

## REVIVIÓ LA SOJA CON UNA EXPLOSIÓN DE NEGOCIOS

El volumen de mercadería intercambiada, sumado a las fijaciones de granos en depósito, tuvo una magnitud sustancial en el marco de presiones financieras y estimulos de precio a medida que los trabajos de recolección se ..... Pág. 11

AÑO XXXIII - N° 1710 - 5 DE JUNIO DE 2015

## RENTAS EXTRAORDINARIAS, ALTOS PRECIOS DE LA SOJA Y ALGUNAS REFLEXIONES DERIVADAS DE LA CRISIS DEL CAMPO EN EL 2008

En numerosas oportunidades resulta provechoso volver al pasado, estudiarlo y confrontarlo con el presente. Sirve para extraer conclusiones y aplicar esas experiencias de vida a las decisiones futuras, a fin de no volver a cometer los mismos errores del pasado. En el año 2008, la República Argentina se vio inmersa en un nocivo conflicto entre los productores agropecuarios y el Gobierno Nacional por la decisión de las autoridades de aplicar un sistema de retenciones móviles, ..... Pág. 2

## CON TRIGO Y SOJA EN CAMPO PROPIO, 40% VA PARA EL ESTADO, 51% PARA PROVEEDORES DE INSUMOS Y SERVICIOS Y 9% PARA EL PRODUCTOR

Ante la inminente decisión de sembrar o no trigo, hemos considerado interesante analizar cuales podrían ser los márgenes brutos y netos de un productor agropecuario que haga trigo y soja de segunda en la zona núcleo de producción argentina. En nuestro análisis hemos considerado un supuesto caso de un hombre de campo que trabaje 200 hectáreas propias -no arrendadas- en una de las áreas de la zona núcleo que releva nuestro departamento GEA - Guía Estratégica ..... Pág. 3

## TRIGO CON PANORAMA INCIERTO A COSECHA

Lo más saliente del trigo durante los últimos días fue la volátil actuación de los mercados externos, ya que en el plano local sigue sucediendo muy poco. Los futuros de Chicago tuvieron su mejor semana desde el año 2012. Sin embargo, ... Pág.12



## TANTO DENTRO COMO FUERA, MOMENTÁNEO RESPIRO PARA EL MAÍZ

Cuatro jornadas consecutivas sin que el maíz sufra pérdidas parecen ser una anomalía en el marco de la tendencia bajista que el grano viene mostrando en el mercado internacional. Si bien ..... Pág.13

## EL MERCADO DE CAPITALES LOCAL, AL COMPÁS DE LOS RUMORES

En numerosas oportunidades resulta provechoso volver al pasado, estudiarlo y confrontarlo con el presente. Sirve para extraer conclusiones y aplicar esas experiencias de vida a las decisiones futuras, a fin de no volver a cometer los mismos errores del pasado. En el año 2008, la República Argentina se vio inmersa en un nocivo conflicto entre los productores agropecuarios y el Gobierno Nacional por la decisión de las ..... Pág. 28

## ESTADÍSTICAS

Embarques de granos, aceites vegetales y harinas, detallados por terminal de embarque en el Up River Parana en abril de 2015 y acumulado enero/abril de 2015 ..... Pág. 26

# RENTAS EXTRAORDINARIAS, ALTOS PRECIOS DE LA SOJA Y ALGUNAS REFLEXIONES DERIVADAS DE LA CRISIS DEL CAMPO EN EL 2008

*Julio Calzada y Guillermo Rossi*

En numerosas oportunidades resulta provechoso volver al pasado, estudiarlo y confrontarlo con el presente. Sirve para extraer conclusiones y aplicar esas experiencias de vida a las decisiones futuras, a fin de no volver a cometer los mismos errores del pasado. En el año 2008, la República Argentina se vio inmersa en un nocivo conflicto entre los productores agropecuarios y el Gobierno Nacional por la decisión de las autoridades de aplicar un sistema de retenciones móviles, donde uno de los objetivos centrales era captar la renta extraordinaria que supuestamente se generaría por el notable aumento que se verificaba -en ese momento- en el precio internacional de los granos. El sistema a aplicar buscaba desacoplar el sistema de precios doméstico del internacional, para evitar que el grueso de los consumidores argentinos tuviera que sufrir fuertes incrementos en los valores de los alimentos y una caída del salario real. El

fundamento técnico de este esquema de retenciones móviles era -de que a medida que los precios internacionales de los distintos productos agrícolas siguieran subiendo- las alícuotas de los derechos de exportación debían ser mayores para lograr este "efecto desacople" en los precios.

También se buscaba con este sistema que el Estado pudiera captar la renta extraordinaria que supuestamente iban a tener los productores agropecuarios argentinos, y canalizarla a un proceso más inclusivo de redistribución del ingreso y la riqueza. En el fondo, el Gobierno Nacional también tenía importantes compromisos en la deuda pública que vencían en años posteriores, los cuales debían ser atendidos con los recursos provenientes de la mayor recaudación de los derechos de exportación.

Como podemos observar, en la crisis del campo del 2008 había dos creencias básicas que se pensaba iban a consolidarse en el futuro. Ellas eran:

- ♦ Que en los próximos años, los productores argentinos iban a tener rentas extraordinarias producto de este fuerte aumento en los precios internacionales de los granos.
- ♦ Que los precios de los granos seguirían subiendo por el efecto de la mayor demanda mundial de alimentos (especialmente de China y de los países emergentes) y por cambios positivos en el ingreso de la población, las dietas alimentarias, la necesidad de una mayor alimentación animal y el

## CONTENIDO

### MERCADO DE COMMODITIES

#### Granos. Apéndice estadístico de precios

Precios para granos de las Cámaras del país .....	15
Precios orientativos para granos de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario .....	15
Cotizaciones de productos derivados (Cámara de Cereales de Buenos Aires) .....	15
Mercado Físico de Granos de Rosario .....	16
Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....	16
Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) .....	17
Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....	18
Tipo de cambio vigente para el agro .....	18
Precios internacionales .....	19

#### Granos. Apéndice estadístico comercial

NABSA: Situación de buques programados para la carga de granos, aceites y harinas en terminales portuarias del Up River Paraná del 04/06 al 27/06/15 .....	21
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 27/05/15 .....	24
MAGyP: Embarques argentinos por terminal de embarque de granos, aceites y subproductos durante el mes de marzo de 2015 .....	25
Embarques de granos, harinas y aceites por terminal de embarque del Up River (abril y enero/abril 2015) .....	26

### MERCADO DE CAPITALES

Comentario de coyuntura .....	28
Apéndice estadístico	
Mercado de Argentino de Valores	
Reseña semanal de los volúmenes negociados .....	29
Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario .....	30
Resumen semanal de cheques de pago diferidos negociados .....	30
Análisis de las acciones negociadas .....	32
Análisis de los títulos públicos negociados .....	34

Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario. - Director: Lic. Julio Calzada - Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

Córdoba 1402 - S2000AWV Rosario, Santa Fe, Argentina - Tel.: (54 341) 525-8300/410-2600 - Interno 1094

Contenido: diyee@bcr.com.ar - Suscripciones y avisos: dellasiega@bcr.com.ar

Imprenta: Acquatint - Alem 2254, 2000 Rosario, Santa Fe - Tel. (0341) 481 2267/3768

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. **Registro de la Propiedad Intelectual N° 5138430**

**Cuadro 1. Comparación de variables e indicadores que afectan el mercado internacional de productos oleaginosos. Año 2008 vs 2015**

Rubro	2007/08		2014/15		Var. Per.	Var. anual %
	Millones toneladas					
Producción Soja Argentina	46,2	60,0	↑	30%	↑	3,8%
Producción Soja Brasil	61,0	95,1	↑	56%	↑	6,5%
Producción Soja EE.UU	72,9	108,0	↑	48%	↑	5,8%
Producción mundial Soja	221,2	317,3	↑	43%	↑	5,3%
Importaciones de China -Soja	37,8	73,5	↑	94%	↑	10,0%

	Promedio mrz-may 2008	Promedio mrz-may 2015	Var (%)	
Futuros Soja CME	U\$S /t	489,0	356,4	↓ -27%
Harina de soja CME	U\$S /t	374,7	352,2	↓ -6%
Aceite de soja CME	U\$S /t	1.314,1	696,5	↓ -47%
Petróleo WTI	U\$S /barril	114,6	53,7	↓ -53%
Euro/dólar		1,56	1,09	↓ -30%
Fletes marítimos	BDI	9.055,3	587,6	↓ -94%
Tasa interés 10 años EE.UU.	% anual	3,7	2,1	↓ -44%
Tasa de crecimiento PBI China		14,2% (2007)	7,4% (2014)	

Soja precio pizarra	\$ / t	919,8	1.993,5	↑ 117%
Tipo de cambio	\$ / U\$S	3,12	8,76	↑ 181%
Tasa de interés (BADLAR)	% anual	10,23	20,67	↑ 102%

*Referencias: BDI es el Índice de Fletes del Báltico. Fuente: Bolsa de Comercio de Rosario en base a fuentes diversas oficiales y privadas*

uso creciente de biocombustibles.

Estos dos escenarios no se concretaron finalmente como se esperaba. La realidad muestra otra cara en el año 2015, siete años después. Como se puede apreciar en otra nota de este informativo semanal, hoy no hay renta extraordinaria para el productor agropecuario argentino. En la estimación de los márgenes brutos y netos de un supuesto hombre de campo en zona núcleo que trabaja trigo-soja de segunda sobre 200 ha propias, vemos que la rentabilidad que obtiene es la quinta parte de la que obtendría destinando su capital a negocios inmobiliarios urbanos de menor riesgo. Y además obtiene utilidades netas acotadas -luego de pagar todos los impuestos y los gastos de explotación- gracias a la soja, ya que si cultivara solamente trigo prácticamente perdería dinero. Del total de los ingresos brutos que genera esta sujeta explotación trigo-soja de segunda, el hombre de campo apenas obtendría el 9% de estos ingresos brutos. Un 40% debe destinarlo a pagar diversos impuestos nacionales y provinciales y el 51% lo afecta a los costos de operación. En síntesis: no hay renta extraordinaria en la actualidad.

Respecto del supuesto crecimiento continuo, en espiral ascendente, de los precios internacionales de la soja y el resto de los granos; ello tampoco se observa en la actualidad. Los precios se encuentran bien por debajo de los valores alcanzados en el 2008 como puede inferirse del cuadro N°1. Los contratos de poroto de soja de venci-

miento cercano en Chicago alcanzaban una cotización promedio de u\$s 489/ton entre marzo-mayo del 2008 -época de la crisis con el campo argentino-. En aquel año se observaba un pico de u\$s 567,5/ton el día 3 de marzo del año 2008. En el 2015, el promedio desde marzo a mayo resultó de u\$s 356,4/ton, un 27% menos que en el 2008. Acompañando la caída en el valor del poroto, los subproductos siguieron una evolución también a la baja. Hay fuertes caídas en el aceite -asociado al precio del petróleo, de otros aceites vegetales y de los biocombustibles- y valores algo más firmes para la harina de soja. Esto último como resultado

de la robusta demanda de proteínas para alimentación animal que se observa en países de rápido crecimiento.

En el cuadro N°1 se ve la impresionante caída del precio del aceite de soja del orden del 47% entre el 2008 y 2015, en tanto que la harina de soja en Chicago tuvo un retroceso más moderado: 6% en la medición puntual de estos años.

¿Qué factores pudieron haber incidido para que haya tantas diferencias en los precios internacionales del complejo oleaginoso entre el año 2008 y 2015? Expondremos algunos de ellos:

#### a) Fuerte crecimiento en la producción mundial de poroto de soja y de los principales países productores.

Una de causas de la caída en los precios de la soja en el mercado de referencia (Chicago) obedece a la notable superproducción mundial. En el cuadro N°1 puede verificarse que en los últimos siete años la producción mundial de soja experimentó una notable suba, creciendo un 43% entre puntas (2008 vs 2015). Pasó de 221 millones de toneladas en el ciclo 2007/2008 a 317 millones t en la campaña 2014/2015. Semejante expansión implica un crecimiento anual acumulativo del 5,3% desde el 2007/08 hasta la 2014/15. Las cosechas de los dos productores más importantes del mundo -Brasil y Estados Unidos- se elevaron por encima del promedio mundial, mientras que la de Argentina avanzó a un ritmo más modesto, aunque igualmen-

te importante. Esta mayor oferta ha tenido un efecto que deprimió los precios del producto.

**b) Importante crecimiento en las compras de soja de China pero que no alcanzaron a absorber la gran sobreproducción mundial. Desaceleración en el crecimiento de la economía China.**

Por el lado de la demanda, se destaca el importante crecimiento de las compras de China, que prácticamente se han duplicado en el período considerado. Entre 2008 y 2015 la tasa anual promedio de crecimiento de sus importaciones de soja llegó al 10%, aunque más recientemente se percibe cierta desaceleración. Algo relacionado a ello - aunque no en forma lineal- es el desempeño de su economía, que en la actualidad muestra un dinamismo mucho menor al de la década pasada. La tasa de crecimiento del PBI Chino era en el 2007 del 14,2% según datos del FMI, mientras que el año pasado aterrizó en 7,4%, con perspectivas todavía inferiores para este año. Un menor crecimiento de la economía del gran país asiático implica una menor demanda de poroto de soja, con efectos contractivos sobre los precios de este bien.

Dado que la producción sojera del gigante asiático ha permanecido relativamente estable y en niveles bajos en estos años, la evolución de sus compras externas es un buen reflejo de la trayectoria seguida por el consumo interno chino, más allá de la conocida estrategia de acumulación de stocks en manos del Estado. Sobre un incremento de casi 100 millones tn en la producción mundial global de soja en el lapso analizado, las importaciones de China han absorbido alrededor del 40%. El resto se explica por las mayores compras de otros países importadores (en particular, los del sudeste asiático) y una mayor disponibilidad de inventarios entre los exportadores. Evidentemente ha crecido la demanda mundial pero no al ritmo de la oferta, y esto ha generado acumulación de stocks y menores precios para el poroto.

**c)Fuerte apreciación del dólar estadounidense.**

La apreciación del dólar estadounidense es otro factor que ha contribuido a deprimir el precio de los granos. Siempre en los mercados de commodities agrícolas, la devaluación del dólar se asocia a aumentos en los precios internacionales del poroto de soja. En el cuadro N°1 vemos que en el año 2008 cuando hubo picos en el precio de la soja en Chicago de 567 U\$/tn, la relación Euro-dólar era elevada y ascendía a 1,56. En la actualidad, con precios del orden de los 350 U\$ la tonelada, di-

cha relación es muchísimo más baja que hace 7 años atrás. Oscila en 1,09. Como vemos se ha fortalecido el poder de compra del dólar, siendo éste un factor bajista para los precios del poroto.

Cuando el dólar se revalúa o aprecia, los países importadores (especialmente los que compran granos) pierden poder de compra externo y adquieren una estructura de costos más conveniente para producir, combinación con evidentes implicancias bajistas para los precios.

De manera inversa cuando baja el precio del dólar (devaluación del U\$) y se produce una mejora del Euro (o de otras monedas fuertes), se producen subas en el precio de los commodities agrícolas en CME. Se entiende que los países importadores por cada euro obtienen más dólares y con esa mayor capacidad de compra proceden a adquirir más materias primas agrícolas, elevando el precio de los granos por la mayor demanda.

La diferencia en la relación euro-dólar de 1,56 hace 7 años y la actual de 1,09 es cuantitativamente muy significativa y no ayuda en lo más mínimo a lograr que el precio de la soja se recupere en los mercados internacionales.

**d) La baja en el precio del barril de petróleo.**

El precio internacional del barril de petróleo ha registrado una importante caída desde Junio de 2014. En uno de los informativos semanales de mes de Noviembre del año pasado habíamos realizado un análisis de correlación estadístico donde detectamos la gran relación que existe entre el precio del barril de petróleo (WTI) y el valor del aceite y poroto de soja; correlación que se profundiza a partir del año 2005 cuando se produce el despegue de la industria de biodiesel en Argentina y otros países del mundo.

Se produce esta alta correlación en los precios porque el aceite de soja es una materia prima fundamental para la producción de Biodiesel, producto que se mezcla con el gas-oil para proveer combustible a motores diesel de vehículos livianos, camiones, unidades de transporte público, centrales termoeléctricas, etc. El maíz es un insumo básico que permite obtener etanol, el cual se mezcla con las naftas para dotar de combustible al parque automotor. Tanto el biodiesel con el gasoil como el etanol con la nafta son productos complementarios a la hora de satisfacer las necesidades de combustible del parque automotor y para otros usos. Esto significa que van juntos a satisfacer dicha necesidad. Pero son -a la vez- productos sustitutos entre sí, tal como hemos visto en el último año cuando la baja del barril de pe-

tróleo y el abaratamiento del gasoil, ha hecho que muchos países aumentaran sus importaciones de diesel en detrimento de las compras de biodiesel. Argentina sufrió y sufre esta situación en sus exportaciones actuales de biodiesel.

El precio del barril de petróleo crudo según medición West Texas Intermediate (WTI) expresado en dólares americanos por barril bajó de 114,6 en el trimestre marzo-mayo 2008 a 53,7 U\$S el barril en el mismo trimestre del año 2015. Por la alta correlación que tiene este precio con el del aceite y poroto de soja, su fuerte caída ha impactado significativamente en la cotización de estos bienes del complejo oleaginoso.

#### e) La tasa de interés de referencia de los Estados Unidos.

Las caídas en los precios del complejo oleaginoso en el término de siete años se han producido en un contexto donde ha bajado la tasa de interés de referencia en los EE.UU. (la de bonos del tesoro a 10 años). Afortunadamente para Argentina y su granos, esta tasa permanece en niveles históricamente bajos, del orden el 2.1% anual en el 2015. En el 2008 se encontraba en un rango más alto del 3,7%. Esta baja es consecuencia, en parte, de la debilidad de otras monedas, como el yen, el euro y las de economías emergentes.

Actualmente se especula con que el precio de los granos podría bajar aún más, si Estados Unidos decide elevar las tasas de interés y cambiar la política económica que implementó desde el año 2008 cuando redujo las mismas y expandió la base monetaria para salvar al sistema financiero local e internacional y reactivar la economía estadounidense. Si esto sucede, le agregará otro factor bajista a los precios del complejo oleaginoso.

### Conclusiones

Como hemos analizado, diversos factores bajistas han afectado los precios del complejo oleaginoso en el último año y desde el año 2008. Ya no quedan rentas extraordinarias para los productores agropecuarios, ni siquiera rentas razonables para el nivel de inversión y riesgo que tiene el sector. Y la demostración más palpable es la desaparición de numerosos fondos de inversión, pooles de siembra y sociedades agropecuarias que anteriormente competían con productores locales para quedarse con las tierras disponibles en alquiler. Justamente, en esta semana GEA- Guía Estratégica para el Agro indicaba en su informe semanal que *“el ajuste llegó finalmente al propietario arrendador*

*del campo, luego de varios años en que los valores de los arrendamientos se mantuvieron al resguardo por la fuerte presión demandante de campos. Ante los números que no cierran y la presión biológica de las malezas que se afirman y amenazan con propagarse y generar mayores costos, esta vez, la pulseada por el valor de los alquileres se inclina a favor de los arrendatarios”.*

Un escenario muy diferente al que se imaginaba en el año 2008 y que obligará a repensar la política agropecuaria. Es un tema importante para reflexionar.

