



AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017



TRANSPORTE

Los costos del flete sobre los márgenes del productor de soja

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Una de las preocupaciones de la BCR son los costos de transporte de aquellas producciones que llegan desde el norte argentino hacia el Gran Rosario. Se busca que la producción de granos y derivados de Argentina sea competitiva en el mundo. Se analizará el peso de los costos de transporte sobre los márgenes para productores de soja.

Página 2

El Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos (STOP)

ALFREDO SESÉ

Esta semana fue publicada en el Boletín Oficial la resolución que avanza en la implementación y desarrollo del (STOP). Este sistema será de utilización para la operatoria de descarga de los camiones que transportan granos hacia las terminales portuarias y establecimientos de acopio y/o de reacondicionamiento de agrograneles habilitados.

Página 4



COMMODITIES

Un maíz anestesiado por la oferta global

SOFÍA CORINA

Los principales jugadores en el mercado mundial de maíz están inundando los balances con sus cosechas, y los fondos de inversión actúan en consecuencia. Los precios locales no están exentos de la presión bajista. La siembra local, atrasada por las lluvias, provocó el desvío de lotes hacia la oleaginosa, con productores

tentados por el precio a cosecha.

Página 6

La cosecha estadounidense presiona los precios de la soja

EMILCE TERRÉ

Con una cosecha de 117 Mt volcándose al mercado, la presión estacional de la producción de soja norteamericana sobre los precios es difícil de sortear. Entre mediados de octubre y el jueves, el futuro en el mercado de Chicago Nov17 retrocedió más de 10 dólares hasta tocar US\$ 157 /t este jueves, 4% por debajo de un año atrás.

Página 8



FINANZAS

Primeras experiencias de ON PyME CNV Garantizada

NICOLÁS FERRER – JUAN IGNACIO CALIVARI

Cuatro meses atrás, la Comisión Nacional de Valores lanzó el esquema de "ON PyME CNV Garantizada", instrumento que permite a PyMEs financiarse con el aval de una entidad de garantía. Desde fines de agosto, cinco empresas han colocado títulos, recaudando un total de 21 millones de pesos y 800.000 dólares.

Página 10



EDITORIAL

Convocatorias

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 30 de noviembre de 2017, de 11.00 a 16.00 horas.

Página 12

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017



TRANSPORTE

Los costos del flete sobre los márgenes del productor de soja

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

Una de las preocupaciones de la BCR son los costos de transporte de aquellas producciones que llegan desde el norte argentino hacia el Gran Rosario. Se busca que la producción de granos y derivados de Argentina sea competitiva en el mundo. Se analizará el peso de los costos de transporte sobre los márgenes para productores de soja.

El Presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Alberto Padoán, ha expresado en reiteradas ocasiones que uno de los principales objetivos de la entidad es poder lograr que la producción de granos y derivados de Argentina llegue al mundo de una manera más competitiva. Y una de las preocupaciones de la entidad es bajar los costos logísticos y de transporte de aquellas producciones que llegan desde el Norte Argentino hacia el Gran Rosario. En su gran mayoría, esta mercadería llega en camión, cuando lo ideal sería que – por la gran distancia- se movilizara por ferrocarril o barcas. Por esta razón, en esta nota procedimos a analizar el peso que tiene el flete camionero en los márgenes brutos y netos de los productores de soja en Argentina para distintas localizaciones: a 150 Km, a 700 km y a 1150 km del Gran Rosario. Si comparamos la erogación total en flete con el margen neto en campo propio, en un campo a 150 Km de Rosario el flete representa el 30% de dicho margen. Pero este valor sube a un 92% en un campo localizado a 700 km de Rosario y a un 177% para el que trabaja a 1150 km de las terminales rosarinas. Un productor en Salta, con todos los riesgos que implica producir, percibiría 79 U\$S/ha de margen neto final y pagaría cerca de 141 U\$S/ha de flete. Estos indicadores muestran la importancia que tiene este tema para los campos alejados de la zona portuaria. No obstante lo expresado, debe tenerse presente las dificultades que viene enfrentando el sector del

transporte camionero en Argentina para bajar sus propios costos de prestación del servicio.

