residual al momento del pago del servicio. En este último caso indica con signo %. 1° Corresponde al título menor valor emitido en valores monetarios o en porcentaje sobre el valor nominal original. Este último caso se indica con signo %. #\ Luego del pago de servicios correspondientes a las fechas consignadas en la 2° columna del presente cuadro. (d) - Pagos demorados según disposición del Gobierno Nacional. (a) Incluye CER.

# El resultado más confiable

## Laboratorio de Análisis:

- Físico Comercial de Granos
- Físico Botánico
- Químico de Productos Agropecuarios
- Aceites y Subproductos
- Suelos y Aguas
- Calidad Industrial de Harinas
- Micotoxinas
- Genética Molecular

## RECONOCIMIENTOS:

O.A.A.: Acreditación Normas ISO.

FOSFA: Member Analyst.

GAFTA: Professional Service-  
Category G.

INASE: Habilitado para análisis de  
semilla.

SENASA: Laboratorio inscripto.

IRAM: Subcomités de Aceites y  
Grasas, Cereales, Toxinas Naturales  
y O.G.M.



## Cámara Arbitral de Cereales

**Bolsa de Comercio de Rosario**

Córdoba 1402 S2000AWV Rosario

Te. 0341 4211000, Fax: interno 2211

camara@bcr.com.ar    www.bcr.com.ar

CORREO ARGENTINO Sociedad Anónima 2000 - ROSARIO	FRANQUEO A PAGAR
	Cuenta N° 10663

IMPRESO



## **GRIMALDI GRASSI S.A.**

CORREDORES DE CEREALES - OLEAGINOSOS Y SUBPRODUCTOS  
OPERACIONES DE MERCADO A TERMINO  
CASA FUNDADA EN 1888

### **SANTA FE**

Eva Perón 2739  
Tel. (0342) 455-6858 / 4259  
Fax N° 455-9820  
C.P. S3000BVO  
e-mail: [santafe@grimaldigrassi.com.ar](mailto:santafe@grimaldigrassi.com.ar)

### **RIO CUARTO**

Gral. Fotheringham 181  
Tel. (0358) 464-5668 / 5459  
Fax N° 464-7017  
C.P. X5800DGC  
e-mail: [riocuarto@grimaldigrassi.com.ar](mailto:riocuarto@grimaldigrassi.com.ar)

### **PARANA**

**Belgrano 139**  
Tel. (0343) 423-0274 / 0059 / 0693  
Fax: Conmutador  
C.P. E3100AJC  
e-mail: [parana@grimaldigrassi.com.ar](mailto:parana@grimaldigrassi.com.ar)

### **ROSARIO**

**Casa Central**  
Santa Fe 1467 - C.P. S2000ATU  
Tel. (0341) 410-5550/71  
Fax N° 410-5572  
**Internet: [www.ggsa.com.ar](http://www.ggsa.com.ar)**  
e-mail: [rosario@grimaldigrassi.com.ar](mailto:rosario@grimaldigrassi.com.ar)

### **BUENOS AIRES**

Reconquista 522 - Piso 2°  
Tel. (011) 4393-0701 / 3620 / 2313  
Fax N° 4393 - 3976  
C.P. C1003ABL  
e-mail: [buenosaires@grimaldigrassi.com.ar](mailto:buenosaires@grimaldigrassi.com.ar)

### **CHACABUCO**

Saavedra 134  
Tel. (02352) 42-9057  
Fax N° 43-1688  
C.P. B6740AVO  
e-mail: [chacabuco@grimaldigrassi.com.ar](mailto:chacabuco@grimaldigrassi.com.ar)

### **CORONEL SUAREZ**

A. Storni 857  
Tel. (02926) 42-3169  
Fax N° 42-4121  
C.P. B7540AAI  
e-mail: [coronelsuarez@grimaldigrassi.com.ar](mailto:coronelsuarez@grimaldigrassi.com.ar)

### **BOLIVAR**

Carlos Pellegrini 434  
Tel. (02314) 42-4074  
Fax N° (02314) 42-6090  
C.P. B6550BUJ  
e-mail: [bolivar@grimaldigrassi.com.ar](mailto:bolivar@grimaldigrassi.com.ar)