## CON TRIGO Y SOJA EN CAMPO PROPIO, 40% VA PARA EL ESTADO, 51% PARA PROVEEDORES DE INSUMOS Y SERVICIOS Y 9% PARA EL PRODUCTOR

*Julio Calzada y Sofía Corina*

Ante la inminente decisión de sembrar o no trigo, hemos considerado interesante analizar cuáles podrían ser los márgenes brutos y netos de un productor agropecuario que haga trigo y soja de segunda en la zona núcleo de producción argentina. En nuestro análisis hemos considerado un supuesto caso de un hombre de campo que trabaje 200 hectáreas propias -no arrendadas- en una de las áreas de la zona núcleo que releva nuestro departamento GEA - Guía Estratégica para el Agro. Específicamente, se trata de una explotación en la provincia de Santa Fe.

El análisis realizado arrojó las conclusiones que aparecen más abajo con mayor nivel de detalle:

a) Es alarmantemente bajo el margen bruto en el cultivo de trigo. Para incentivar su cultivo sería necesario eliminar los derechos de exportación.

b) El margen bruto combinado de este productor (por hacer soja y trigo) ascendería a 310,16 U\$S por hectárea. De esos 310,16 U\$S, el productor debe destinar un 44% de este importe para pagar tributos de todo tipo: Impuesto a las Ganancias, el costo financiero anual de la inmovilización del saldo técnico del IVA, el impuesto a los bienes personales, las erogaciones por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, la tasa vial o de mejora de caminos, Impuesto de sellos, impuesto in-

mobiliario provincial, etc.

Es decir que luego de haber pagado retenciones, y descontar todos los costos de operación, el productor se encuentra con dos socios (Gobierno Nacional y provincial) que se llevan el 44% de ese remanente. La presión tributaria que sufre el productor es elevadísima.

c) El productor -con esfuerzo a lo largo de todo el año- siembra 200 hectáreas de trigo y soja de segunda. Recibe por hectárea un ingreso bruto de 1.217 U\$\$. Luego de pagar todo, le quedan finalmente 165,04 U\$S por hectárea. El

Gobierno nacional y el provincial -con todos sus impuestos y retenciones- recibiría por la actividad de este productor aproximadamente 717,56 U\$S por hectárea. Se trata de una desproporcionada carga fiscal que no premia en absoluto el esfuerzo productivo.

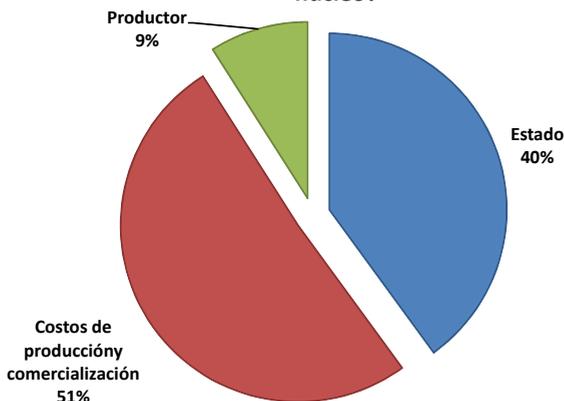
d) En estas doscientas hectáreas supuestas, "la torta generada" se repartiría así: 40% recibe el Gobierno Nacional y el provincial, 51% se afecta a los costos de implantación y comercialización de los cultivos y menos del 9% le queda al productor agropecuario, después de haber corrido con todos los riesgos del negocio. Las cifras lucen absolutamente desproporcionadas en perjuicio para el productor.

e) El negocio de sembrar tiene una baja rentabilidad. Alquilar departamentos -con el menor riesgo asociado- otorga una rentabilidad cinco veces mayor que sembrar el campo, con todos los riesgos productivos que hay que asumir. Es otro indicador de que en épocas de deprimidos precios internacionales de los granos, hay que bajar la presión tributaria para que producir en el campo se transforme en una actividad atractiva, rentable y que genere divisas para el país.

Pero, miremos el estudio completo. En el supuesto **cultivo de trigo** hemos adoptado algunos supuestos, en un escenario que se puede apreciar en el Cuadro N°1. Dichos supuestos son los siguientes:

- ♦ Este hombre de campo aplicaría un nivel de tecnología media - alta y contrataría las labores de siembra, pulverización y cosecha.
- ♦ El trigo formaría parte de una rotación con

### ¿Cómo se reparten los ingresos brutos de una actividad trigo/soja de 2° en campo propio de 200 ha en zona núcleo?



soja de segunda.

- ♦ El cultivo de trigo podría obtener a finales de este año el rinde promedio de la zona núcleo (aproximadamente 35 qq/ha).

- ♦ El precio de venta del trigo en diciembre o enero próximo se ha estimado en 142 U\$S la tonelada. Se trata de un supuesto bastante optimista, ya que ROFEX (Mercado a Término de Rosario) esta semana no mostró posición abierta para Trigo con vencimiento Diciembre- Enero 2015/16. Por otra parte, en MATBA (Mercado a Término de Buenos Aires) el contrato de futuros con vencimiento Enero 2016 "Cámara sobre Dársena" cotizaba cerca de los u\$s 135 la tonelada en la presente semana.

- ♦ La distancia desde la chacra a las terminales portuarias se ha estimado en 180 kilómetros (flete largo).

Para el **cultivo de soja de segunda**, el escenario analizado en el cuadro N°2 contiene los siguientes supuestos:

- ♦ El productor utilizaría un paquete tecnológico típico de la zona núcleo GEA-BCR con muy buena semilla. La inversión en fertilización es adecuada para el tipo de suelo en estudio y la aplicación de agroquímicos (herbicidas, insecticidas y fungicidas) se ajusta a un manejo característico de la región.

- ♦ Se supone un buen rinde de 32 quintales de soja por hectárea.

- ♦ El precio a cosecha se estima en 225 U\$S la tonelada. En la actual semana los precios estuvieron por debajo de ese valor, ya que los futuros de soja condición fábrica entrega en mayo 2016 en ROFEX cerraron a u\$s 215/tn (martes 2 de junio

### Cuadro N°1: Resultados para el trigo de la campaña 2015/2016 en una explotación en zona núcleo

A Mayo de 2015

Variables	2015/2016		Alícuota IVA	Débito Fiscal	Crédito Fiscal	Impuesto a los débitos y créditos bancarios	
Precio mercado interno	U\$S/qq	14,2					
Rinde	qq/ha	35					
Ingreso bruto	U\$S /ha	497,00	10,5%	52,19		1,97	
<b>Insumos</b>	<b>Dosis total</b>						
Glifosato (lt)	3,00 U\$S /ha	20,10	21%		4,22	0,12	
2,4-D lt 100%	0,50 U\$S /ha	4,45	21%		0,93	0,03	
Metsulfurón kg	0,01 U\$S /ha	0,34	21%		0,07	0,00	
MAP (kg)	70,00 U\$S /ha	44,80	10,5%		4,70	0,27	
UREA (kg)	140,00 U\$S /ha	72,80	10,5%		7,64	0,44	
Semilla (kg)	140,00 U\$S /ha	44,80	21%		9,41	0,27	
2,4-D 60%	0,50 U\$S /ha	4,60	21%		0,97	0,03	
Banvel (lt)	0,15 U\$S /ha	2,43	21%		0,51	0,01	
Amistar Xtra (lt)	0,40 U\$S /ha	22,32	21%		4,69	0,13	
Coadyuvante	0,10 U\$S /ha	1,20	21%		0,25	0,01	
<b>Total insumos</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>217,84</b>					
<b>Labores</b>	<b>Unidades</b>						
Siembra	1,00 U\$S /ha	58,99	10,5%		6,19	0,35	
Pulverización	3,00 U\$S /ha	21,07	10,5%		2,21	0,13	
<b>Total Labores</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>80,06</b>					
<b>Cosecha</b>	<b>8%</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>39,76</b>	10,5%		4,17	0,24
<b>Seguro (30 qq)</b>	<b>2%</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>6,39</b>	21,0%		1,34	0,04
<b>Comercialización</b>							
Flete Corto	20km U\$S /ha	23,46	21,0%		4,93	0,14	
Flete Largo	180km U\$S /ha	71,26	21,0%		14,97	0,43	
Paritaria	U\$S /ha	1,12				0,01	
Comisión Acopio	2% U\$S /ha	9,94	21,0%		47,33	0,06	
Corredor	1% U\$S /ha	4,97	21,0%		1,04	0,03	
<b>Total comercialización</b>		<b>110,76</b>					
<b>Gastos de estructura</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>20,00</b>	21,0%		4,20	0,12	
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>474,80</b>	<b>Total</b>	<b>52,19</b>	<b>119,79</b>	<b>4,82</b>	
<b>MARGEN BRUTO EN CAMPO</b>							
<b>PROPIO con gastos de estructura computados</b>	<b>U\$S /ha</b>	<b>22,20</b>					

Elaborado por GEA - Guía Estratégica para el Agro sobre la base de una explotación en sur de SF.

del 2015).

- Se estiman las correspondientes erogaciones para siembra, cuatro pulverizaciones totales y labores de cosecha.

- La distancia desde la chacra a las terminales portuarias se ha estimado en 180 kilómetros (flete largo). El flete corto (chacra a acopio/cooperativa) es de 20 Km. Se computaron las actuales tarifas de transporte que publica FADEAAC (Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas) reexpresadas en U\$S al tipo de cambio actual: 1 U\$S= \$ 9.-

- No se han computado gastos de secada.
- La supuesta comisión del acopio asciende al 2% y la intervención del corredor es del 1%.
- Se contrata un seguro para granizo, el cual asciende al 2% sobre un rinde de 30 quintales por hectárea.
- No se computan compras de equipos, roda-

dos o máquinas herramientas.

- Los gastos de estructura comprenden comunicaciones, telefonía, honorarios legales y contables, asesoramientos varios, etc.

En el Cuadro N°3, con el objeto de cuantificar las cargas tributarias, se han adoptado los siguientes supuestos:

a) Se supone que el productor agropecuario se encuentra radicado en la provincia de Santa Fe, produciendo y vendiendo dentro de la misma provincia. Es una persona inscripta como persona física ante la AFIP. Trabaja 200 hectáreas propias, haciendo trigo-soja de segunda, tal como indicáramos anteriormente. No realiza otras actividades agropecuarias o ganaderas. Subcontrata la mayor parte de las labores. No tiene sembradora ni cosechadora propia.

b) Derecho de Registro e Inspección municipal (DREI): el productor no está alcanzado por este tributo comunal o municipal, ya que no tiene local habilitado.

c) Impuesto sobre los Ingresos Brutos: se encuentra exento en este caso particular, ya que este productor produce y vende sus granos dentro de la Provincia de Santa Fe.

Es importante destacar que el productor agropecuario paga impuesto sobre los ingresos brutos sobre los insumos que compra con una alícuota del 2% sobre el total de la compra neta sin IVA. El Impuesto sobre los ingresos brutos por la compra de insumos estaría computado en la estimación del margen bruto del productor al presupuestar la compra de insumos en los cuadros N°1 y 2 (Márgenes brutos del trigo y soja de segunda).

d) Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta (IGMP): Supondremos que al pagar Impuesto a las Ganancias, este productor no pagaría este impuesto. La forma de cálculo del IGMP es multiplicar el 1% sobre el activo de la explotación. Luego esta cifra se la compara con el 35% del resultado fiscal. Si este último es mayor, no paga Impuesto a la Ga-

## Cuadro N°2. Resultados para la soja de segunda 2015/2016 en una explotación en zona núcleo

A Mayo de 2015

Variables	2015/2016		Alicuota IVA	Débito Fiscal	Crédito Fiscal	Impuesto a los débitos y créditos bancarios
Precio mercado interno	U\$/qq	22,5				
Rinde	qq/ha	32				
Ingreso bruto	U\$/ha	720,00	10,5%	75,60		2,85
<b>Insumos</b>	<b>Dosis total</b>					
Glifosato (lt)	5,00 U\$/ha	33,50	21%		7,04	0,20
SPS (kg)	80,00 U\$/ha	27,20	21%		5,71	0,16
Semilla RR (kg)	60,00 U\$/ha	30,00	21%		6,30	0,18
Curasemilla+inoculante	1,00 U\$/ha	4,50	10,5%		0,47	0,03
Haloxifop (lt)	0,18 U\$/ha	9,00	10,5%		0,95	0,05
Aceite agrícola (lt)	0,30 U\$/ha	0,84	21%		0,18	0,01
Coragen (lt)	0,03 U\$/ha	9,45	21%		1,98	0,06
Engeo (lt)	0,15 U\$/ha	8,16	21%		1,71	0,05
Coadyuvante (lt)	0,30 U\$/ha	3,60	21%		0,76	0,02
Amistar Xtra (lt)	0,35 U\$/ha	19,53	21%		4,10	0,12
<b>Total insumos</b>	<b>U\$/ha</b>	<b>145,78</b>				
<b>Labores</b>	<b>Unidades</b>					
Siembra	1,00 U\$/ha	51,47	10,5%		5,40	0,31
Pulverización	3,00 U\$/ha	18,38	10,5%		1,93	0,11
<b>Total Labores</b>	<b>U\$/ha</b>	<b>69,85</b>				
<b>Cosecha</b>	<b>8% U\$/ha</b>	<b>57,60</b>	10,5%		6,05	0,35
<b>Seguro (30 qq)</b>	<b>2% U\$/ha</b>	<b>13,50</b>	21,0%		2,84	0,08
<b>Comercialización</b>						
Flete Corto	20km U\$/ha	17,43	21,0%		3,66	0,10
Flete Largo	180km U\$/ha	65,16	21,0%		13,68	0,39
Paritaria	U\$/ha	1,12				0,01
Comisión Acopio	2% U\$/ha	14,40	21,0%		68,57	0,09
Corredor	1% U\$/ha	7,20	21,0%		1,51	0,04
<b>Total comercialización</b>		<b>105,31</b>				
<b>Gastos de estructura</b>	<b>U\$/ha</b>	<b>40,00</b>	21,0%		8,40	0,24
<b>TOTAL COSTOS</b>	<b>U\$/ha</b>	<b>432,04</b>	<b>Total</b>	<b>75,60</b>	<b>141,24</b>	<b>5,44</b>
<b>MARGEN BRUTO EN CAMPO</b>						
<b>PROPIO con gastos de estructura computados</b>	<b>U\$/ha</b>	<b>287,96</b>				

Elaborado por GEA - Guía Estratégica para el Agro sobre la base de una explotación en sur de SF.

nancia Mínima Presunta. Caso contrario paga la diferencia.

e) **Impuesto al Valor Agregado (IVA)**: este impuesto representa un verdadero problema para el hombre de campo. Las alícuotas vigentes son asimétricas en el sector granario. Ascenden al 10,5% sobre las compras de fertilizantes y labores contratadas y el 21% sobre el resto de los insumos (semillas y agroquímicos). Por la venta de granos, la alícuota aplicable es del 10,5%. Existe una falta de neutralidad en el IVA producto de dos factores: e. 1) la asimetría de las alícuotas, 2) el IVA derivado de la venta de granos está expuesto a un régimen de retenciones y devolución, donde el reintegro del IVA se demora en el tiempo y le ocasiona costos financieros al productor. De un IVA del 10,5% en la venta de granos, se le acredita -de manera inmediata- al productor el 2,5% y se le retiene el 8%. Posteriormente, AFIP acredita el 7% (la

denominada devolución del IVA) y el 1% queda como retención neta.

El "saldo de libre disponibilidad" (ver cuadro N°3) surge como consecuencia de las retenciones practicadas al productor menos las devoluciones. El saldo a favor que se obtenga (el de libre disponibilidad) el productor puede utilizarlo para pagar otros impuestos nacionales.

El denominado "IVA Saldo técnico" en el cuadro N°3 surge por la diferencia entre el IVA generado por las compras y las ventas. En el caso de productores con actividades mixtas (agricultura y ganadería), éstos pueden recuperarlo mediante el IVA generado por las ventas en la ganadería o por ventas de granos u otros productos en futuros ejercicios. Es un saldo que no se pierde y se traslada de ejercicio en ejercicio. En realidad, las asimetrías en las alícuotas del IVA generan saldos a favor del productor que representan inmovilizaciones de efectivo.

En el ejemplo que aquí presentamos supondremos que el productor recupera todo el saldo de libre disponibilidad en el presente ejercicio y le queda a su favor el "IVA Saldo Técnico". Al no poder recuperar este importe en el mismo ejercicio fiscal, sufre un costo financiero por la inmovilización del efectivo (costo de oportunidad) y una desvalorización por efectos de la inflación. Como estamos trabajando en U\$S estadounidenses, computaremos como costo de oportunidad una tasa de interés anual del 7% sobre el citado "IVA Saldo Técnico" (Ver cuadro N°3).

f) **Impuesto Inmobiliario provincial**: estimado en 20 U\$S por hectárea.

g) **Impuesto a las Ganancias**: Supondremos que la actividad agropecuaria es la única fuente generadora de ingresos de este productor. Si estuviera inscripto como persona física podría deducir -para el cálculo del impuesto- otros gastos que no son directos pero la ley admite, como por ejemplo Apor-

**Cuadro N°3: Margen Neto para un productor agropecuario dueño de un campo de 200 ha en zona núcleo. Combinación trigo-soja de segunda**

<b>Margen Bruto Trigo</b>	U\$\$/ha	<b>22,20</b>
<b>Margen Bruto Soja de segunda</b>	U\$\$/ha	<b>287,96</b>
<b>Total Margen Bruto combinado</b>	U\$\$/ha	<b>310,16</b>

<b>POSICION FISCAL IVA</b>		
Débitos Fiscales IVA Trigo + soja	U\$\$/ha	127,79
Créditos fiscales IVA Trigo + soja	U\$\$/ha	261,03
<b>IVA Saldo Técnico</b>	U\$\$/ha	<b>-133,24</b>
Retenciones (8% sobre ventas granos)	U\$\$/ha	97,36
Devoluciones (7% sobre ventas granos)	U\$\$/ha	85,19
Retención neta (1%)	U\$\$/ha	12,17
<b>Saldo Final</b>	U\$\$/ha	<b>-145,41</b>
IVA Saldo de Libre disponibilidad	U\$\$/ha	12,17
Costo financiero anual sobre "IVA saldo técnico"	7% anual U\$\$/ha	-9,33

<b>MARGEN BRUTO COMBINADO</b>		
Derecho de Registro e inspección	U\$\$/ha	0,00
Impuesto a los ingresos brutos	U\$\$/ha	0,00
Impuesto Inmobiliario Provincial	U\$\$/ha	-20,00
Impuesto a los débitos y créditos bancarios	U\$\$/ha	-10,26
Tasa Vial para mejora de caminos rurales	U\$\$/ha	-15,50
Impuesto de sellos Boleto de compraventa	U\$\$/ha	-0,30

<b>MARGEN NETO ANUAL ANTES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>		
Impuesto a las Ganancias/ Imp. Ganancia Mínima presunta	30% U\$\$/ha	-79,23
Impuesto a los Bienes Personales	U\$\$/ha	-10,50
Costo financiero anual sobre saldo técnico IVA	U\$\$/ha	-9,33
<b>MARGEN NETO ANUAL DESPUES DE PAGAR IMPUESTO A LAS GANANCIAS</b>	U\$\$/ha	<b>165,04</b>

<b>TOTAL IMPUESTOS A PAGAR POR EL PRODUCTOR SIN SUMAR RETENCIONES</b>		
<b>% del margen bruto que se queda el Estado nacional y provincial luego de haber pagado retenciones</b>		<b>44</b>
Derechos de exportación a pagar por el productor en el trigo (estimado con un FOB Oficial de 226 U\$\$/Tn)	U\$\$/ha	181,93
Derechos de exportación a pagar por el productor en soja (estimado con un FOB oficial de 357 U\$\$/tn)	U\$\$/ha	399,84
<b>TOTAL IMPUESTOS A PAGAR POR EL PRODUCTOR MÁS RETENCIONES</b>	U\$\$/ha	<b>717,56</b>
<b>Ingreso bruto combinado del productor en el año (trigo más soja)</b>	U\$\$/ha	<b>1.217,00</b>

tes Jubilatorios, Obra Social, etc. Luego de determinar el resultado neto del contribuyente se le podrían practicar las deducciones personales de los familiares a cargo: Esposa \$ 17.280, Hijos \$ 8.640 c/u, Mínimo no imponible: \$ 15.552 y Deducción especial: \$ 15.552 (todos montos vigentes para 2014). El resultado se convierte en la ganancia sujeta a impuesto a la cual se le aplica la tabla del artículo N°90 de la ley.