En el estudio adoptamos los siguientes supuestos:

- a) Analizamos tres tipos de productores agropecuarios que siembran soja de primera en la campaña 2017/2018. Uno con campo a 150 km de las terminales portuarias y fábricas del Gran Rosario, otro localizado en el norte argentino a 700 Km del Gran Rosario (Ej: Quimili en Santiago del Estero) y un tercero a 1.150 Km del Gran Rosario (Ejemplo: J. V. González en Salta).
- b) Teniendo en cuenta que todos harán soja de primera, procedimos a estimar -para cada caso- las siguientes erogaciones en U\$S/ha: Insumos, siembra más pulverización, cosecha, flete corto y largo, gastos de comercialización, impuestos tanto en campo propio como alquilado.
- c) Para la estimación de los ingresos brutos se adoptaron los siguientes rindes: A 150 Km de Rosario (en plena zona núcleo de producción) unos 40 qq/ha; a 700 Km del Gran Rosario unos 27 qq/ha y a 1.150 km de distancia del Gran Rosario el rinde estimado sería de 25 qq/ha.
- d) El precio a cosecha fue estimado en base a las recientes cotizaciones de ROFEX y MATBA. Se fijó en 267 U\$S por tonelada.

Impacto del flete en los márgenes del productor de soja 2017/18

Distancia al Gran Rosario :	150 km	700 km	1.150 km
Precio cosecha (u\$S/qq)		26,7	
Rinde (qq/ha)	40	27	25
Ingreso Bruto (u\$S/ha)	1069	722	668
Insumos	214	187	187
Siembra + Pulverización	77	65	65
Cosecha	86	58	53
Flete corto y largo	93	117	141
Comercialización	31	20	20
Total Costos (u\$S/ha)	500	447	466
Margen Bruto Campo propio (u\$S/ha)	570	275	202
Impuestos campo propio	263	148	123
Margen neto campo propio (u\$S/ha)	306	127	79
Alquiler	377	151	100
Margen Bruto Campo Alquilado (u\$S/ha)	193	124	102
Impuestos campo alquilado	92	60	50
Margen neto campo alquilado (u\$S/ha)	101	64	52
Flete total/Ingreso Bruto	9%	16%	21%
Flete total/Margen Bruto Campo Propio	16%	43%	70%
Flete total/Margen Bruto Campo Alquilado	48%	94%	138%
Flete total/Margen Neto Campo Propio	30%	92%	177%

Fuente: @BCRmercados





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

e) Las erogaciones por alquileres fueron estimadas en 15 qq/ha de soja para el productor de la zona núcleo de producción (a 150 km. de los puertos del Gran Rosario), 6 qq/ha para aquel ubicado a 700 Km del Gran Rosario y 4 qq/ha para el hombre de campo localizado a 1.150 km del Gran Rosario.

f) Procedimos a estimar los márgenes brutos y netos, tanto en campo propio como alquilado para cada uno de los casos analizados.

Quisimos ser muy prudentes para no sobrevalorar los costos de flete camionero y su peso sobre los márgenes brutos y netos de los productores. Para ello adoptamos los siguientes supuestos:

a) El flete corto camionero considera una distancia de 20 km. El flete largo camionero, lógicamente, se estimó en función de la distancia correspondiente para cada uno de los tres productores: a 150 km, a 700 km y a 1.150 km. Se utilizó el tarifario que informa FADEEAC vigente a partir del 1 de agosto del 2017.

b) Para no sobrevalorar las erogaciones en flete camionero supusimos un descuento del 20% en el tarifario vigente.

Los resultados que surgen del análisis realizado son los siguientes:

a) El flete camionero (corto más largo) para el productor insume 93 U\$/ha en el campo ubicado dentro de la