A los fines de nuestras estimaciones y teniendo en cuenta la magnitud de utilidad gravable en el caso estudiado, decidimos aplicar una alícuota del 30% sobre dicha utilidad gravable. En este importe estaríamos considerando el efecto conjunto de los dos impuestos (Ganancias y Ganancia Mínima Presunta).

**h) Impuesto a los débitos y créditos bancarios (IDCB):** la alícuota asciende al 6 por mil sobre cada operación de débito o crédito bancario. Las normas impositivas permiten tomar el 34% de lo abona-

do por este impuesto como crédito fiscal a cuenta del Impuesto a las Ganancias solamente en las acreditaciones en cuenta. Esto significa que de cada \$ 10 pagados por el IDCB por las acreditaciones en cuenta bancaria, pueden tomarse como crédito a cuenta de ganancias \$ 3,40.-

Se ha supuesto en el ejercicio fiscal que la totalidad de los pagos por la compra de insumos, contratación de labores, pago de seguros y otros gastos se realiza con la emisión de cheques propios. En consecuencia, cada débito en cuenta corriente está alcanzado por este impuesto.

**i) Tasa vial:** la abona el propietario del campo. Se estima en 10 litros de gasoil por hectárea al año por 14 \$ por litro. Esto nos da un valor de 15,5 U\$\$ por hectárea al aplicar un tipo de cambio de 1 U\$\$=\$ 9. La tasa vial aplicada en la provincia de Santa Fe oscila entre 6 y 10 litros de gasoil por año por hectárea.

**j) Impuesto de sellos para contratos de compraventa de cereales y oleaginosas:** Supondremos que el contrato se registra en la Bolsa de Comercio de Rosario. En consecuencia, el productor pagará el 50% de la alícuota reducida de Impuesto de sellos que asciende a 0,5 por mil en la registración en Bolsa. El hombre de campo abonará el 0,25 por mil sobre el valor económico de la operación (importe bruto de la venta más IVA del 10,5%).

**k) Impuesto a los Bienes Personales:** Resulta muy difícil parametrizar este impuesto que depende del caso particular de cada contribuyente. No es lo mismo que el productor haya adquirido el campo el año pasado con un valor por hectárea de U\$\$ 10.000.-, a que lo haya heredado, razón por la cual abonará el impuesto según el avalúo fiscal. Por otra parte, la misma alícuota del impuesto es variable en función del patrimonio imponible. Supondremos que el productor tiene 200 hectáreas de campo a su nombre, más una camioneta y 10.000 U\$\$ ahorrados. En este caso hipotético, pagaría en concepto de impuesto a los bienes personales aproximadamente \$ 19.000.- en el año. A un tipo de cambio de 9 \$ por dólar, el importe que pagaría por este impuesto por hectárea ascendería a 10,5 U\$\$.

**l) Aportes patronales y cargas sociales:** se supone que el productor no tiene empleados a su

cargo. Contrata las labores con terceros. En consecuencia, no tiene erogaciones por este concepto.

### Conclusiones

Del análisis realizado surgen las siguientes conclusiones.

a) Es alarmantemente bajo el margen bruto en el cultivo de trigo. Asciende -en nuestro caso- a 22,20 U\$S por hectárea, computando moderados gastos de estructura. Recordemos que a esta cifra deben descontarse -luego- todos las erogaciones por impuestos personales y provinciales (IVA, Ganancias, Bienes Personales, Inmobiliario, tasa vial, etc.) Lo salva al productor el buen margen bruto de la soja, el cual ascendería en el caso estudiado a 287,96 U\$S por hectárea.

El bajo margen bruto del trigo es el causante principal de que numerosos especialistas estimen hoy que la caída del área sembrada de trigo a nivel regional (en la actual campaña) podría llegar a estar situada entre el 20/25% respecto del ciclo anterior (2014/2015). (A nivel nacional se estima en el 7% pero GEA-BCR no tiene estimación aún).

Con un margen bruto tan bajo, la decisión más razonable debería ser eliminar los derechos de exportación del trigo (DEX) que hoy se encuentran en el 23%. En notas anteriores habíamos indicado que en el 2014 el trigo habría aportado por DEX la ínfima suma de 556 millones de pesos. Esta cifra equivale a menos del 0,1% total de la recaudación nacional, al 0,1% de la recaudación de impuestos nacionales, al 0,2% de la recaudación del Impuesto al valor Agregado y del Impuesto a las Ganancias. Esta contribución tan escasa dispara la pregunta de porqué el trigo sigue teniendo derechos de exportación, a pesar de los sistemas implementados de devolución de retenciones. Especialistas sostienen que tampoco resultaría tan importante el efecto sobre el precio del pan, ya que la harina de trigo ocupa una baja incidencia dentro de la estructura de costos de elaboración de este producto (del orden del 9%).

b) El margen bruto combinado de este productor (por hacer soja y trigo) asciende a 310,16 U\$S por hectárea. Este importe surge luego de descontarle a la venta de sus granos todas las erogaciones en concepto de insumos, labores, cosecha, seguros, gastos de comercialización y gastos de estructura. También se han descontado los derechos de exportación que paga el productor, ya que el del precio que recibe en el mercado interno por la soja y el trigo es el precio FAS (precio que surge luego de restar los DEX y gastos de

fobbing del exportador).

De esos 310,16 U\$S, el productor debe destinar un 44% de este importe para pagar tributos de todo tipo: Impuesto a las Ganancias, el costo financiero anual de la inmovilización del saldo técnico del IVA, el impuesto a los bienes personales, las erogaciones por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, la tasa vial o de mejora de caminos, Impuesto de sellos, impuesto inmobiliario provincial, etc. Ya habiendo pagado retenciones, y luego descontar todos los costos de operación, el productor se encuentra con dos socios (Gobierno Nacional y provincial) que se llevan el 44% de ese remanente. La magnitud de esta cifra exige de mayores comentarios. La presión tributaria que sufre el productor es elevadísima. Surge claramente del análisis realizado en el cuadro N°3.

c) Otro dato que muestra con elocuencia la gran presión tributaria es el siguiente. Este productor -con esfuerzo a lo largo de todo el año- siembra 200 hectáreas de trigo y soja de segunda. Recibe por hectárea un ingreso bruto de 1.217 U\$S. Con ese importe tiene que pagar insumos, labores, cosecha, seguros, gastos de comercialización, gastos de estructura, Impuesto a las Ganancias, el costo financiero anual de la inmovilización del saldo técnico del IVA, el impuesto a los bienes personales, las erogaciones por el impuesto a los débitos y créditos bancarios, la tasa vial o de mejora de caminos, Impuesto de sellos, impuesto inmobiliario provincial, etc. Le quedan finalmente 165,04 U\$S por hectárea. El Gobierno nacional y el provincial -con todos sus impuestos y retenciones- recibe por la actividad de este productor aproximadamente 717,56 U\$S por hectárea. Recordemos que es el productor el que corre con todos los riesgos que tiene esta actividad (riesgos climáticos, de precios, productivos, enfermedades de los cultivos, siniestros, etc).

Se trata de una desproporcionada carga fiscal que no premia en lo absoluto el esfuerzo productivo.

d) Miremos otro dato. Si sumamos el ingreso bruto anual del productor más los derechos de exportación (sin computar los gastos de fobbing), tendremos una torta a repartir en el año de 1.798 U\$S por hectárea en estas 200 hectáreas estudiadas. Esta torta se distribuye así:

d.1) El Gobierno Nacional y en menor medida el provincial recibiría 717 U\$S por hectárea;

d.2) Los gastos por la compra de insumos, labores, cosecha, seguros, gastos de comercialización y gastos de estructura se llevan 916 U\$S por ha.

d.3) El productor -enfrentando todos los ries-

gos- se queda con el remanente: 165 U\$S por ha.

Es decir que -en este caso concreto- la torta de reparte así: 40% recibe el Gobierno Nacional y el provincial, 51% se afecta a los costos de implantación y comercialización de los cultivos y menos del 9% le queda al productor, después de haber corrido con todos los riesgos del negocio. Las cifras lucen absolutamente desproporcionadas en perjuicio para el productor.

e) Finalmente miremos si es rentable o no la actividad del productor comparada con otra alternativa de menor riesgo. Este productor -al finalizar el ciclo productivo combinado de soja/trigo- recibiría (luego de pagar impuestos y gastos de operación) 165,04 U\$S por hectárea. Si la hectárea de su campo hoy tuviera un valor de mercado de U\$S 18.000, la utilidad neta anual del productor equivaldría a menos del 1% del valor de su campo. Si este hombre tomara 100.000 U\$S y comprara un departamento de bajo costo en Rosario y lo alquilara a \$ 4.000 por mes netos, obtendría en dólares estadounidenses una utilidad neta anual equivalente al 5% del valor del departamento. Claramente alquilar departamentos -con el menor riesgo asociado- otorga una rentabilidad cinco veces mayor que sembrar el campo, con todos los riesgos productivos que hay que asumir. Este es otro indicador de que en épocas de bajos precios internacionales de los granos, hay que bajar la presión tributaria para que producir en el campo se transforme en una actividad atractiva, rentable y que genere divisas para el país.

Solicitamos tomar con precaución los resultados de este estudio que responden a un caso concreto con numerosos supuestos adoptados. Agradecemos la colaboración de los especialistas impositivos, la CPN Ana Del Río y el CPN Daniel Vigna, quienes amablemente se prestaron a responder numerosas consultas. Toda la responsabilidad de este trabajo les corresponde exclusivamente a los autores.

## REVIVIÓ LA SOJA CON UNA EXPLOSIÓN DE NEGOCIOS

*Guillermo Rossi*

El mercado local se vio favorecido tanto por las subas externas como por el regreso de las fábricas y exportadores de la plaza a la búsqueda de soja, resultando en una semana con muchísima actividad comercial y logística en la zona de Rosario. El

volumen de mercadería intercambiado, sumado a las fijaciones de granos en depósito, tuvo una magnitud sustancial en el marco de presiones financieras y estímulos de precio a medida que los trabajos de recolección se acercan a sus últimas instancias.

Buena parte de las subas del poroto en Chicago se apoyaron en las ganancias del aceite, que llegó a máximos de 10 meses tras incorporar la recuperación reciente del precio del petróleo y el salto observado en los contratos de canola en Canadá, afectados por crudas condiciones climáticas desde fin de semana pasado. Durante los últimos días se combinaron heladas con tiempo inusualmente seco, dejando sólo un 44% de la superficie en condiciones buenas o excelentes en la provincia de Saskatchewan, frente a un 87% a principios de junio del año pasado y 79% en igual fecha de 2013. Si bien en algunas zonas es factible realizar resiembras, las mismas están condicionadas por los faltantes de semillas y las dificultades climáticas.

La harina tuvo un desempeño más fluctuante a lo largo de la semana, aunque también finalizó con saldo positivo. Los inventarios del subproducto en manos de las fábricas norteamericanas se han contraído debido a las dificultades de originación de materia prima durante período en el que los productores concentran sus esfuerzos en la siembra y disminuyen las ventas. Esto ha conducido a una caída en el ritmo de trabajo de la industria, algo esperable debido a la mayor competitividad que estacionalmente adquiere la harina de soja sudamericana en este momento del año.

El avance de la implantación en Estados Unidos no muestra un retraso significativo en términos del área total proyectada. El USDA informó que hasta el fin de semana pasado se había sembrado el 71% de la superficie nacional, guarismo que se encuentra en línea o sugiere cierto adelanto respecto del patrón usual de los trabajos. Sin embargo, las lluvias han sido persistentes en los últimos días y los excesos de agua comienzan a complicar en algunas regiones, especialmente hacia el sur y oeste. Iowa y Nebraska, el primer y tercer distrito en términos de superficie sojera en EE.UU., presentan retrasos de 5 y 13 puntos porcentuales en la siembra, respectivamente. La situación es más complicada en otros estados importantes como Missouri y Kansas, donde la divergencia entre lo sembrado hasta el momento y lo habitual es de 34 y 42 puntos porcentuales, respectivamente.

Esta situación motivó coberturas de posiciones vendidas entre los fondos que participan en Chicago durante los últimos días. Según datos de

la CFTC, hasta el martes pasado los agentes no comerciales mantenían una cartera neta vendida equivalente a 10,8 M tn en contratos de soja, dándole potencial de suba al mercado toda vez que estos operadores toman ganancias o aparecen elementos que motivan un ajuste de las posiciones.

El sostén que recibieron los precios externos concedió mayor capacidad de pago a los compradores locales, que -en el marco de una activa competencia entre sectores de la demanda- trasladaron esas mejoras a sus valores ofrecidos en el recinto de la Bolsa. Los precios treparon por encima de \$ 1.900/t, convenciendo a la oferta de cerrar negocios. El volumen intercambiado en toda la semana incluyó casi 3 millones de t a precio firme, que se suman a un volumen considerable de fijaciones.

A lo largo de toda la semana los exportadores se mostraron más agresivos y con mejor capacidad de pago que las fábricas. El programa de embarques del poroto para las próximas semanas sigue siendo ambicioso a pesar de que ya se colocaron en el exterior unas 3,8 millones t en los primeros dos meses del ciclo de comercialización, un 40% más que en el mismo período del año pasado. Esta situación es resultado de que buena parte de la abultada cosecha obtenida este año -alrededor de 60 millones t- no se comercializó con antelación y busca cambiar de manos en el momento de mayores complicaciones logísticas para las fábricas. En este contexto, los exportadores aparecen como participantes más flexibles y con posibilidades de disputarle a las fábricas la originación si otorgan buenas condiciones de entrega y pago a los vendedores.

Las condiciones en las que se está desarrollando la comercialización de soja hacen pensar que la presencia en el mercado de firmas orientadas a la exportación del poroto sin procesar puede extenderse en el tiempo un poco más de lo habitual. Esta perspectiva cobra relevancia especialmente en la zona de Rosario, con poca tradición de ventas externas de poroto y fuertemente volcada a embarques de harina y aceite. Sucede que a las fábricas de la región, que buscan proteger al máximo sus márgenes tras el rojo del año pasado, no les resulta conveniente -tanto desde el punto de vista financiero como logístico- absorber en forma brusca el pesado flujo de mercadería que llega a la plaza con perspectivas de precio mayormente a la baja. En cambio, en estos momentos la exportación del grano se muestra más ágil y competitiva, incluso en el mercado internacional. Con valores FOB Up River ofertados a unos u\$s 20/t por debajo

del precio de la soja norteamericana en Golfo de México, la capacidad teórica de pago de los exportadores se encuentra entre u\$s 5 y 7 por encima de los valores vistos en el recinto local.

La disposición a vender de parte de la oferta continuará muy firme durante las próximas semanas, a medida que se vayan produciendo los vencimientos de los compromisos asumidos para encarar la campaña. El cierre de los contratos de alquiler para el ciclo 2015/16 es otro elemento que puede intervenir en el comportamiento de los vendedores. El volumen comercializado, que a principios de junio se ubicaba en 40% de la producción, suele llegar a finales de este mes en torno al 60% de la cosecha. Alcanzar este nivel requeriría ventas por 10-12 millones de toneladas durante junio, volumen que la capacidad de procesamiento y almacenamiento de las fábricas no tiene capacidad para absorber. Esto abre camino a que buena parte de la soja fluya rápidamente hacia la exportación sin mayor transformación industrial.

---

## TRIGO CON PANORAMA INCIERTO A COSECHA

*Guillermo Rossi*

Lo más saliente del trigo durante los últimos días fue la volátil actuación de los mercados externos, ya que en el plano local sigue sucediendo muy poco. Los futuros de Chicago tuvieron su mejor semana desde el año 2012. Sin embargo, la vinculación entre los precios en Argentina y los negociados en el exterior es prácticamente nula, ya que los exportadores tradicionales que actúan en el país están teniendo una mínima presencia en la operatoria, tanto en el segmento disponible como de cara a la próxima campaña.

La exportación tiene adquirido prácticamente el doble del trigo que tiene autorizado para colocar en Brasil y otros mercados menores, por lo que no necesita ganar mayor participación en la plaza ni competir con los molinos en la originación. Esta situación, lógicamente, mantiene deprimidos los precios internos, ya que la disponibilidad del cereal alcanza de sobra para cubrir las necesidades locales de todo el año. De hecho, las proyecciones de mínima plantean que esta campaña dejará un sobrante para la próxima de alrededor de cuatro millones de toneladas, el equivalente a más de ocho meses de holgado consumo.

Las compras de la exportación -incluyendo ope-

raciones a precio firme y en condición "a fijar precio"- llegan a 6,3 millones t en el ciclo 2014/15, con embarques estimados hasta el momento en 2,5 millones desde diciembre. Para lo que resta de este mes el programa de trabajo en los puertos incluye casi 200.000 t de trigo, quedando un pequeño remanente para los meses subsiguientes de no mediar una mayor apertura exportadora.

De todos modos, el gran limitante para una mayor inserción externa son los débiles parámetros de calidad de la última cosecha, en general alejados de las pretensiones de los compradores del exterior. La incidencia del factor calidad desde hace meses es también visible a nivel interno, ya que los diferenciales que paga la molinería para adquirir trigos con elevada aptitud panadera son sustanciales y están en aumento. Los precios del cereal Cámara se encuentran por debajo de \$ 1.000/ton, mientras que granos con 76kg de peso hectolítrico y 10,5% de proteína se pagan hasta 25% más. La menguada participación de la exportación que todavía se observa en plaza Rosario se dirige a este segmento del mercado, donde la oferta es escasa y exige valores más elevados para cerrar negocios.

En tanto, el mercado de la campaña nueva da sus primeros pasos con escaso interés de los compradores y mucha incertidumbre entre los productores que están sembrando prácticamente sin posibilidad de cubrir sus márgenes a cosecha. Las primeras referencias que surgen de los mercados de futuros exigen altos rindes para cubrir la totalidad de los costos, haciendo que gran parte del interés en el cultivo se sustente en la necesidad de rotar los suelos con gramíneas. De este modo, la campaña se encamina a una caída en la superficie de siembra que podría anular la suba observada durante el año pasado, cuando el trigo recuperó parte de la presencia que supo tener en los meses del invierno en los campos de la zona central del país.

La reducción del área triguera parece un común denominador en los países de la región, lo que podría dar como resultado una importante disminución de la producción 2015/16 en el hemisferio sur. En Paraguay la implantación de poco más de 600.000 ha está cerca de finalizar, implicando una baja superior al 10% respecto del año pasado. Del mismo modo, en Uruguay hay poco ánimo para sembrar y los analistas más pesimistas avizoran una superficie de 320.000 ha. La CONAB ha hecho lo propio con Brasil, esperando un retroceso de 146.000 ha hasta 2,61 millones ha. En todos los casos el detonante es la pérdida de rentabilidad del

cultivo, aunque en Argentina la situación se exacerba por medidas de política que disminuyen la competitividad del cultivo.

Esta situación se conjuga con condiciones climáticas desafiantes a medida que se consolida la perspectiva de un fenómeno Niño en el Pacífico ecuatorial. Los inviernos húmedos y poco rigurosos no están asociados a buenos desempeños del trigo, a lo que se suma un inicio de campaña con reservas de humedad excedentarias en amplias regiones productoras del país. La clave es que no siempre más rendimiento implica mejores resultados para los productores, conociendo la marcada relación negativa que existe entre productividad unitaria y contenido de proteína en el grano.

Las noticias externas que hoy impactan tan poco en la operatoria local podrían cobrar importancia en los próximos meses, a medida que se acumulen saldos exportables en el país. Algunas regiones de Europa y el extremo noreste del área triguera de Rusia arrastran varias semanas de condiciones secas en pleno momento de definición de rindes en los cultivos de invierno. A esto se le suma la gran incertidumbre que rodea a la producción norteamericana, especialmente en materia de calidad. Durante mayo llovió en forma persistente en las planicies, región donde se concentra la mayor proporción de trigos de la variedad HRW (Hard Red Winter), utilizados como materia prima en la elaboración de harinas para pan.

---

## TANTO DENTRO COMO FUERA, MOMENTÁNEO RESPIRO PARA EL MAÍZ

*Nicolás Ferrer*

Los valores del maíz en el mercado de Chicago no fueron lo único que se recuperó en el transcurso de la semana, sino que también lo hizo el volumen operado en la plaza local. Tras dos semanas de presenciar pérdidas en el mercado internacional producto de un dólar fortalecido y un rápido avance de la siembra en Estados Unidos; al igual que una fuerte depresión en los negocios en nuestra región producto del conflicto en el sector aceitero; el inicio del mes de junio se presenta como un alivio en ambos frentes.

Cuatro jornadas consecutivas sin que el maíz sufra pérdidas parecen ser una anomalía en el marco de la tendencia bajista que el grano viene

mostrando en el mercado internacional. Si bien los valores aún se encuentran muy bajos (hace más de tres semanas que la posición más cercana no desafía los u\$s 145 por tonelada), los fondos se encuentran tan vendidos que cualquier circunstancia que se presente como alcista acciona el cierre de las posiciones abiertas y presiona al alza. En dicho contexto el pequeño rally no parece tan exótico y de momento difícilmente pueda ser visto como algo más que una corrección del mercado. El panorama se recrudece aún más considerando que los importadores recurren a otros países para originar la mercadería, lo cual ya se vio reflejado en cancelaciones por más de 50 mil toneladas en compromisos de maíz norteamericano de la temporada 2014/15.

Como anticipásemos, la apreciación del dólar - asentada este viernes tras un favorable reporte de empleo que vuelve a abrir la puerta para una suba de tasas de interés por parte de la Reserva Federal en lo que resta del año- se presentó como clave para el maíz así como para el resto de los commodities, pero aún más para este último en la medida en que dejamos atrás buena parte de las preocupaciones acerca del avance de la siembra del mismo.

De acuerdo al último informe semanal publicado por el Departamento de Agricultura norteamericano, un 95% del área planeada ya se encontraría implantada. La propagación de las precipitaciones que a fines del mes pasado afectaron al sur de los Estados Unidos hacia el sudoeste del Cordón Maicero retrasó relativamente la finalización de la siembra en Missouri y al este de Nebraska, aunque el hecho de que la mayor parte del progreso fuese logrado durante mayo ha desviado la atención sobre dicha circunstancia, que afecta en una medida no menor a los productores de soja de la región. La variable a seguir a partir de ahora será la condición de los cultivos, los cuales al domingo pasado se encontraban en un 74% en condiciones buenas a excelentes, restando por ver como se encontrarán a este domingo tras la recarga de humedad. Por otro lado, el próximo miércoles se dará a conocer un nuevo informe de oferta y demanda del USDA, el cual se espera muestre un ligero aumento en los stocks norteamericanos de maíz al finalizar tanto la corriente campaña como la próxima.

El deprimido valor del etanol tampoco resulta ser un determinante que pueda impulsar un alza en el maíz. Los nuevos mandatos de la Agencia de Protección Ambiental difícilmente resulten en un incremento sensible en el uso del biocombustible

si el precio del petróleo no logra superar con convicción la barrera de los u\$s 60, desalentando su utilización. Esta industria se ha vuelto uno de los principales demandantes del grano, en especial en el transcurso de la última década con la introducción de los Estándares de Combustibles Renovables (RFS por sus singlas en inglés). Sin embargo la fuerte caída en el valor del crudo, en conjunción con limitaciones técnicas, ha impedido que esta actividad capte los crecientes inventarios.

En la plaza local los compradores volvieron al ruedo, tras retirarse del mercado por el interminable conflicto que afectó al sector aceitero durante buena parte del mes de mayo, entorpeciendo la logística de la región. El volumen de operaciones reportado en SIOGRANOS se encontró en el orden de las 700 mil toneladas, prácticamente el doble del de la semana pasada, lo cual otorgó liquidez a la cadena de pagos. En el mercado físico el grueso de las operaciones se acordó entre el martes y el jueves, con negocios por alrededor de 70 mil toneladas entre los tres días. El mercado se movió relativamente en línea con el contexto internacional, llegando a pagar la exportación el día jueves entre \$980 y \$1000 la tonelada con descarga en fechas cercanas, pero cerrando la semana en los valores de alrededor de \$950 y \$960 la tonelada con los que había arrancado.

Ya con la cosecha gruesa de soja virtualmente terminada, la cosecha del maíz de segunda sigue adelante con cierta lentitud. De acuerdo al Ministerio de Agricultura, al 4 de junio la trilla se encuentra completa en un 52% del área, frente al 39% de la campaña 13/14. Sin embargo, las tareas podrían llevarse adelante con mayor diligencia si las condiciones de humedad lo hiciesen posible.

La imposibilidad de expandir el volumen de exportaciones dado el cupo vigente para las ventas externas de maíz se presenta como un alto costo de oportunidad en una época del año en la que somos preferencia para los compradores, no permitiendo a la cadena captar fielmente la evolución favorable de los precios en el exterior. Dicho resentimiento en la demanda se reflejará no sólo en el balance de los productores al fin de esta temporada, sino también en la estrategia de cara al inicio de la campaña 2015/16, la cual de no mediar cambios sensibles en las circunstancias anteriormente desarrolladas, podría resultar ser aquella con el menor área sembrada en diez años, de acuerdo a la Guía Estratégica para el Agro de la BCR.

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	29/05/15	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro			985,00	988,00		986,50		
Maíz duro		965,00	975,00	975,00	985,00	975,00	1.285,25	-24,1%
Girasol								
Soja		1.850,00	1.902,00	1.910,00	1.908,00	1.892,50	2.577,00	-26,6%
Sorgo		1.000,00	1.050,00	1.055,00	1.065,00	1.042,50	1.054,00	-1,1%
<b>Bahía Blanca</b>								
Maíz duro	1.020,00	1.010,00	1.010,00	1.020,00	1.020,00	1.016,00		
Girasol							2.270,00	
Soja	1.900,00	1.860,00	1.916,00	1.920,00	1.950,00	1.909,20	2.597,00	-26,5%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro	1.026,00	989,00	997,00	986,00	1.030,00	1.005,60	2.202,00	-54,3%
<b>Santa Fe</b>								
<b>Buenos Aires</b>								
<b>BA p/Quequén</b>								
Soja		1.850,00	1.900,00	1.890,00	1.920,00	1.890,00	2.526,64	-25,2%

\* Precios ajustados por el IPIB (Indices de Precios Internos Básicos al por Mayor) para Productos Manufacturados y Energía Eléctrica.

**Cámaras Arbitrales de Cereales de Rosario - Precios estimativos**

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	29/05/15	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	980,00	980,00			985,00	981,67	2.056,00	-52,3%
Maíz duro	970,00					970,00	1.245,00	-22,1%
Girasol	1.890,00	1.890,00	1.890,00	1.890,00	1.900,00	1.892,00	2.568,00	-26,3%
Soja	1.860,00					1.860,00		#DIV/0!
Sorgo	1.000,00					1.000,00		#DIV/0!

Cuando la comisión de semana de la Cámara Arbitral de Cereales, no conoce precios por mercadería disponible con entrega inmediata y pago al contado o cuando los conocidos no se consideren representativos de la realidad del mercado, NO SE FIJAN PRECIOS DE PIZARRA. En tal caso establece PRECIOS ESTIMATIVOS, en base a la ponderación de todos los factores disponibles que existan en el ámbito de su actuación y aplicando su leal saber y entender en un todo de acuerdo con las disposiciones reglamentarias vigentes.

**Bolsa de Cereales de Buenos Aires**

Pesos por tonelada

Producto	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	29/05/15	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	
"000"	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)	590,0	590,0	590,0	590,0	590,0	590,0	
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	5.100,0	5.100,0	5.100,0	5.100,0	5.100,0	5.100,0	
Girasol refinado	6.900,0	6.900,0	6.900,0	6.900,0	6.900,0	6.900,0	
Soja refinado	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	
Soja crudo	4.350,0	4.350,0	4.350,0	4.350,0	4.350,0	4.350,0	
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	1.200,0	
Soja pellets (Cons Dársena)	2.100,0	2.100,0	2.100,0	2.100,0	2.100,0	2.100,0	

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADO FÍSICO DE GRANOS DE ROSARIO

**Precios del Mercado de Físico de Granos de Rosario**

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	Var. %	29/05/15
<b>Trigo</b>										
Mol/Chabás	C/Desc.	Cdo.	Gluten 20 - PH 76					950,00		
Mol/Chabás	C/Desc.	Cdo.	Gluten 22 - PH 76					1.000,00		
Mol/Chabás	C/Desc.	Cdo.	Gluten 24 - PH 76				1.050,00	1.050,00		
Exp/PA	S/Desc.	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5	1.240,00	1.240,00	1.240,00	1.240,00	1.240,00		
Exp/Tmb	Dic '15	Cdo.	PH 78 / Prot 10,5	u\$s	135,00	135,00	135,00	135,00		
<b>Maíz</b>										
Exp/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E	950,00	950,00	950,00		950,00		
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	Grado 2	950,00	960,00					
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E	950,00	950,00					
Exp/SL	C/Desc.	Cdo.	Grado 2		950,00					960,00
Exp/SM	Hasta el 06/06	Cdo.	M/E			970,00	1.000,00			
Exp/Tmb	Hasta el 15/06	Cdo.	Grado 2			980,00	980,00			
Exp/GL	Hasta el 20/06	Cdo.	M/E			970,00				
Exp/SL	S/Desc.	Cdo.	Grado 2	950,00		960,00	960,00			
Exp/GL	S/Desc.	Cdo.	M/E							950,00
<b>Cebada</b>										
Exp/Nec	C/Desc.	Cdo.	PH min 62	1200,00	1200,00	1200,00	1200,00	1200,00		
Exp/AS	Dic '15	Cdo.	PH min 62	u\$s	105,00	105,00	105,00	105,00	0,0%	105,00
Exp/AS	Dic '15	Cdo.	Scarlett	u\$s	160,00	160,00	160,00	160,00	0,0%	160,00
<b>Sorgo</b>										
Exp/Tmb	S/Desc.	Cdo.	M/E	1000,00	1000,00	1000,00	1000,00	1000,00		
<b>Soja</b>										
Fca/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.830,00	1.860,00		1.900,00			
Fca/SM	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.830,00	1.860,00		1.900,00	1.900,00		
Fca/SL	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.830,00	1.860,00		1.900,00			
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.830,00	1.860,00		1.900,00	1.900,00		
Fca/Tmb	Desde el 08/06	Cdo.	M/E			1.830,00				
Fca/Tmb	S/Desc.	Cdo.	M/E					1.900,00		
Fca/SM	S/Desc.	Cdo.	M/E	1.850,00						
Fca/SL	S/Desc.	Cdo.	M/E					1.900,00		
Exp/AS	S/Desc.	Cdo.	M/E					1.900,00		
Exp/SM-AS	Jul '15	Cdo.	M/E		1.900,00					
Fca/SM	Agos '15	Cdo.	M/E	u\$s	216,00		217,00			
<b>Girasol</b>										
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E	1890,00	1900,00	1900,00	1900,00	1900,00		
Fca/Junin	S/Desc.	Cdo.	M/E	1730,00	1750,00	1750,00	1750,00			
Fca/Junin	Jul '15	Cdo.	M/E	u\$s	205,00	205,00	205,00	205,00		

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flu/Confl) 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. (Ram) Ramallo Precios en dolares convertibles a pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega. (\*) Valores ofrecidos, sin operaciones. (\*\*) retira de procedencia hasta 200 Km de Rosario.

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

**ROFEX. Ultimo precio operado de cada día en Opciones de Futuros**

En U\$S

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>1</sup>	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	
<b>PUT</b>										
ISR112015	216	put	17	67		4,00				
SOY062015	353	put	100	600		10,20				
SOY102015	309	put	100	512					5,00	
<b>CALL</b>										
ISR112015	248	call	4	60					2,50	
ISR112015	252	call	10	288				2,60		
ISR112015	260	call	6	87		1,50				

<sup>1</sup> El interés abierto corresponde al día viernes. Nota: Los contratos de cereales y oleaginosas son por 30 tn.

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b>		En \$ / US\$						
DLR062015	218.097	559.903	9,103	9,104	9,109	9,107	9,105	-0,19%
DLR072015	116.225	264.367	9,220	9,228	9,233	9,233	9,230	-0,16%
DLR082015	101.091	204.576	9,345	9,348	9,350	9,353	9,352	-0,17%
DLR092015	61.802	204.694	9,455	9,464	9,470	9,475	9,474	-0,07%
DLR102015	53.530	268.458	9,570	9,575	9,583	9,590	9,590	-0,06%
DLR112015	67.455	145.364	9,720	9,714	9,715	9,720	9,727	-0,24%
DLR122015	105.715	218.271	10,000	9,980	9,975	9,965	9,972	-0,78%
DLR012016	10.655	231.315	10,300	10,290	10,270	10,280	10,273	-0,98%
DLR022016	11.400	180.290	10,630	10,605	10,570	10,580	10,575	-1,21%
DLR032016	70.259	673.451	10,950	10,925	10,900	10,900	10,885	-1,31%
DLR042016	62.000	133.420	11,270	11,245	11,219	11,219	11,215	-1,28%
DLR052016	13.471	25.051	11,550	11,545	11,500	11,505	11,505	-1,16%
DLR062016	630	330		11,735	11,750	11,751	11,751	
ORO092015			1193,000	1195,000	1187,000	1179,500	1175,000	-1,43%
ORO112015	631	948	1194,500	1196,600	1188,700	1181,000	1176,500	-1,43%
WT1112015	445	1.863	62,310	63,300	62,390	60,800	61,480	-1,25%
RO15062015		1.323	1191,000	1197,025	1195,543	1193,909	1194,772	0,15%
RO15082015	26	161	1238,085	1244,110	1242,628	1240,994	1241,857	0,14%
AA17062015		1.374	1171,000	1176,504	1177,711	1173,225	1170,900	-0,19%
AA17082015	500	1.690	1220,000	1225,504	1218,673	1220,000	1217,675	-0,45%
AA17102015	25	25	1225,737	1231,241	1224,410	1225,000	1222,675	
AY24062015		207	1178,788	1180,630	1180,341	1181,908	1178,154	-0,22%
AY24082015	10	235	1227,202	1229,044	1228,755	1230,000	1226,426	0,55%
AY24102015		25	1272,202	1274,044	1273,755	1275,000	1271,426	0,53%
AO16082015			992,131	998,012	992,534	991,541	993,402	0,55%
<b>AGRÍCOLAS</b>		En US\$ / Tm						
ISR072015	50	185	215,70	218,50	216,30	216,70	215,00	-1,38%
ISR112015	182	634	225,70	228,50	227,50	229,50	226,90	
TRIO00000		32	111,00	112,00	115,00	115,00	115,50	2,21%
MAIO00000		50	107,00	107,00	107,00	107,00	106,50	-0,93%
MAIO62015		27	107,00	107,00	107,00	107,00	106,50	-0,93%
MAIO72015		85	107,00	107,00	107,00	107,00	106,50	-0,93%
MAIO92015		20	110,00	110,00	110,00	110,00	109,00	-1,80%
SOF000000		1.303	213,50	212,50	210,00	211,00	211,00	-2,09%
SOF007D		2	207,00	207,00	206,00	207,00	211,00	0,96%
SOF072015	642	1.943	215,50	218,50	216,30	217,00	214,70	-1,51%
SOF092015	39	85	220,50	223,50	221,40	222,00	220,40	-0,77%
SOF112015	260	992	225,70	228,30	227,60	229,20	226,90	-0,04%
SOF052016	20	30	212,00	215,00	215,30	216,00	214,10	-0,19%
SOJ000000		15	214,50	213,50	211,00	212,00	212,00	-2,08%
SOJ072015			215,70	218,50	216,80	218,00	216,00	-0,92%
SOY062015	617	4.414	340,30	345,00	343,00	346,30	344,60	0,41%
SOY072015		84	335,50	340,80	339,70	343,50	339,70	0,56%
SOY102015	468	3.628	331,30	337,00	336,20	339,50	336,40	1,05%
CRN062015		5.800	138,70	141,30	141,30	142,90	141,80	2,46%
CRN082015	70	1.132	141,80	144,20	144,80	146,30	145,20	2,69%
<b>TOTAL</b>	<b>896.315</b>	<b>3.137.802</b>						