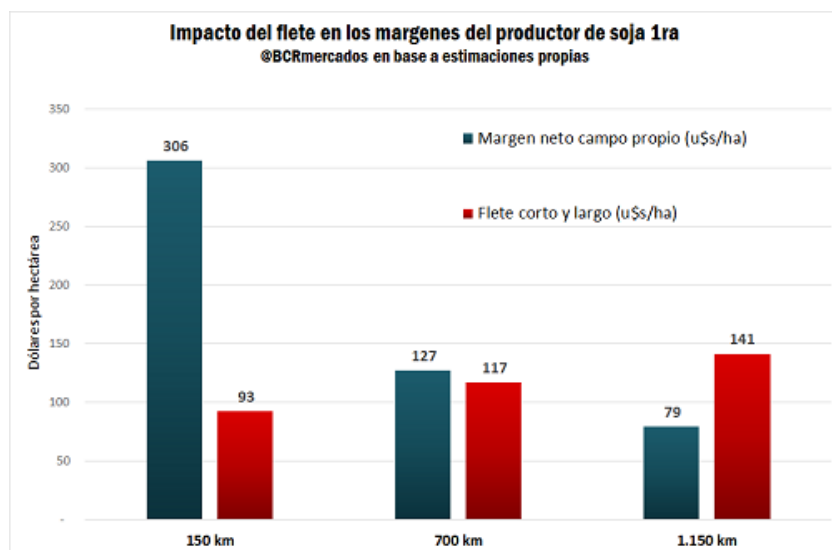
zona núcleo de producción argentina, a 150 km de Rosario. En distancias más largas, como es el caso del predio localizado a 700 km del Gran Rosario, esta erogación asciende a 117 U\$/ha. A 1150 km, el gasto de flete total llega a 141 U\$/ha. Recordemos que el primer campo tiene un rinde de 40 qq/ha, mientras que los otros no superan los 27 qq/ha.

b) Si comparamos la erogación total en flete camionero con el Ingreso Bruto del productor (rinde en qq/ha por precio a cosecha), veremos que en el campo a 150 Km de Rosario el flete representa el 9% de los ingresos brutos totales del productor. Esa cifra se eleva a un 16% en el caso del productor localizado a 700 km de Rosario y a un 21% para el que trabaja a 1150 km de las terminales rosarinas. Como vemos, el peso del flete del que trabaja por ejemplo en Joaquín V. González (Salta) más que duplica al que registra un productor a 150 km de Rosario.

c) Si comparamos la erogación total en flete camionero con el margen neto en campo propio (luego de pagar todos los impuestos), veremos que en el campo a 150 Km de Rosario el flete representa el 30% de dicho margen neto. Este valor sube a un 92% en el caso del productor localizado a 700 km de Rosario y a un 177% para el que trabaja a 1150 km de las terminales rosarinas. Es importante destacar lo siguiente: ese productor de Joaquín V. González (Salta) pagaría 141 U\$ por hectárea en concepto de flete camionero y

obtendría –luego de pagar todos los impuestos- apenas 79 U\$/ha de margen neto. Es decir que, con todos los riesgos que implica producir, percibiría 79 U\$/ha de Utilidad neta final y pagaría cerca de 141 U\$/ha de flete. Son cifras importantes. Los productores del norte argentino, por lo general, suplen estos menores márgenes netos sembrando mayores superficies que en la zona núcleo de producción de Argentina.

d) En el cuadro adjunto podemos ver otras relaciones como la del “Flete total vs margen bruto en campo propio” y la del “Flete total vs Margen bruto en campo alquilado”. En ambas se ve con





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

claridad las dificultades que tienen los productores agropecuarios alejados de la zona del Gran Rosario desde donde se despacha el 78% de las exportaciones argentinas de granos, harinas proteicas y aceites vegetales.

Estos indicadores muestran la importancia que tiene este tema para los campos alejados de la zona portuaria. Nuestra entidad siempre enfatiza en que las largas distancias del NOA/NEA es necesario un mayor desarrollo del modo ferroviario y fluvial, como hace Estados Unidos que es uno de nuestros principales competidores en producción granaria. No obstante lo expresado, debe tenerse presente las dificultades que viene enfrentando el transporte camionero en Argentina. Volvemos nuevamente a citar el trabajo realizado por FADEEAC (Federación Argentina de Entidades Empresarias del autotransporte de cargas) quien encargó un análisis sobre el Impacto Fiscal sobre Costos y Tarifas en el Transporte de Cargas al Instituto Argentino de Profesores Universitarios de Costos (Iapuco). En ese estudio se analizaron tres modelos de costos, uno de ellos de larga distancia. Posteriormente aplicaron una metodología consistente en obtener un promedio simple y allí arribaron a la conclusión de que la tarifa final (flete) se compone –en promedio- de la siguiente forma:

- Los impuestos, otros gravámenes a la actividad del transporte de cargas y peajes tienen una participación del 37,4% sobre la tarifa final (flete).
- Los salarios, combustibles, costos operativos y de estructura tienen una participación de casi el 40%.
- la amortización del vehículo tiene un peso del 7% del costo total de flete.
- la renta para el transportista es de, apenas, el 6%.

Como vemos, el transporte camionero también atraviesa dificultades para reducir sus costos, existiendo un claro problema de inflexibilidad a las baja en los mismos.