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

Posición	01/06/15			02/06/15			03/06/15			04/06/15			05/06/15			var. sem.
	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	máx	mín	última	
<b>FINANCIEROS</b>																
	En \$ / US\$															
DLR062015	9,130	9,100	9,100	9,105	9,100	9,104	9,109	9,104	9,107	9,115	9,106	9,107	9,106	9,105	9,105	-0,19%
DLR072015	9,225	9,220	9,220	9,230	9,220	9,228	9,233	9,222	9,233	9,243	9,230	9,230	9,231	9,226	9,230	-0,16%
DLR082015	9,350	9,345	9,345	9,349	9,348	9,348	9,360	9,347	9,350	9,353	9,350	9,353	9,352	9,350	9,352	-0,17%
DLR092015	9,465	9,455	9,455	9,464	9,460	9,464	9,470	9,469	9,470	9,475	9,460	9,475	9,477	9,472	9,474	-0,07%
DLR102015	9,575	9,570	9,570	9,575	9,570	9,574	9,585	9,575	9,583	9,590	9,590	9,590	9,595	9,580	9,590	-0,05%
DLR112015	9,724	9,720	9,720	9,714	9,705	9,714	9,720	9,714	9,718	9,720	9,710	9,720	9,727	9,712	9,727	-0,24%
DLR122015	10,050	9,990	10,000	9,980	9,980	9,980	9,985	9,960	9,975	9,970	9,960	9,960	9,975	9,955	9,975	-0,75%
DLR012016	10,310	10,290	10,290	10,300	10,300	10,300	10,280	10,270	10,270	10,290	10,269	10,280	10,275	10,275	10,275	-0,96%
DLR022016				10,615	10,605	10,605	10,563	10,563	10,563				10,575	10,575	10,575	
DLR032016	11,040	10,930	10,950				10,900	10,897	10,900	10,900	10,880	10,900	10,890	10,890	10,890	-1,27%
DLR042016	11,390	11,270	11,270										11,225	11,205	11,220	
DLR052016	11,560	11,550	11,550	11,549	11,500	11,545	11,515	11,500	11,500	11,520	11,505	11,505	11,505	11,505	11,505	-1,07%
DLR062016				11,730	11,710	11,730	11,751	11,750	11,750							
ORO112015	1203,2	1194,5	1194,5				1187,5	1187,5	1187,5	1181,0	1176,0	1181,0	1176,5	1172,4	1176,5	-1,71%
WT112015				63,300	63,150	63,300	62,87	62,87	62,87	61,14	60,75	60,75	60,75	60,55	60,75	
RO15082015	1238,1	1228,2	1238,1													
AA17082015	1224,8	1218,5	1220,0				1220,4	1218,7	1218,7	1222,1	1220,0	1220,0				
AA17102015	1225,7	1225,7	1225,7													
AY24082015							1233,5	1233,5	1233,5							
<b>AGRÍCOLAS</b>																
	En US\$ / Tm															
ISR072015				218,5	218,0	218,5	218,10	218,10	218,10	216,70	216,70	216,70	216,10	215,00	215,00	-1,38%
ISR112015	225,80	225,80	225,80	228,5	226,9	228,5	228,90	227,50	227,50	229,50	228,20	229,50	229,60	227,80	227,80	0,40%
SOF072015	217,50	215,50	215,50	218,5	217,5	218,5	219,00	216,30	216,30	218,00	217,00	217,00	216,20	214,70	214,70	-1,51%
SOF092015				223,0	223,0	223,0	221,80	221,50	221,50	221,30	221,30	221,30				
SOF112015	225,80	225,80	225,80	228,8	227,0	228,3	229,00	227,70	227,80	229,20	228,20	229,20	229,60	228,60	228,60	0,84%
SOF052016													214,10	214,00	214,10	
SOY062015	343,50	340,00	340,00	346,1	345,0	345,0	346,00	343,00	343,00	347,10	346,00	346,00	346,10	346,10	346,10	1,05%
SOY102015							339,00	335,30	335,30	339,00	338,20	339,00	336,40	336,40	336,40	
CRN082015							146,50	146,50	146,50							
896.552 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico)										3.163.211		Interés abierto en contratos				

**B O L S A   D E   C O M E R C I O   D E   R O S A R I O**

**Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

**Lunes a Viernes      10:00 a 14:00 hs**  
**bib@bcr.com.ar**  
Córdoba 1402, 1° Piso - S2000AWV Rosario  
(041) 525-8300 / 410-2600 - Interno: 1111

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en dólares**

En toneladas

Posición	Volumen Sem.	Open Interest						var.sem.
			01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	
TRIGO B.A. 06/2015	300	3				116,50	116,50	
TRIGO B.A. 07/2015	11.800	1.016	111,00	112,00	115,00	118,00	116,80	3,36%
TRIGO B.A. 09/2015	100	15	120,50	121,50	124,50	127,50	126,00	2,86%
TRIGO B.A. 01/2016	8.500	393	137,00	135,00	135,50	134,50	133,50	-2,20%
TRIGO B.A. 03/2016	100	16	146,00	144,00	144,50	142,00	141,00	-3,09%
TRIGO B.A. 07/2016	1.000	12	158,00	156,00	156,50	155,00	154,00	-2,22%
MAÍZ ROS 07/2015	43.400	2.376	107,00	107,00	107,00	107,00	106,50	-0,93%
MAÍZ ROS 09/2015	18.500	631	110,00	110,00	110,00	110,00	109,00	-1,80%
MAÍZ ROS 12/2015	14.100	667	114,00	113,00	113,00	113,00	112,00	-2,01%
MAÍZ ROS 04/2016	5.200	122	122,00	123,00	122,70	122,50	121,00	-0,82%
SOJA ROS 07/2015	198.400	5.679	216,50	219,00	218,70	219,70	217,30	-0,32%
SOJA ROS 09/2015	5.300	120	221,00	223,50	223,20	224,50	221,70	-0,14%
SOJA ROS 11/2015	116.500	4.880	226,00	228,80	228,50	230,30	227,50	0,22%
SOJA ROS 01/2016		12	230,00	232,80	232,50	234,30	231,50	0,22%
SOJA ROS 05/2016	12.300	1.077	212,00	215,00	215,30	216,00	215,00	0,19%
<b>TOTALES</b>	<b>435.200</b>	<b>17.016</b>						
TRIGO ROS 07/2015	1.400	15	99,00	99,00	99,00	99,00	98,00	-1,01%
SOJA I.W. 07/2015	500	82	101,00	101,00	100,00	100,00	100,00	-0,99%
<b>TOTALES</b>	<b>1.900</b>	<b>97</b>						
	<b>437.100</b>	<b>17.113</b>						

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en centavos de dólar**

En bushels

Posición	Vol. Sem.	Open Interest						var.sem.
			01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	
SOJA CME s/e 07/2015	3.129	14	926,00	941,50	934,50	942,00	937,50	0,48%
SOJA CME s/e 11/2015	4.628	112	902,00	917,75	913,50	921,00	914,50	1,05%
TRIGO CME s/e 07/2015	2.992	20	492,00	512,50	511,00	523,00	519,00	9,03%
TRIGO CME s/e 12/2015	2.584	54	512,00	529,50	528,75	542,00	537,00	8,16%
MAÍZ CME s/e 07/2015	3.175	78	353,25	359,75	359,25	363,00	360,00	2,86%
MAÍZ CME s/e 12/2015	2.413	9	367,50	375,25	376,25	380,50	378,00	3,00%
<b>TOTALES</b>	<b>18.921</b>	<b>287</b>						

**MATBA. Ajuste de la Operatoria en pesos**

En toneladas

Posición	Vol. Sem.	Open Interest						var.sem.
			01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	
TRIGO B.A. Disp.			1.015,00	1.025,00	1.030,00	1.040,00	1.040,00	0,97%
MAÍZ B.A. Disp.			960,00	970,00	990,00	1.000,00	1.000,00	3,63%
MAÍZ ROS Disp.			960,00	970,00	990,00	1.000,00	1.000,00	3,63%
SOJA ROS Disp.			1.925,00	1.920,00	1.920,00	1.940,00	1.930,00	
SOJA Fabrica ROS Disp.			1.925,00	1.920,00	1.920,00	1.940,00	1.930,00	
<b>TOTALES</b>								

**MATBA. Operaciones en dólares**

En toneladas

Posición	01/06/15			02/06/15			03/06/15			04/06/15			05/06/15			var.sem.
	máx.	mín.	último													
TRIGO B.A. 06/2015										115,0	115,0	115,0				
TRIGO B.A. 07/2015	113,0	110,5	111,0	113,5	111,0	113,5	115,0	114,5	115,0	118,0	115,5	118,0	119,5	116,0	116,8	2,9%
TRIGO B.A. 09/2015										127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	127,0	
TRIGO B.A. 01/2016	137,0	135,0	135,0	136,0	135,0	135,5	135,5	135,0	135,0	135,0	134,5	135,0	135,0	133,5	133,5	
TRIGO B.A. 07/2016										155,0	155,0	155,0				
MAÍZ ROS 07/2015	107,0	106,5	106,5	107,0	106,5	106,8	107,0	106,5	106,9	107,0	106,9	107,0	106,8	106,5	106,5	-1,3%
MAÍZ ROS 09/2015				110,0	109,9	110,0	110,0	109,5	109,9	110,0	110,0	110,0	109,6	109,6	109,6	-1,3%
MAÍZ ROS 12/2015	114,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	113,0	112,5	112,5	113,0	113,0	113,0	112,8	112,8	112,8	-1,5%
MAÍZ ROS 04/2016				123,0	123,0	123,0	123,0	122,5	122,7	122,5	122,5	122,5	122,0	121,0	121,0	
SOJA ROS 07/2015	217,0	215,0	215,1	219,8	218,0	219,7	220,5	217,5	217,5	219,8	218,3	219,5	220,0	217,0	217,3	-0,3%
SOJA ROS 11/2015	227,0	225,0	225,0	229,8	227,0	229,8	230,0	228,0	228,0	230,3	228,8	229,6	230,0	227,0	227,0	
SOJA ROS 05/2016	213,5	212,0	213,1	216,3	215,0	216,3	215,0	215,0	215,0	217,0	216,0	217,0	215,5	215,0	215,0	-0,5%
TRIGO ROS 07/2015							100,0	100,0	100,0	95,0	95,0	95,0				
SOJA I.W. 07/2015							100,0	100,0	100,0							

**MATBA. Operaciones en dólares**

En toneladas

Posición	01/06/15			02/06/15			03/06/15			04/06/15			05/06/15			var.sem.
	máx.	mín.	última													
SOJA CME s/e 07/2015	929,0	925,0	926,0	941,5	941,5	941,5	938,5	934,5	934,5				947,5	937,5	937,5	0,5%
SOJA CME s/e 11/2015	903,5	900,0	902,0	917,8	917,5	917,8	916,5	913,5	913,5	926,5	921,0	921,0	923,5	914,5	914,5	1,0%
TRIGO CME s/e 07/2015	495,0	480,0	492,0	512,5	510,8	512,5	521,5	511,0	511,0	523,0	520,5	523,0	528,5	519,0	519,0	9,0%
TRIGO CME s/e 12/2015	513,5	512,0	512,0	529,5	528,0	529,5	532,5	528,8	528,8	542,0	539,0	542,0	544,5	537,0	537,0	8,2%
MAÍZ CME s/e 07/2015	353,3	350,0	353,3	359,8	358,5	359,8	361,5	359,3	359,3	363,5	363,0	363,0	367,5	360,0	360,0	2,9%
MAÍZ CME s/e 12/2015	369,3	367,5	367,5	375,3	375,3	375,3	379,0	376,3	376,3	380,5	380,5	380,5	382,5	378,0	378,0	3,0%

**Cálculo del Precio FAS Teórico a partir del FOB**

embarque		01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	226,00	226,00	226,00	226,00	f/i	226,00	
Precio FAS		166,09	166,08	166,08	166,09	f/i	166,09	
Precio FOB	Jun'15	v 232,50	v 232,50	v 232,50	v 232,50	f/i	v 225,00	3,3%
Precio FAS		172,59	172,58	172,58	172,59	f/i	165,09	4,5%
<b>Pto del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jun'15	230,00	230,00	230,00	230,00	f/i	230,00	
Precio FAS		169,46	169,44	169,42	169,38	f/i	169,42	0,0%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jun'15	v 225,00	v 225,00	v 225,00	v 225,00	f/i	v 220,00	2,3%
Precio FAS		164,46	164,44	164,42	164,38	f/i	159,42	3,1%
<b>Maiz Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	170,00	172,00	172,00	173,00	f/i	170,00	1,8%
Precio FAS		127,13	128,70	128,70	129,47	f/i	127,12	1,8%
Precio FOB	Jun'15	168,20	170,86	170,86	172,63	f/i	c 166,73	3,5%
Precio FAS		125,34	127,56	127,56	129,10	f/i	123,84	4,2%
Precio FOB	Jul'15	165,84	168,89	168,89	170,66	f/i	165,15	3,3%
Precio FAS		122,97	125,59	125,59	127,13	f/i	122,27	4,0%
Precio FOB	Ago'15	162,30	167,61	167,81	169,58	f/i	161,31	5,1%
Precio FAS		119,43	124,31	124,51	126,05	f/i	118,43	6,4%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jun'15	171,15	173,81			f/i	170,86	
Precio FAS		127,87	130,12			f/i	127,56	
Precio FOB	Jul'15	171,15	173,81	173,81	175,58	f/i	171,45	2,4%
Precio FAS		127,87	130,12	130,04	131,55	f/i	128,15	2,7%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jul'15	169,19	171,84	171,85	173,62	f/i	169,48	2,4%
Precio FAS		125,90	128,15	128,07	129,59	f/i	126,18	2,7%
Precio FOB	Ago'15	v 170,56	v 175,29	v 175,49	v 177,26	f/i	v 170,17	4,2%
Precio FAS		127,28	131,60	131,71	133,23	f/i	126,87	5,0%
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	153,00	155,00	155,00	157,00	f/i	153,00	2,6%
Precio FAS		113,77	115,22	115,21	116,78	f/i	113,76	2,7%
Precio FOB	Jn/JJ'15	v 160,33	v 162,99	v 162,99	v 164,76	f/i	v 160,03	3,0%
Precio FAS		121,10	123,21	123,20	124,54	f/i	120,80	3,1%
Precio FOB	Ag/St'15	v 164,66	v 167,41	v 167,61	v 169,38	f/i	v 164,27	3,1%
Precio FAS		125,43	127,64	127,83	129,17	f/i	125,03	3,3%
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	353,00	357,00	354,00	358,00	f/i	355,00	0,8%
Precio FAS		217,49	219,93	217,97	220,57	f/i	218,75	0,8%
Precio FOB	Jun'15	v 352,01			v 360,65	f/i	v 354,95	1,6%
Precio FAS		216,50			223,22	f/i	218,70	2,1%
Precio FOB	Jul'15	351,83	357,62	356,70	359,73	f/i	354,95	1,3%
Precio FAS		216,32	220,55	220,67	222,30	f/i	218,70	1,6%
Precio FOB	Ago'15	v 345,95	v 358,53	v 356,51		f/i	v 348,25	
Precio FAS		210,44	221,47	220,49		f/i	212,00	
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	390,00	390,00	390,00	390,00	f/i	390,00	
Precio FAS		235,90	235,91	235,93	235,83	f/i	235,89	0,0%

Los precios están expresados en dólares por tonelada. Spot: fuente MAGyP

**Tipo de cambio de referencia**

		29/05/15	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	8,8920	8,8960	8,9010	8,9070	8,9100	8,9140	0,25%
	vndr	8,9920	8,9960	9,0010	9,0070	9,0100	9,0140	0,24%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	6,8468	6,8499	6,8538	6,8584	6,8607	6,8638	0,25%
Maiz	20,0	7,1136	7,1168	7,1208	7,1256	7,1280	7,1312	0,25%
Demás cereales	20,0	7,1136	7,1168	7,1208	7,1256	7,1280	7,1312	0,25%
Habas de soja	35,0	5,7798	5,7824	5,7857	5,7896	5,7915	5,7941	0,25%
Semilla de girasol	32,0	6,0466	6,0493	6,0527	6,0568	6,0588	6,0615	0,25%
Resto semillas oleagín.	23,5	6,8024	6,8054	6,8093	6,8139	6,8162	6,8192	0,25%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	7,7360	7,7395	7,7439	7,7491	7,7517	7,7552	0,25%
Harina y Pellets Soja	32,0	6,0466	6,0493	6,0527	6,0568	6,0588	6,0615	0,25%
Harina y pellets girasol	30,0	6,2244	6,2272	6,2307	6,2349	6,2370	6,2398	0,25%
Resto Harinas y Pellets	30,0	6,2244	6,2272	6,2307	6,2349	6,2370	6,2398	0,25%
Aceite de soja	32,0	6,0466	6,0493	6,0527	6,0568	6,0588	6,0615	0,25%
Aceite de girasol	30,0	6,2244	6,2272	6,2307	6,2349	6,2370	6,2398	0,25%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	6,2244	6,2272	6,2307	6,2349	6,2370	6,2398	0,25%

TRIGO												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-UR	FOB Golfo Duro (2)			FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	jun-15	jun-15	jul-15	ago-15	jun-15	jul-15	jul-15	sep-15	dic-15	jul-15	sep-15
05/06/2014	370,00	v368,00	315,60	314,80	314,80	244,60	244,60	222,58	226,44	234,06	262,36	264,56
Semana anterior	226,00	v225,00	231,00	231,00	234,30	202,80	202,80	175,27	177,20	182,99	183,26	186,57
01/06/15	226,00	v232,50	236,70	236,70	240,00	208,90	208,90	181,43	183,26	188,41	188,96	192,27
02/06/15	226,00	v232,50	244,50	244,50	248,20	215,80	215,80	188,32	190,06	195,02	196,77	200,44
03/06/15	226,00	v232,50	242,20	242,20	245,80	215,20	215,20	187,67	189,23	194,19	194,47	198,05
04/06/15	226,00	v232,50	246,60	246,60	250,60	218,10	218,10	192,45	194,47	199,52	198,88	202,83
05/06/15	226,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	189,97	191,62	195,85	196,67	200,62
Var. Semanal		3,3%	6,8%	6,8%	7,0%	7,5%	7,5%	8,4%	8,1%	7,0%	7,3%	7,5%
Var. Anual	-38,9%	-36,8%	-21,9%	-21,7%	-20,4%	-10,8%	-10,8%	-14,7%	-15,4%	-16,3%	-25,0%	-24,2%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2/3) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU. (2) Trigo duro rojo de invierno N° 2, prot. 11%. (3) Trigo blando rojo de invierno N° 2. (4) Chicago SRW: Trigo colorado blando de invierno N° 2, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago. (5) Kansas HRW: Trigo colorado duro de invierno, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago.

MAIZ												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-Up River			Quén	FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	jun-15	jul-15	ago-15	jul-15	jun-15	jul-15	ago-15	jul-15	sep-15	dic-15	mar-16
05/06/2014	203,00	208,65	203,93	199,50	215,15	218,10	209,10	207,20	176,76	174,89	176,08	179,82
Semana anterior	170,00	166,73	165,15	161,31	169,48	166,70	166,70	169,00	138,38	140,64	144,88	149,01
01/06/15	170,00	168,20	165,84	162,30	169,19	167,00	167,00	169,40	138,68	141,04	145,27	149,21
02/06/15	172,00	170,86	168,89	167,61	171,84	168,90	168,90	172,10	141,33	143,79	148,03	152,06
03/06/15	172,00	170,86	168,89	167,81	171,85	168,90	168,90	172,30	141,33	143,99	148,32	152,55
04/06/15	173,00	172,63	170,66	169,58	173,62	170,70	170,70	174,10	143,10	145,76	149,99	154,23
05/06/15	171,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	141,83	144,68	148,81	152,85
Var. Semanal	0,6%	3,5%	3,3%	5,1%	2,4%	2,4%	2,4%	3,0%	2,5%	2,9%	2,7%	2,6%
Var. Anual	-15,8%	-17,3%	-16,3%	-15,0%	-19,3%	-21,7%	-18,4%	-16,0%	-19,8%	-17,3%	-15,5%	-15,0%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el maíz amarillo N° 3. (3) Maíz amarillo N° 3, a entregar en depósitos autorizados de Chicago.

SORGO				COMPLEJO GIRASOL								
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg		FOB Golfo (2)	Grano			Pellets		Aceite		
	Emb.cerc.	jn/jl-15	ag/st-15	jun-15	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)		
05/06/2014	168,00	181,69	179,82	197,83	460,00	278,00	c230,00	940,00	v1000,00	927,50	930,00	937,50
Semana anterior	153,00	v160,03	v164,27	217,72	390,00	203,00	v190,00	820,00	835,00			
01/06/15	153,00	v160,33	v164,66	218,11	390,00	183,00	v190,00	820,00	830,00			
02/06/15	155,00	v162,99	v167,41	220,87	390,00	183,00	v190,00	820,00	830,00	945,00	865,00	865,00
03/06/15	155,00	v162,99	v167,61	221,16	390,00	183,00	v190,00	820,00	830,00	950,00	865,00	860,00
04/06/15	157,00	v164,76	v169,38	222,83	390,00	183,00	v190,00	820,00	830,00	945,00	865,00	865,00
05/06/15	157,00	f/i	f/i	f/i	390,00	175,00	f/i	820,00	f/i	950,00	875,00	875,00
Var. Semanal	2,6%	3,0%	3,1%	2,3%		-13,8%			-0,6%			
Var. Anual	-6,5%	-9,3%	-5,8%	12,6%	-15,2%	-37,1%	-17,4%	-12,8%	-17,0%	2,4%	-5,9%	-6,7%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB Puertos Golfo de México, EE.UU., para el sorgo. (3) Origen argentino/uruguayo. CIF mercado de Rotterdam. (4) Crudo puesto en tanque en el noroeste de Europa.

PRECIOS INTERNACIONALES

SOJA												
US\$/ Tn	FOB Oficial (1)	FOB Arg - Up River		FOB Parg-Br	FOB Golfo (2)			CBOT (3)				TGE (4)
	Emb.cerc.	jun-15	jul-15	jul-15	jun-15	jul-15	ago-15	jul-15	ago-15	sep-15	nov-15	GM jun-15
05/06/2014	520,00	v523,79	v523,79	525,45	568,50	567,80	541,17	536,65	514,51	462,61	444,79	579,09
Semana anterior	355,00	v354,95	354,95	365,97	376,20	376,20	373,70	343,19	337,77	333,55	332,81	495,50
01/06/15	353,00	v352,01	351,83	362,48	373,30	373,30	371,40	340,25	335,48	331,25	331,16	487,75
02/06/15	357,00		357,62	368,45	378,70	378,70	376,70	345,67	340,80	337,04	336,95	492,27
03/06/15	354,00		356,70	v367,54	376,70	376,70	375,60	343,65	339,70	336,21	336,21	486,43
04/06/15	358,00	v360,65	359,73	v371,67	380,80	380,80	379,40	347,79	343,47	340,16	339,52	486,07
05/06/15	355,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	344,57	339,70	336,58	335,94	481,90
Var. Semanal		1,6%	1,3%	1,6%	0,01	0,01	0,02	0,4%	0,6%	0,9%	0,9%	-2,7%
Var. Anual	-31,7%	-31,1%	-31,3%	-29,3%	-0,33	-0,33	-0,30	-35,8%	-34,0%	-27,2%	-24,5%	-16,8%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Precios FOB de EE.UU. sobre Puertos Golfo de México. (3) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Chicago. (4) Soja origen EE.UU. entregada en depósitos autorizados de Tokio, Kanagawa, Chiba y Saitama.

PELLETS DE SOJA												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg		FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM - Br (2)		Arg (2)	CBOT (3)			
	Emb.cerc.	jul-15	ag/st-15	jul-15	oc/dc-15	jul-15	oc/dc-15	jul-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
05/06/2014	534,00	536,93	530,59	513,78	481,59	557,00	524,00	572,00	540,78	511,02	467,48	435,74
Semana anterior	350,00	353,97	c353,50	330,91	339,23	375,00	374,00	387,00	336,97	328,92	325,18	322,53
01/06/15	340,00	345,44	345,90	321,98	331,02		370,00		326,94	321,10	317,79	315,37
02/06/15	345,00	346,42	345,73	321,65	332,62		365,00		332,67	326,83	323,85	321,32
03/06/15	343,00	347,16	347,28	320,99	332,84	370,00	369,00	380,00	333,66	326,72	323,74	320,77
04/06/15	348,00	349,72	344,74	324,84	335,54	370,00	367,00	380,00	336,97	330,25	327,27	324,29
05/06/15	348,00	f/i	f/i	f/i	f/i	372,00	368,00	381,00	336,09	328,37	325,07	321,54
Var. Semanal	-0,6%	-1,2%	-2,5%	-1,8%	-1,1%	-0,8%	-1,6%	-1,6%	-0,3%	-0,2%	0,0%	-0,3%
Var. Anual	-34,8%	-34,9%	-35,0%	-36,8%	-30,3%	-33,2%	-29,8%	-33,4%	-37,9%	-35,7%	-30,5%	-26,2%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Pellets de soja origen Brasil y Argentina puestos en Rotterdam. (3) Origen Estados Unidos puestos en depósitos autorizados de Chicago.

ACEITE DE SOJA												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg			FOB Paranagua-Br		CIF RTTDM (2)		CBOT (3)			
	Emb.cerc.	jul-15	ag/st-15	oc/dc-15	jul-15	ag/st-15	ag/oc-15	nv/en-16	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
05/06/2014	858,00	852,96	844,91	844,91	865,09	866,96	928,61	928,61	852,95	855,60	856,26	854,06
Semana anterior	736,00	748,02	722,89	721,57	c754,63	731,71	784,74	790,30	734,79	735,23	734,79	733,47
01/06/15	756,00	750,89	739,97	740,08	754,19	741,08			760,80	760,80	761,02	759,92
02/06/15	752,00	731,27	729,94	730,38	747,80	736,01	810,41	810,41	753,31	753,53	753,75	753,31
03/06/15	764,00	734,79	731,71	732,92	v748,02	v748,24			765,65	765,65	766,09	765,87
04/06/15	758,00	727,08	724,87	726,86	v717,16	v724,87	804,38	810,00	761,24	761,02	761,46	761,24
05/06/15	801,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	807,00	812,56	766,75	766,98	767,64	767,86
Var. Semanal	8,8%	-2,8%	0,3%	0,7%	-5,0%	-0,9%	2,8%	2,8%	4,4%	4,3%	4,5%	4,7%
Var. Anual	-6,6%	-14,8%	-14,2%	-14,0%	-17,1%	-16,4%	-13,1%	-12,5%	-10,1%	-10,4%	-10,4%	-10,1%

(1) Precios FOB Oficiales fijados por MAGyP. (2) Aceite crudo desgomado holandés. (3) Origen Estados Unidos, entregado en depósitos autorizados de Chicago.

**Situación en puertos argentinos al 04/06/15. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas

PUERTO / Terminal (Titular)	Desde: 04/06/15										Hasta: 27/06/15		
	TRIGO	MAIZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRO-DUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL		OTROS PROD.	TOTAL
<b>SAN LORENZO</b>	15.000	452.917	39.490		181.000		919.584	238.490	324.794	13.050	16.750	2.201.074	183.567
Renova							264.757	98.657	101.250			464.663	
Dreyfus Timbúes		20.000					22.000	22.000	9.000			73.000	5.000
Noble Timbúes		165.750					61.750		67.925			295.425	
Terminal 6 (T6 S.A.)		16.667			13.000		272.661	34.167				336.494	30.000
Alto Paraná (T6 S.A.)									108.069			108.069	19.800
Quebracho (Cargill SACI)							81.667	28.167				147.333	128.767
Nidera (Nidera S.A.)		37.500					65.000	38.000		9.000		193.500	
El Tránsito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		54.500		39.490								94.490	
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		55.000										74.000	
Dempa (Bunge Argentina S.A.)		19.500					37.000	17.500		2.050		69.700	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		48.000				141.000						156.000	
Akzo Nobel												20.900	
San Benito		36.000					114.750				16.750	167.500	
<b>ROSARIO</b>	149.250	731.520			272.000		355.220	76.000	147.000		33.750	1.764.740	82.000
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)	60.000	93.000			180.000							333.000	
Villa Gobernador Gálvez (Cargill SACI)							146.220	76.000	130.000			352.220	82.000
Punta Alvear (Cargill SACI)	59.250	280.670									16.750	356.670	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)		125.000					209.000		17.000			368.000	
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	30.000	232.850										354.850	
<b>RAMALLO - Bunge Terminal</b>					92.000							143.000	
LIMA - Terminal del Guazú					45.000		50.000	48.000				69.200	
ZARATE - Terminal Las Palmas					90.000		24.200					90.000	
<b>NECOCHEA</b>													
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		41.000		4.000	474.746			39.200	18.000	34.000		610.946	18.054
Open Berth		41.000		4.000	157.086			39.200	18.000	34.000		202.086	
TOSA 4/5					317.660							317.660	
<b>BAHIA BLANCA</b>													
Terminal Bahía Blanca S.A.	73.250	289.344		36.000	518.900		64.000	15.000	4.800			1.001.294	
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal	15.000	115.300			158.200							288.500	
Galvan Terminal (OMHSA)		55.400			118.500							173.900	
Dreyfus Terminal	15.000			36.000								111.000	
Cargill Terminal (Cargill SACI)	43.250	69.644			62.000		4.000	15.000	4.800			229.200	
<b>TOTAL</b>	237.500	1.514.781	39.490	40.000	1.626.646	453.000	1.274.804	416.690	489.794	51.850	50.500	5.880.254	283.621
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	164.250	1.184.437	39.490				1.274.804	314.490	471.794	13.050	50.500	3.965.814	265.567
<b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b>													304.600
Navíos Terminal													304.600
<b>MONTEVIDEO (URUGUAY)</b>													120.000
Pier 8-9													120.000

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA. www.nabsa.com.ar. Otros Prod. Incluye: HSS, cártamo, malla, cebada, maíz flint, algodón, arroz, lino, lecitina, glicerina, arveja, colza, girasol, gluten.

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 27/05/15		Declaraciones de Compras				Embarques acumulados *
Producto	Cosecha	semana	Total comprado <sup>1</sup>	Total a fijar <sup>2</sup>	Total fijado <sup>3</sup>	
<b>Trigo pan</b>	14/15	63,1	6.325,2	1.325,1	238,1	2.567,4
(Dic-Nov)			(2.185,7)	(177,2)	(27,6)	(1.064,6)
<b>Maíz</b>	14/15	176,6	10.431,9 (***)	4.007,7	793,1	5.544,0
(Mar-Feb)			(8.823,8)	(2.713,9)	(736,9)	(3.265,0)
<b>Sorgo</b>	14/15	4,9	352,9	15,3	2,3	260,0
(Mar-Feb)			(352,0)	(37,8)	(3,5)	(125,0)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	30,1	521,4	25,1	17,8	448,2
(Dic-Nov) **			(720,3)	(45,5)	(31,1)	(291,5)
<b>Cebada Forr.</b>	14/15	0,3	512,5	33,3	12,9	469,7
(Dic-Nov) **			(1.559,5)	(136,8)	(40,1)	(1.744,1)
<b>Soja</b>	14/15	587,1	10.481,4 (****)	4.639,0	1.374,2	3.764,0
(Abr-Mar)			(7.096,6)	(3.212,1)	(1.581,0)	(2.715,0)
	13/14	0,1	10.901,1	3.449,3	2.919,9	7.291,7
			(9.829,4)	(2.671,1)	(2.671,1)	(7.680,9)
<b>Girasol</b>	14/15	0,2	17,6	1,2	0,6	
(Ene-Dic)			(27,3)	(9,2)	(1,7)	

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha. \* Datos de embarque mensuales hasta FEBRERO y desde MARZO es estimado por Situación de Vapores. \*\* Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta marzo. Cifras corregidas: (\*\*\*) por actualización de datos; (\*\*\*\*) por ajuste de datos.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 20/05/15	Cosecha	Compras		Total a fijar <sup>2</sup>	Fijado total <sup>3</sup>
		estimadas (*)	declaradas <sup>1</sup>		
<b>Trigo pan</b>	14/15	3.046,5	2.894,2	635,0	375,0
		(3.131,9)	(2.975,3)	(599,8)	(390,9)
<b>Soja</b>	14/15	13.247,7	13.247,7	7.996,4	2.106,8
		(12.142,9)	(12.142,9)	(4.144,4)	(1.431,9)
	13/14	35.322,5	35.322,5	9.047,6	8.377,2
		(34.734,6)	(34.734,6)	(14.623,0)	(13.279,6)
<b>Girasol</b>	14/15	1.815,7	1.815,7	493,9	233,5
		(1.660,2)	(1.660,2)	(618,0)	(321,6)
Al 01/04/15	Cosecha				
<b>Maíz</b>	14/15	1.283,7	1.155,3	168,6	19,6
		(827,8)	(745,0)	(143,5)	(21,7)
	13/14	6.272,3	5.645,1	673,6	554,5
		(5.752,2)	(5.177,0)	(587,7)	(483,9)
<b>Sorgo</b>	14/15	2,9	2,6		
		(4,3)	(3,9)	(0,4)	
	13/14	(152,7)	(137,4)	(8,3)	(2,8)
		(131,7)	(118,5)	(4,4)	(4,3)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	800,1	760,1 (**)	110,6	78,0
		(814,0)	(773,3)	(179,1)	(104,4)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fábricas que representan: para trigo el 95%, para maíz y sorgo 90% y para soja y girasol el 100%, en ambas cosechas. (\*\*) Cifras ajustadas. (1) Total comprado: compras efectuadas bajo cualquier modalidad. Incluye "a fijar". (2) Total a fijar: compras que involucran el compromiso de entrega de la mercadería pero sin haber pactado precio. (3) Total fijado: porción del rubro (2) a las que ya se les estableció precio. Fuente: Datos procesados por la Dirección de Mercados Agrícolas según información de la Dirección Nacional de Matriculación y Fiscalización.

Cifras en toneladas

**Embarques Argentinos de Granos, Aceites y Subproductos****Por puerto durante MARZO de 2015**

salidas	trigo pan	trigo paragr.	maiz	maiz paragr.	cebada	sorgo	soja	soja paragr.	canola	subprod.	aceites	total
BAHIA BLANCA	102.370		46.858		44.380					57.902	13.000	264.510
Terminal	25.000		23.100							20.067		46.222
Glenc.Topeh.UTE			23.758		44.380							68.138
Dreyfus	41.870									37.835	4.352	46.222
Pto. Galván	35.500				147.391						8.648	81.983
Cargill	13.200											160.591
QUEQUEN					147.391							147.391
Term.Quequén	13.200				147.391							13.200
ACA SCL	26%		3%		99%					4%	4%	9%
Emb.Directo												
Ptos marítimos	64.515		614.944							38.140	26.500	744.099
ROSARIO	22.501		190.310									212.811
Serv. Port. U. VI y VII			219.884							38.140		284.524
Gral. Lagos 1/												
Villa Gob. Gálvez 2/	42.014		204.750									246.764
Arroyo Seco	256.863	26.336	986.787	46.273		87.025	75.006	278.450		1.367.308	301.966	3.426.014
Punta Alvear	59.350		66.375			47.950		35.001		19.300	51.809	51.809
Alzo Nobel 3/										166.162	32.157	326.031
ACA												
Vicentín 4/												
Dempa	16.601		115.550							24.794		156.945
Pampa	123.163		127.099							104.300	20.360	374.922
Nidiera	26.249		40.794	17.166				151.840		107.561	30.500	374.110
Quebracho 5/										294.744	96.676	391.420
Renova	31.500		8.050							156.875	15.500	180.425
San Benito 6/			98.713					70.029		355.851	30.052	586.145
Terminal VI 7/			168.496				75.006	21.580		50.134	9.750	315.216
Terminal VII 8/			131.000	29.107		39.075				87.587	13.162	257.444
Timbues (Dreyfus) 8/			45.557									97.794
Timbues (Noble)												
El Tránsito 9/												
RAMALLO - Terminal	74%	100%	97%	100%	1%	100%	100%	100%		94%	96%	90%
SAN PEDRO - Terminal	436.948	26.336	1.746.981	46.273	193.982	87.025	75.006	278.450		1.501.263	341.466	4.743.754
V.CONSTITUCION - S.Port.			30.000		1.395							31.395
ZARATE			68.392		816							69.208
Las Palmas			68.392		816							69.208
Lima												
Ptos fluviales												
Total	436.948	26.336	1.746.981	46.273	193.982	87.025	75.006	278.450		1.501.263	341.466	4.743.754

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios, IMA GYP. Se incluye pellets de soja paraguay en: 5/ por 48.254 tn y 7/ por 66.454 tn. Se incluye aceite de soja paraguay en: 3/ por 6.500 tn, 5/ por 9.000 tn, 7/ por 11.000 tn y 9/ por 8.691 tn. Total incluye 37.589 tn arroz y 10.348 tn mant. Total subproductos incluye 37.913 tn de harina de trigo, Ramallo, Pta. Alvear, Villa Gob. Gálvez y San Pedro sin datos.