No debe soslayarse –bajo ningún aspecto- la necesaria complementariedad que debe lograr Argentina entre el transporte por camión, por ferrocarril y por barcaza; en una búsqueda sostenible de implementar un sistema de transporte integrado y eficiente que haga mínimos los

costos logísticos. El transporte por camión es un eslabón clave para el desarrollo económico de la República Argentina y cumple un rol relevante en la economía nacional. No obstante ello, en distancias largas resulta imprescindible el desarrollo de los ferrocarriles y del transporte fluvial por la Hidrovía Paraná- Paraguay. El Gobierno Nacional avanza con el Ferrocarril Belgrano Cargas en la ejecución del tramo Joaquín V. González- Avia Terai- Gran Rosario. Se trata de una obra clave para el desarrollo del Norte Argentino y que en 3 años podría estar finalizada para el beneficio de los productores de aquellas zonas.

Agradecemos la colaboración y los aportes técnicos en la presente nota de los señores Diego Bernardo Putignano y Aníbal Córdoba del Departamento Chacabuco en la provincia de Chaco.



TRANSPORTE

El Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos (STOP)

ALFREDO SESÉ

Esta semana fue publicada en el Boletín Oficial la resolución que avanza en la implementación y desarrollo del Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos (STOP). Este sistema será de utilización para la operatoria de descarga de los camiones que transportan granos hacia las terminales portuarias y establecimientos de acopio y/o de reacondicionamiento de agrograneles habilitados.

La Secretaría de Gestión de Transporte del Ministerio de Transporte de la Nación dictó la Resolución N° 94-E/2017, a través de la cual se aprueban las Condiciones Generales de Implementación y Desarrollo del Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos (STOP).

Esta norma se enmarca en la Resolución N° 25 de la misma Secretaría, de fecha 18 de mayo pasado, que creó el Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos (STOP). El sistema será de utilización para la operatoria de descarga de granos con vehículos de transporte automotor de cargas en las terminales portuarias y establecimientos de acopio y/o de





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

reacondicionamiento de agrograneles habilitados, que adhieran al mismo, los que se encontrarán obligados a la debida utilización del STOP, así como a brindar la información requerida para su correcto funcionamiento, en las condiciones en que la Autoridad de Aplicación determine.

El Anexo I de la Resolución N° 94 detalla las Condiciones Generales de Implementación y Desarrollo del Sistema, mientras que en el Anexo II se incluye el modelo de Convenio de Adhesión al Sistema de Turnos Obligatorio para Descarga en Puertos.

Los puntos principales de las Condiciones Generales de Implementación y Desarrollo del Sistema se indican a continuación.

La Dirección Nacional de Transporte Automotor de Cargas, proveerá a cada terminal portuaria y/o establecimiento adherido, la Plataforma del Sistema de Turnos. A su vez, dispondrá de una Mesa de Ayuda, a los efectos de brindar asesoramiento y resolución a las eventuales consultas y/o requerimientos que puedan suscitarse.

Asimismo, realizará actividades de capacitación y otorgará la posibilidad de descargar vía web las Guías de Manuales de Programador a cada terminal portuaria y/o establecimiento adherido, para la programación de la "API-Rest", así como el otorgamiento de información de "key" para comunicación con la misma.

La Plataforma del Sistema de Turnos permitirá a la terminal portuaria y/o establecimiento adherido:

- a) Definir el CUIT de destino de la mercadería y la localidad en la que se encuentra, entre otros datos;
- b) Conocer las plantas y/o establecimientos con su correspondiente código RUCA (Registro Único de Operadores de la Cadena Agroindustrial), su capacidad de descarga y demás datos misceláneos, debiéndose validar la información declarada;
- c) Determinar la franja horaria: inicialmente deberá establecer la hora de apertura y cierre de la terminal portuaria o establecimiento y la capacidad de descarga de ese horario, pudiendo en el futuro incluir más de una franja horaria, conforme lo

solicite.

Las terminales portuarias y/o establecimientos adheridos deberán recepcionar en sus locaciones a transportistas que cuenten exclusivamente con su correspondiente Turno (código alfanumérico) emitido para un determinado día y horario, debiendo asimismo informar al STOP, sin perjuicio del cumplimiento de los demás requisitos y/o requerimientos que establezca la terminal portuaria o establecimiento respectivo, a los efectos de validar el ingreso en dichas instalaciones.