**Embarques de granos, harinas y aceites por puertos del Up River**  
**Mes de ABRIL de 2015**

Terminal de embarque	Maiz	Sorgo	Trigo	Soja	Mailla	Arroz	Cebadas	Arveja	Canola	Varios	Subtotal	Aceites	Subproductos	Total
Timbues - Dreyfus	52.455			89.091							141.546	20.001	197.109	368.656
Timbues - Noble	237.540										237.540	21.696	82.996	342.232
Terminal 6	230.291			59.877							290.167	122.694	722.048	1.134.910
Quebracho	83.525			140.486							224.011	44.598	113.831	382.440
Nidiera SA *														
Tránsito	55.540	29.505	27.000								112.045	9.350		121.395
Dempar/Pampa	97.043		16.500								113.543	27.859	107.975	249.377
ACA	148.007		53.450	97.134							298.591	7.016	305.607	305.607
Vicentin	116.799			31.815							148.614	86.228	299.356	534.198
San Benito	28.682										28.682	83.400	355.486	467.568
Planta Guide *														
Serv.Puertoños-Term. 6 y 7	297.193	30.378									327.571			327.571
Villa Gob.Galvez			15.749	23.215	17.931			19.000			20.419	62.000	248.823	331.242
Punta Alvear	151.012										226.906		213.520	226.906
Gral.Lagos	146.950			11.000							157.950	42.000		413.470
Arroyo Seco	160.831		56.400	98.358							315.589			315.589
Va.-Constitución-Term. 1 y 2	66.284										66.284			66.284
Terminal San Nicolás	78.411										78.411			78.411
Bunge Ramallo *														
Terminal San Pedro				8.500							8.500			8.500
<b>Total</b>	<b>1.950.562</b>	<b>59.883</b>	<b>169.099</b>	<b>579.895</b>	<b>17.931</b>			<b>19.000</b>		<b>19.000</b>	<b>2.796.369</b>	<b>526.843</b>	<b>2.341.144</b>	<b>5.664.356</b>

Terminal de embarque	Maiz	Sorgo	Trigo	Soja	Mailla	Arroz	Cebadas	Arveja	Canola	Varios	Subtotal	Aceites	Subproductos	Total
Timbues - Dreyfus	305.936		37.528	255.147							598.611	37.701	388.460	1.024.772
Timbues - Noble	433.847		51.750	25.175							510.772	51.646	347.463	909.881
Terminal 6	598.051		57.750	176.140							831.941	275.855	2.081.376	3.189.172
Quebracho	274.472		26.249	369.317							670.038	100.474	375.783	1.146.295
Nidiera SA	147.099		322.473								469.572	63.567	327.347	860.486
Tránsito	108.097	118.380	27.000					7.014			260.491	31.045		291.536
Dempar/Pampa	238.044		87.076								325.120	44.433	262.680	632.233
ACA	647.016	86.178	138.297	156.484							1.027.975	14.416		1.042.391
Vicentin	207.954		26.335	66.815							301.104	275.737	907.802	1.484.643
San Benito	87.132										87.132	160.900	813.729	1.061.761
Planta Guide *														
Serv.Puertoños-Term. 6 y 7	723.421	86.548	90.850								900.819			900.819
Villa Gob.Galvez				91.263							91.263	141.900	697.879	931.042
Punta Alvear	429.246		89.690	25.000	63.538			40.214			647.687		14.099	661.787
Gral.Lagos	616.309			11.000			2.000				629.309	123.500	482.122	1.234.931
Arroyo Seco	365.581	36.300	123.950	98.358			50.000	6.341			680.530			680.530
Va.-Constitución-Term. 1 y 2	123.784						27.345				151.129			151.129
Terminal San Nicolás	78.411										78.411			78.411
Bunge Ramallo **														
Terminal San Pedro				8.500		26.800				3.645	38.945		104.411	129.911
<b>Total</b>	<b>5.384.401</b>	<b>327.406</b>	<b>1.078.948</b>	<b>1.283.199</b>	<b>63.538</b>	<b>26.800</b>	<b>79.345</b>	<b>6.341</b>	<b>7.014</b>	<b>43.859</b>	<b>8.300.850</b>	<b>1.346.673</b>	<b>6.803.152</b>	<b>16.450.675</b>

\* Elaborado sobre base de datos proporcionados por empresas dueñas de las terminales. Varios contiene lino, moha, grasol, maiz MAV, maiz llini, maiz especial, maiz colorado, maiz N1, carlamo y maiz quebrado. \*\* Falta información desde la fuente. \*\* Información obtenida de Transporte y Embarque de Granos de la Dirección de Mercados Agrícolas (MACyP), hasta el mes de febrero

## Embarques de aceites, harinas y pellets por puertos del Up River Mes de ABRIL de 2015

Terminal de embarque	Acetate algodón	Acetate girasol	Acetate canola	Acetate soja	Acetate mani	Acetate cártamo	/1 Otros aceites	Total Aceites	Pellets soja	Harina soja	Pellets girasol	Pellets mani	Pellets Biocombu stible	Pellets cáscara	/2 Otros Subprd.	Total Subprod.
Timbues - Dreyfus				20.001				20.001	189.109					8.000		197.109
Timbues - Noble				21.696				21.696	76.836					6.160		82.996
Terminal 6				110.617			12.078	122.694	635.420		22.665		19.791	40.644	3.528	722.048
Quebracho				44.598				44.598	40.776							113.831
Nidera SA *																
Tránsito				9.350				9.350								
Dempal/Pampa				27.262				27.859	102.352					5.623		107.975
ACA			5.016					7.016								
Vicentin	2.000			86.228				88.228	259.207		7.179		5.400	24.570	3.000	299.356
San Benito				83.400				83.400	334.786					20.700		355.486
Planta Guide *																
Villa Gob.Gálvez				62.000				62.000	219.459					29.364		248.823
Punta Alvear									192.160					16.360		213.520
Gral.Lagos				42.000				42.000								
Bunge Ramallo *																
<b>Total</b>	<b>2.000</b>	<b>598</b>	<b>5.016</b>	<b>507.151</b>			<b>12.078</b>	<b>526.843</b>	<b>40.776</b>	<b>2.082.384</b>	<b>29.844</b>		<b>30.191</b>	<b>151.421</b>	<b>6.528</b>	<b>2.341.144</b>

## Acumulado 2015 (enero/abril)

Terminal de embarque	Acetate algodón	Acetate girasol	Acetate canola	Acetate soja	Acetate mani	Acetate cártamo	/1 Otros aceites	Total Aceites	Pellets soja	Harina soja	Pellets girasol	Pellets mani	Pellets Biocombu stible	Pellets cáscara	/2 Otros Subprd.	Total Subprod.
Timbues - Dreyfus				37.701				37.701	365.110					23.350		388.460
Timbues - Noble				51.646				51.646	308.303					39.160		347.463
Terminal 6				229.793			46.062	275.855	1.789.488		51.265		90.313	124.841	25.469	2.081.376
Quebracho				100.474				100.474	179.878					9.098	8.795	375.783
Nidera SA		5.860		57.707				63.567	286.837		18.860			21.650		327.347
Tránsito				24.074		6.971		31.045								
Dempal/Pampa				43.417		418		44.433	251.557					11.123		262.680
ACA	9.400		5.016					14.416								
Vicentin				275.737				275.737	729.054		76.303		20.700	69.879	11.866	907.802
San Benito		4.000		153.900		3.000		160.900	746.569				10.400	56.760		813.729
Planta Guide *																
Villa Gob.Gálvez				141.900				141.900	630.239					50.382		697.879
Punta Alvear									427.570					39.460	3.000	482.122
Gral.Lagos				123.500				123.500								
Bunge Ramallo **				25.500				25.500	104.411							104.411
<b>Total</b>	<b>9.400</b>	<b>10.458</b>	<b>5.016</b>	<b>1.265.349</b>			<b>46.062</b>	<b>1.346.673</b>	<b>284.289</b>	<b>5.712.739</b>	<b>146.428</b>		<b>150.763</b>	<b>445.703</b>	<b>63.230</b>	<b>6.803.152</b>

Elaborado según datos de las empresas dueñas de las terminales. /1 Otros aceites incluye: soja desgomado, mezclas, oleina, lino y neutro. /2 Otros subproductos incluye: pellets afrochillo, descarte soja, soja desachicada, subprod lino, harina gluten maiz, pellets gluten maiz, lechita de soja, gluten feed, pellets cártamo, glicerina, Conc. SXH (mezcla harinamariz), Premix IV (mezcla harinamariz). Suplemento Alim. Proteico, alimento balanceado, subproductos algodón y otros. \* Falta información desde la fuente. \*\* Información obtenida de Transporte y Embarque de Gramos de la Dirección de Mercados Agrícolas (MAAGP), hasta el mes de febrero.

## EL MERCADO LOCAL, AL COMPÁS DE LOS RUMORES

Leandro Fisanotti

El sexto mes del año comienza con mercados internacionales a la baja producto de la creciente volatilidad que se traslada desde los mercados de deuda soberana. Los fundamentos de fondo siguen siendo los mismos: los crecientes problemas de caja que enfrenta la economía griega y las perspectivas de subas en las tasas de interés en los Estados Unidos. Hasta tanto esto ocurra, las posibilidades de emisión para las economías emergentes siguen a la orden del día. El mercado local, en alza al compás de los rumores.

El reciente reporte de empleo en los Estados Unidos, conocido el viernes, refuerza las expectativas de que la Fed avance en una suba en la tasa de referencia a partir de septiembre. No obstante, es válido recordar que a cada consenso - entre los analistas privados - respecto del momento en que la entidad tomaría esta determinación, los referentes de política monetaria respondieron con una nueva postergación.

Lo concreto es que durante el mes de mayo las nóminas laborales no agrícolas crecieron en 280.000 puestos, marcando la mayor creación de empleo desde diciembre del año pasado. Asimismo, se revisaron al alza los registros correspondientes al mes de marzo y abril, dando cuenta de

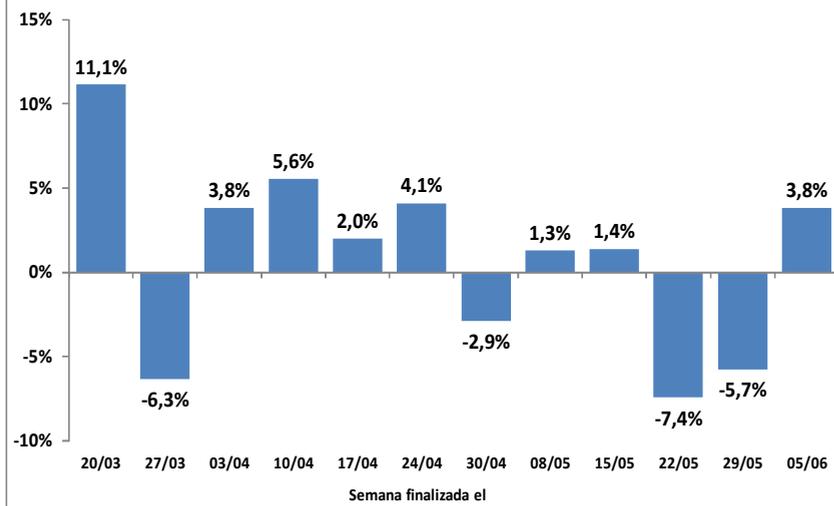
la creación de 32.000 puestos más de los informados inicialmente. La tasa de desempleo subió en un 0,1% al anotar un 5,5%, producto de la incorporación de más personas a la fuerza laboral, al tiempo que el salario medio registró una mejora de 8 centavos por hora.

Este combo de datos favorables fortaleció la cotización del dólar frente a otras monedas ante las perspectivas de que la Reserva Federal finalmente abandone las tasas de interés mínimas que sostiene desde diciembre de 2008, decisión que podría tomarse en la reunión prevista para el 16 y 17 de este mes. Esto presionó la cotización de los activos de renta variable y los principales índices de Wall Street retrocedieron desde los niveles observados el viernes pasado.

En tanto, los mercados europeos se mantienen en vilo por la evolución de las negociaciones entre Grecia y la troika. La administración helena postergó el pago que debía realizar este viernes al FMI e informó que consolidará los pagos al organismo - que ascienden a 1.600 millones de euros - al cierre del mes, en vez de los cuatro vencimientos previstos. Asimismo, el primer ministro de Grecia calificó de absurdas las reformas solicitadas por el consorcio de acreedores. De esta forma, Grecia no avanzaría en ninguna propuesta que no incluya una restructuración de la deuda, situación que tensa las conversaciones y agrega incertidumbre a los inversores. Ante este panorama, las bolsas europeas extendieron las bajas y finalizan la semana con caídas que promedian el 1,7% para las acciones líderes del viejo continente.

Pasando al plano doméstico, otra de las noticias destacadas de la semana pasó por la emisión de deuda que realizó la provincia de Buenos Aires en el exterior. El gobierno bonaerense tomó US\$ 500 millones en una colocación de bonos con vencimiento a seis años y regidos bajo Ley del Estado de New York. Los títulos tienen un cupón del 9,95% anual, pero al ser colocados bajo la par ofrecen a los inversores un rendimiento real del 10,23%. Esta operación representa un alivio financiero para

El Merval comienza junio en alza tras dos semanales de fuertes caídas



las arcas provinciales, que afrontan vencimientos por US\$ 1.050 millones en el mes octubre, cuando debe pagarse la amortización de los títulos BP15. El saldo restante provendría de un canje de los bonos que expiran en este ejercicio por títulos con vencimiento en 2023, posterior al pago de los recientemente emitidos. Se estima que el rendimiento a ofrecer en esta operación sería del orden del 10,5%, en base al resultado de la colocación de esta semana.

La operación fue calificada como un éxito por parte de los responsables de finanzas de la provincia. En efecto, se trata de la primera emisión que realiza Buenos Aires desde 2011 y los dólares frescos dan aire a las cuentas bonaerenses. Asimismo, se destaca que la colocación contó con una marcada sobreoferta, al recibirse propuestas por unos 1.800 millones de dólares. La otra cara de la moneda es la tasa que debió convalidarse. El rendimiento real del 10,23% excede holgadamente las tasas que pagó el Estado Nacional en la última emisión de Bonar 2024 (8,9%), que resultó elevada en comparación con el costo de la deuda de otros países latinoamericanos, o los 8,95% que obtuvo la Ciudad de Buenos Aires en febrero y con un plazo de 6 años, igual que los bonos de Buenos Aires.

Un punto de comparación adicional lo brinda la sorprendente colocación de bonos que efectuó la empresa Petrobras el pasado martes. La petrolera carioca, pese a estar inmersa en una compleja situación desde lo político por el escándalo de corrupción que no termina de destaparse y ser la empresa petrolera más endeudada del mundo, logró financiarse con bonos a nada menos que 100 años y con un rendimiento del 8,45%. No sólo eso,

resulta destacable que la emisión por US\$ 2.500 millones tuvo ofertas por más de 5 veces el libro. Esto demuestra que el apetito inversor por los mercados emergentes sigue elevado, lo que podría significar una ventaja para futuras colocaciones públicas y privadas de emisores argentinos.

En lo que refiere a la operatoria local, los precios se movieron al compás de los rumores y trascendidos en materia política. Las expectativas de una alianza opositora de cara a los comicios presidenciales dispararon fuertes subas en las acciones domésticas, que avanzaron sin estar exentas de una elevada volatilidad. El saldo de la semana es una suba del 3,8%, quebrando una racha de dos semanas de marcadas caídas para la bolsa porteña.

Entre las acciones líderes, las mayores subas se dieron en los papeles del sector bancario, que reaccionaron con mayor vigor a los rumores. Las acciones del Grupo Financiero Galicia terminan la semana con una suba del 9,7% respecto del viernes pasado, pese a haber ajustado en la última rueda. El podio de subas se completa con Banco Francés (+7,6%) y Banco Macro (+6,8%). Las mayores subas se completan con Pampa Energía (+6,1%) y Aluar (+4,8%).

Del lado de las bajas, solamente los papeles de Sociedad Comercial del Plata retrocedieron respecto del semanal anterior, con una caída del 4,1%. Tenaris, por su parte, finaliza la semana sin cambios cotizando a razón de \$ 168 por unidad.

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	01/06/15	02/06/15	03/06/15	04/06/15	05/06/15	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.	2.061.339,00	2.022.852,00	1.919.732,00		4.056.593,00	10.060.516,00	323,16%
Valor Efvo. (\$)	1.765.034,98	2.769.712,31	1.940.218,29		4.072.321,57	10.547.287,15	290,68%
Valor Efvo. (u\$s)	202.750,00	57.477,47				260.227,47	
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	169,00	542,00	776,00	427,00	277,00	2.191,00	12,19%
Valor Efvo. (\$)	15.321.889,47	66.742.973,09	110.962.047,40	49.146.545,43	30.810.007,79	272.983.463,18	2,13%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal	2.061.508,00	2.023.394,00	1.920.508,00	427,00	4.056.870,00	10.062.707,00	322,85%
Valor Efvo. (\$)	17.086.924,45	69.512.685,40	112.902.265,69	49.146.545,43	34.882.329,36	283.530.750,33	5,00%
Valor Efvo. (u\$s)	202.750,00	57.477,47				260.227,47	

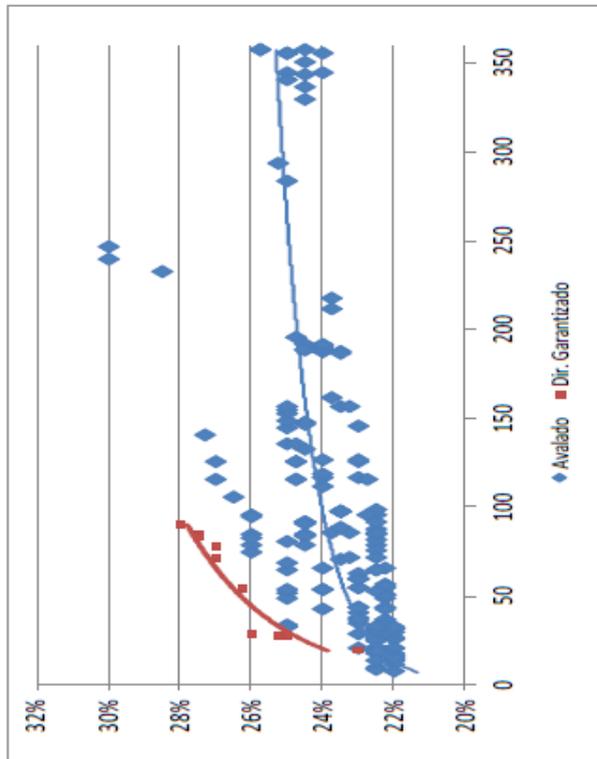


CHEQUES DE PAGO DIFERIDO NEGOCIADOS EN EL MERCADO ARGENTINO DE VALORES S.A.