Las bandas horarias para la descarga en los puntos adheridos podrán ser las siguientes:

- a) Una (1) banda de veinticuatro horas;
- b) Dos (2) bandas de doce horas cada una:
 - i) desde las cero horas hasta las doce horas y
 - ii) desde las doce horas hasta las cero horas.

Cada terminal portuaria y/o establecimiento implementará el STOP en una sola banda horaria, pudiendo solicitar la incorporación de más bandas horarias en la medida que estime que su capacidad y operatividad lo permitan.

Asimismo, deberán presentar ante la Comisión de Control y Seguimiento una Declaración Jurada por escrito, con carácter obligatorio, que contenga la siguiente información: identificación, localización y capacidad de asignación de turnos.

El artículo 3° de la Resolución N° 94 crea la "Comisión de Control y Seguimiento", en el ámbito de la Dirección Nacional de Transporte Automotor de Cargas, dependiente de la Subsecretaría de Transporte Automotor.

Dicha Comisión tendrá, entre otras facultades, la evaluación, control y seguimiento del cumplimiento de lo establecido en el presente régimen, teniendo a su cargo el establecimiento de criterios relativos a la aplicación de bandas horarias, presentación de las Declaraciones Juradas y eventuales parámetros a seguir, respecto de terminales portuarias y/o establecimientos que pudieren incumplir con el adecuado uso del STOP y podrá proponer modificaciones a la Subsecretaría de





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

Transporte Automotor.

La Comisión estará presidida por el Director Nacional de Transporte Automotor de Cargas y contará con representantes de: la Subsecretaría de Puertos y Vías Navegables; la Dirección General de Integración del Sistemas del Ministerio de Transporte; la Subsecretaría de Mercados Agropecuarios del Ministerio de Agroindustria; la Dirección de Análisis de Fiscalización Especializada de la AFIP; la Secretaría de Transporte del Ministerio de Infraestructura y Transporte de la Provincia de Santa Fe y la Subsecretaría de Transporte del Ministerio de Infraestructura de la Provincia de Buenos Aires.

En las reuniones periódicas que se celebren en el marco de la Comisión de Control y Seguimiento, podrá contarse con la presencia de un representante por cada una de las siguientes entidades: Cámara de la Industria Aceitera de la República Argentina (CIARA) y Cámara de Exportadores de Cereales (CEC); Cámara de Puertos Privados Comerciales (CPPC); Federación Agraria Argentina (FAA), Confederación Intercooperativa Agropecuaria (CONINAGRO), Sociedad Rural Argentina (SRA); Confederaciones Rurales Argentinas (CRA); Federación de Centros y Entidades Gremiales de Acopiadores de Cereales; Federación Argentina de Entidades Empresarias del Autotransporte de Cargas (FADEEAC); Confederación Argentina del Transporte Automotor de Cargas (CATAC); Federación de Transportes Argentinos (FETRA); Bolsa de Cereales de Buenos Aires; Bolsa y Cámara de Cereales de la Provincia de Córdoba; Bolsa de Comercio de Rosario, Bolsa de Cereales y Productos de Bahía Blanca y de las entidades de corredores y agentes de bolsa de cereales a nivel nacional o provincial, conforme las jurisdicciones a las que pertenezcan las terminales portuarias o establecimientos adheridos.