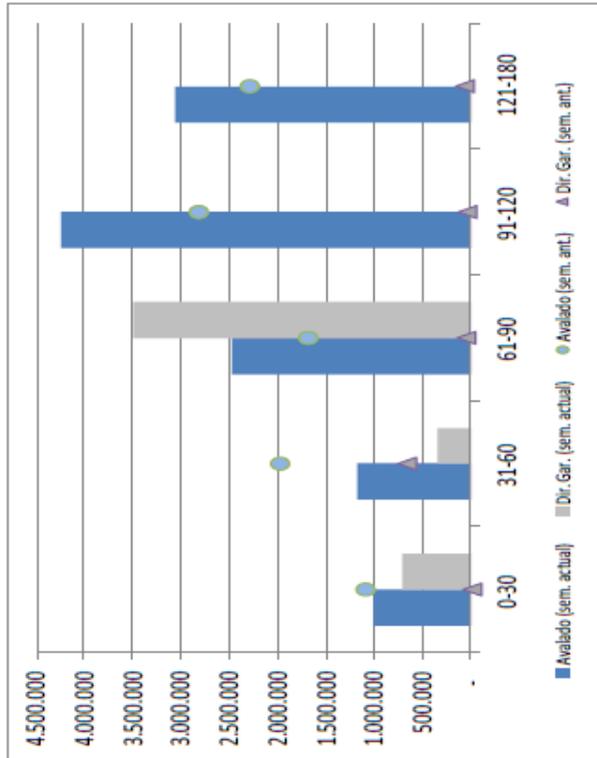
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. Pond.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
Avalado	18.495.316	12.036.882	179	297	53,7%	-39,7%	146,2	117,9	103.326	40.528
Directo Garantizado	4.554.000	859.400	30	20	429,9%	50,0%	71,5	55,7	151.800	42.970
Directo No Gar.	1.631.684	2.311.178	32	64	-29,4%	-50,0%	69,8	58,8	50.990	36.112
Directo Warrant	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Directo a Fijar	10.943.800	595.250	36	12	-	-	209,2	-	303.994,4	-
Patrocinado	1.380.317	285.500	23	5	383,5%	360,0%	102,8	57,2	60.014	57.100,0
<b>Total</b>	<b>37.005.117</b>	<b>16.088.210</b>	<b>300</b>	<b>398</b>	<b>130,0%</b>	<b>-24,6%</b>				

Actual: siete correspondiente a la semana del 18/05/2015 al 22/05/2015. Anterior: siete correspondiente a la semana del 11/05/2015 al 15/05/2015

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volumenes negociados en AR\$ por plazo de vencimiento



**Análisis de Acciones del Mercado de Valores**  
Acciones Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili.		Beta		Cotiz/M. Libro	PER		Volumen	Capitalización Bursátil
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012	10 días	empresa	sector	empresa		sector	Media sem.		
Aluar	ALLUA	9,29	05-Jun-15	102,01	-4,36	698.215.620		57,06	1,19	0,89	3,18	18,15	5,49	371.565,80	18.625.000.000	
Petrobras Brasil	APBR	50,15	05-Jun-15	-31,50	-9,82	23.570.367.000		107,29	1,11	0,67	0,36	6,16	7,26	1.074.030,00	402.481.857.000	
Banco Hipotecario	BHIP	6,10	05-Jun-15	104,97	4,51	549.972.000		74,45	1,27	0,88	0,71	10,67	9,92	438.569,80	2.565.350.435	
Banco Macro	BMA	63,35	05-Jun-15	98,50	-5,96	3.479.531.000		66,82	1,00	0,88	3,10	7,77	9,92	93.793,00	26.755.336.260	
Banco Patagonia	BPAT	22,50	05-Jun-15	123,88	-11,07			114,55	0,80	0,88	1,63	4,26	9,92	18.728,60	8.392.775.824	
Comercial del Plata	COME	3,10	05-Jun-15	60,31	-6,96	259.318.000		85,66	1,00	0,86	4,18	1,37	0,00	2.745.996,00	3.363.787.932	
Cresud	CRES	15,85	05-Jun-15	33,71	-2,50	- 26.907.000		64,23	0,86	0,97	2,79	0,00	5,33	11.289,40	5.933.400.045	
Edenor	EDN	8,94	05-Jun-15	115,87	-16,79	779.716.000		65,40	1,51	1,05	2,20	0,00	2,03	521.422,60	2.586.930.752	
Siderar	ERAR	7,19	05-Jun-15	85,40	-8,86	3.269.914.000		77,07	1,24	0,89	1,69	6,36	5,49	977.226,80	24.618.162.425	
Bco. Francés	FRAN	70,10	05-Jun-15	128,74	-10,17	3.204.496.000		98,36	1,18	0,88	3,67	8,08	9,92	76.417,20	26.281.703.994	
Grupo Clarín	GCLA	83,00	05-Jun-15	111,94	-2,81	804.101.690		25,79	0,89		1,84	33,22		626,60	8.690.027.823	
Grupo Galicia	GGAL	26,30	05-Jun-15	71,10	-4,80	3.337.790.000		80,88	1,01	0,88	2,33	7,06	9,92	1.174.474,20	16.179.123.434	
Indupa	INDU	3,30	05-Jun-15	-58,42	-8,85			84,20	1,09	0,85	0,89	0,00	0,00	95.331,60	981.851.151	
IRSA	IRSA	22,00	05-Jun-15	77,55	0,00	514.566.000		45,45	0,81	0,67	4,56	0,00	9,89	9.014,00	10.416.176.280	
Ledesma	LEDE	7,51	05-Jun-15	7,97	-5,21	150.753.000		50,27	1,18	0,97	1,66	15,18	5,33	25.212,80	2.640.000.000	
Mirgor	MIRG	210,90	05-Jun-15	11,91	5,88	136.920.000		84,88	0,94	0,89	1,34	5,90	9,34	3.592,60	864.000.000	
Molinos Río	MOLI	37,40	05-Jun-15	-1,00	-4,19	671.134.000		62,50	1,07	0,89	6,60	17,82	9,34	12.663,60	7.469.213.291	
Pampa Holding	PAMP	7,19	05-Jun-15	121,35	-16,17	743.159.360		83,89	1,07	1,05	2,66	0,00	2,03	1.047.117,80	5.585.821.304	
Petrobras energía	PESA	8,42	05-Jun-15	1,97	-8,36	458.000.000		71,87	0,63	0,67	0,99	17,07	7,26	266.447,80	10.843.301.723	
Socotherm	STHE	1,39	25-Mar-13	0,00	0,00			0,00	0,19	0,89	0,30	0,00	5,49	0,00	18.326.725	
Telecom	TECO2	47,05	05-Jun-15	58,46	-3,13			75,02	1,02	0,91	1,90	12,75	12,68	61.773,80	22.416.715.211	
TGS	TGSU2	11,50	05-Jun-15	94,89	-6,25	104.983.000		83,55	0,97	0,86	1,44	0,00	10,75	34.061,60	2.919.770.168	
Transener	TRAN	5,23	05-Jun-15	156,41	-17,58	145.199.340		84,10	1,56	1,05	1,33	0,00	2,03	684.578,00	653.670.441	
Tenaris	TS	168,75	05-Jun-15	-4,48	-1,21	1.343.274.000		59,43	1,02	0,89	0,00	0,00	5,49	148.654,80	152.767.847.082	
Alpargatas	ALPA									0,40			3,07			

(1) Según último año presentado

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		ColizV. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012		empresa	sector		empresa	sector		
Agrometal	AGRO	2,30	05-jun-15	9,36	2,75			114,60	0,79	0,89	0,75	2,93	5,49	29.747,60	89.760.000
Alto Palermo	APSA	95,00	05-jun-15	24,75	-6,35	377.003.000		37,49	0,69	0,67	9,14	31,29	9,89	134,60	7.434.828.950
Aulop. Del Sol	AUSO4	8,90	05-jun-15	143,90	-3,29	18.121.770		14,69	0,56	0,67	1,66	7,26	9,89	4.184,00	132.771.335
Boldi gaming	GAMI														
Banco Río	BRIO	31,50	05-jun-15	34,05	1,99	3.233.041.000		100,27	0,00	0,88	2,40	21,67	9,92	6.360,60	21.261.717.767
Carlos Casado	CADO	6,95	03-jun-15	100,03	-1,23		55.495.480	43,28	0,69	0,67	2,14	5,44	9,89	9.639,80	650.000.000
Capulo	CAPU	8,42	05-jun-15	16,74	-5,26	65.788.930		45,18	0,75	0,67	1,48	8,22	9,89	6.006,60	201.550.896
Capex	CAPX	9,25	05-jun-15	49,00	4,93	-224.966.820		41,67	0,97	0,85	5,56	0,00	0,00	3.193,60	1.339.527.001
Carboclor	CARC	1,72	05-jun-15	-3,08	-10,20			48,51	0,67	0,85	2,02	0,00	0,00	27.453,80	201.582.187
Central Costanera	CECO2	4,21	05-jun-15	93,28	-5,74		-199.443.740	88,15	1,31	1,05	121,87	0,00	2,03	235.902,60	1.442.044.352
Celulosa	CELU	7,80	05-jun-15	25,00	-7,77	-157.525.000		48,03	1,05	0,97	0,62	0,00	5,33	84.439,20	575.368.203
Central Puerto	CEPU2	70,90	05-jun-15	194,87	-0,76			21,04	1,05	1,05	1,37	12,15	2,03	20.444,60	1.628.510.078
Camuzzi	CGPA2	4,00	05-jun-15	71,43	-9,09	-87.507.750		62,58	0,86	1,05	1,41	120,53	2,03	2.712,40	999.843.147
Colorin	COLO	23,40	05-jun-15	69,25	-17,24	-940.000		41,90	0,80	0,85	2,07	0,00	0,00	318,20	66.696.648
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00		0,00	0,00		-5.348.900	0,00	0,00	0,00	0,61	0,00	0,00	0,00	8.100.000
Consultatio	CTIO	23,80	05-jun-15	200,75	-6,98	956.937.000		42,42	0,68	0,67	6,82	30,01	9,89	7.643,20	8.198.134.580
Distrib Gas Cuyana	DGCU2	5,96	23-jul-14	0,00	-1,59			0,00	0,49	0,86	1,02	40,27	10,75	4.647,40	489.285.412
Domec	DOME	8,00	06-may-15	11,48	5,00	6.574.580		25,50	0,40	0,54	2,50	0,20		4.190,40	99.750.000
Dycasa	DYCA	10,50	05-jun-15	31,11	-3,28	1.942.180		55,28	0,61	0,67	1,11	7,15	9,89	2.967,20	177.000.000
Emdresa	EMDE	1,48	16-ago-12	0,00	0,00			0,00	0,00	1,05	1,20	0,00	2,03	0,00	90.244.301
Esmeralda	ESME	26,00	19-may-15	9,71	-9,38	145.700.550		0,00	0,00	0,00	2,69	0,00		365,60	1.709.170.216
Estrada	ESTR	3,20	21-may-15	-12,17	-12,46	13.705.740		24,77	0,40	0,40	0,89	10,92		1.969,60	110.779.432
Euromayor	EURO	3,31	17-may-10	0,00	0,00	-15.365.040		0,00	0,63	0,67	1,90	8,23	9,89	0,00	142.800.000
Ferrum	FERR	5,35	05-jun-15	124,44	-9,00			38,74	0,85	0,41	1,66	0,00	36,50	18.408,40	855.400.000
Fiplaso	FIPL	1,85	05-jun-15	4,23	-16,32			52,26	0,74	0,74	0,94	25,48		8.582,80	100.615.200
Banco Galicia	GALI	23,00	29-abr-14	0,00	0,00	3.158.416.000		0,00	0,85	0,88	1,92	9,92		735,60	12.933.512.973
Garovaglio	GARO	4,93	05-jun-15	35,59	-2,44			73,05	0,72	0,72	0,96	4,41		3.974,60	82.000.000
Gas Natural	GBAN	8,40	05-jun-15	146,38	-10,53	-56.466.890		30,62	0,78	0,86	1,93	2,75	2,75	4.975,80	1.355.873.947
Goffre	GOFF	1,80		0,00	0,00			0,00	0,81	0,81	204,60	73,01		10.438,857	
Gráfex	GRAF	1,03	18-nov-13	0,00	0,00		1.091.970	0,00	0,00	0,00	0,39	0,00		0,00	10.270.541
Grimoldi	GRIM	15,00	05-jun-15	74,40	-11,76		31.958.470	66,13	0,00	0,40	2,73	1,90	3,07	4.848,20	332.306.355
INTA	INTA								0,72			7,75			
Juan Minelli	JMIN	9,72	05-jun-15	25,00	-2,91			71,50			1,40			7.190,80	1.760.284.495
Longvie	LONG	2,85	05-jun-15	47,53	2,78			77,83	0,68	0,54	1,14	22,45	11,33	15.726,00	159.413.801
Metrogas	METR	4,00	05-jun-15	101,49	-15,63		254.936.000	69,47	1,21	0,86	1,40	0,00	10,75	25.184,60	599.337.282
Morixe	MORI	2,49	03-jun-15	50,00	3,45	-24.774.690		0,00	0,85	0,89	15,84	0,00	9,34	2.474,20	45.000.000
Metrovias	MVIA	0,01	05-mar-13	0,00	0,00	12.555.530		0,00	0,85	0,85	1,00	0,00		0,00	18.110.304
G. Cons.Oeste	OEST	3,91	04-jun-15	39,94	-7,69	30.222.120		34,68	0,00	0,67	1,65	0,00	9,89	2.768,40	480.000.000

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili.	Beta		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2013	2012		10 días	empresa	sector	empresa		
Patagonia	PATA	14.80	05-jun-15	105.74	-1.27	458.824.000		73,35	0,70	sector	7,38	4,421.80	7.750.000.000	
Quickfood	PATY	20.00	05-jun-15	11.54	-13.86	-77.570.000		62,69	1,04	0,89	0,00	1.121.00	372.701.144	
Petrak	PERK	1.28	01-oct-14	34.74	16.36	1.800.720		0,00	0,42	0,68	15,00	23.180.60	27.822.356	
YPF	YPFD	332,50	05-jun-15	-0,20	-10,48	9.002.000.000		104,56	0,84	0,67	11,41	7,26	174.893,80	109.129.967.460
Polledo	POIL	38,66	05-jun-15	7,15	2,54	79.200.000		30,23	1,09	0,67	3,42	6,77	697.209,80	3.336.417.405
Petrol del conosur	PSUR	1,34	05-jun-15	62,20	1,53	-290.306.760		121,23	1,68	0,67	0,00	30,61	133.490.707	
Repsol	REP	220,00	05-jun-15	19,96	-2,35	1.612.000.000		9,86	0,78	0,67	0,80	1,67	218,80	227.989.097.033
Rigollean	RIGO5	2,25		0,00	0,00	82.418.550		0,00	0,54	0,54	4,88	21,67	1.813.304.025	
Rosenbusch	ROSE	3,93	28-may-15	20,00	-11,76	8.346.230		53,81	0,69	31,29	3,60	6,210,20	88.966.308	
San Lorenzo	SAL									0,41				
San Miguel	SAMI	39,60	05-jun-15	130,11	-1,61	298.878.460		61,04	0,59	0,67	2,07	19,53	4.689,80	1.378.662.643
Sanlander	STD	86,00	05-jun-15	44,28	-4,83	5.816.000.000		56,91	0,86	0,88	1,26	16,02	815,80	
Telefónica	TEF	168,00	05-jun-15	31,80	-4,92	3.001.000.000		23,51	0,79	0,91	2,65	12,61	3.650,00	590.193.372.929

(1) Según último año presentado

Análisis de Títulos Públicos del Mercado de Valores de Rosario

Título	SIB	Vto. final	Próxima fecha de pago	Valor residual	Cotización (c/100VR)	Fecha de Cotización	Cupon	Interes corridos	Valor técnico (c/100VN)	Paridad	Tir	DM
Bocom Prov. 4º	PR12	30-ene-14	03-jul-15	5,08%	24,30	05-jun-15	22,53					
Bocom Cons. 6º	PR13	15-mar-24	15-jun-15	88,38%	272,50	05-jun-15	2,00					
Bonarar 2018	NF18	04-feb-18	06-jul-15	31,52%	133,50	05-jun-15	28,76					
Bocom Prev. 4º	PRE 09	12-jun-12		0,00%		05-jun-15	10,50					
PAR \$ (2005)	PARP	03-ene-16	30-sep-15	100,00%	138,00	05-jun-15	1,18	25,055	342,23%	0,4032	0,0728	13,672
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	30-jun-15	100,00%	347,00	05-jun-15	1,18				0,0782	8,193
Discount \$ (2010)	Djpo	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	322,00	05-jun-15	4,06				0,0872	7,917
Boden 2014	RS14	30-sep-14		0,00%		05-jun-15	2,00					
EN PESOS												
Bonarar 2013	AA13	12-sep-13			104,50	05-jun-15	7,00					
Bonarar 2014	AE14	30-ene-14		0,00%	105,00	05-jun-15	22,53					
Bonarar 2015	AS15	10-sep-15		100,00%	20,27	05-jun-15	28,76	7,250	107,25%	0,1890	16,8694	0,014
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonarar VII	AST3	30-sep-14		0,00%	920,25	05-jun-15	2,00					1,892
Bonarar X	AA17	03-oct-15	19-oct-15	100,00%	1157,00	05-jun-15	7,00	1,031	101,03%	1,2703	-0,0661	4,688
Boden 2013	RA13	04-oct-12			893,75	05-jun-15	26,14					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	05-oct-15	100,00%	1179,10	05-jun-15	0,00	1,303	101,30%	1,2911	-0,6135	0,826
Par US\$ (2005)	PARA	15-mar-24	30-sep-15	100,00%	673,00	05-jun-15	2,50	16,736	116,74%	0,6395		
Par US\$ (NY) (2005)	PARY	04-feb-18	30-sep-15	100,00%	675,00	05-jun-15	2,50	16,736	116,74%	0,6414	0,0590	12,697
Disc. USS	DICA	31-dic-38	30-jun-15	100,00%	347,00	05-jun-15	5,83				0,0782	8,193
Disc. USS 10	DIAO	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	1540,00	05-jun-15	8,28	5,160	145,36%	1,1752	0,0627	8,109
Disc. USS (NY)	DICY	31-dic-38	30-jun-15	100,00%	1610,00	05-jun-15	8,28	5,160	145,36%	1,2286	0,0574	8,278
Disc. USS (NY) 10	DIYO	31-dic-33	30-jun-12	100,00%	1610,00	05-jun-15	8,28	5,160	145,36%	1,2286	0,0574	8,278
Global 17	G17	02-jun-17	02-dic-15	100,00%	1140,00	05-jun-15	8,75	0,194	100,19%	1,2621	-0,0389	1,946



## BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO



### Biblioteca "Germán M. Fernández"

La biblioteca de la Bolsa se encuentra abierta a la comunidad y está especializada en economía, particularmente en los mercados financieros, de derivados, bursátil, de dinero, de capital, de productos básicos y distintas áreas relacionadas, como bancos, impuestos, economía agraria, transporte y legislación en general.

#### SERVICIOS QUE PRESTA

- Catálogo automatizado de libros y artículos de revistas
- Bases de datos cooperativas
- Atención a consultas telefónicas y correo electrónico
- Servicio de Referencia
- Búsquedas bibliográficas
- Préstamo in situ
- Préstamo interbibliotecario
- Servicio de fotocopias
- Consulta de obras en formato multimedia
- Canje de publicaciones
- Acceso a Internet
- Acceso a recursos en línea
- Acceso a publicaciones electrónicas
- Alertas bibliográficos y de información legislativa

**Visítenos en:** [www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx](http://www.bcr.com.ar/Pages/Servicios/Biblio/biblioteca.aspx)

**Horario de atención:** lunes a viernes de 10:00 a 14:00

**Contacto:** [bib@bcr.com.ar](mailto:bib@bcr.com.ar)

**Dirección:** Córdoba 1402 - 1<sup>er</sup> Piso - S2000AWV Rosario

**Teléfonos** (0341) 525-8300 / 410-2600 - **interno** 1111

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

*IMPRESO*