COMMODITIES

Un maíz anestesiado por la oferta global

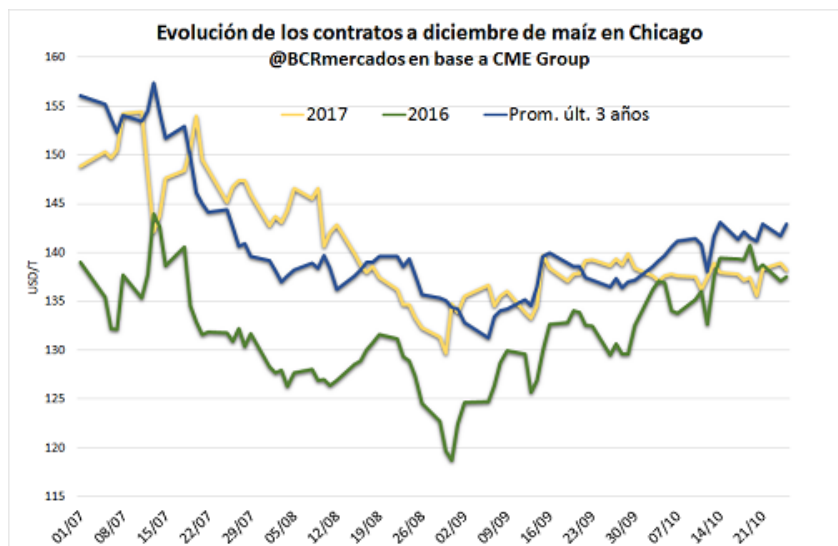
SOFÍA CORINA

Los principales jugadores en el mercado mundial de maíz están inundando los balances con sus cosechas, y los fondos de inversión actúan en consecuencia. Los precios locales no están exentos de la presión bajista. La siembra local, atrasada por las lluvias, provocó el desvío de lotes hacia la oleaginosa, con productores tentados por el precio a cosecha.

Desde mediados de septiembre, el contrato de maíz a diciembre en el mercado de Chicago fluctúa en torno a u\$s 138 /t, por lo que este precio permanece por debajo del promedio de los últimos 3 años desde el inicio de octubre.

Los precios no encuentran señales suficientes para provocar un cambio en la tendencia y los factores de presión están centrados mayormente en los siguientes:

- **La cosecha norteamericana presiona en un mercado ya abastecido de maíz.** Si bien, los últimos pequeños rebotes del precio encontraron un sustento temporal en el atraso de las labores de recolección (21 p.p. por debajo del avance promedio de las últimas 5 campañas), ante una leve mejoría de las condiciones ambientales, el *farmer*

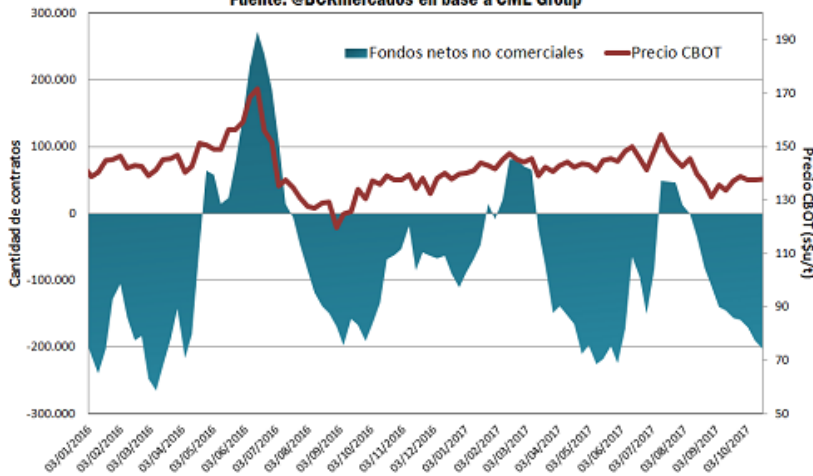




AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

Participación de los fondos y precios de maíz CBOT

Fuente: @BCRmercados en base a CME Group



norteamericano cuenta con una alta capacidad de trabajo para alinear el ritmo de cosecha a rangos normales.

- **El tsunami de maíz brasileño se posiciona agresivamente en el mercado global.** Si bien la *Companhia Nacional de Abastecimento* (Conab) proyecta reducciones en área y producción de maíz (rango de cosecha de 92,2 a 93,6 Mt), la campaña comercial 2017/18 arrancaría con un elevado stock de 19 Mt. La oferta total del cereal en el nuevo ciclo superaría al anterior en 7,1 Mt, mientras que el consumo doméstico sólo subiría 1,7 Mt. Es decir, habría 54,5 Mt de maíz disponible para colocar en el exterior. Conab no cree que se superen las 30 Mt de exportaciones, por lo que ubica esa variable en el mismo número que en el ciclo 2016/17. Esto vuelve a dejar un elevado inventario al final del ciclo; 24,5 Mt o poco más de 5 meses de consumo. Ésta es la primera estimación de maíz de primera que hace Conab y queda por ver si, con estas perspectivas, se materializará la intención de siembra de maíz de segunda.
- **El crecimiento de área de siembra de maíz en Argentina.** El incremento estimado es de 400 mil ha y, según Minagri, el avance del

siembra es del 32% del total proyectado. Sin embargo, la combinación de la suba del precio a cosecha de la soja y las lluvias al momento de sembrar ha dejado afuera algunos lotes maíz. Además, la probabilidad del 60% de que ocurra una Niña abre una incógnita respecto de los rindes.

- **Los fondos de inversión profundizan su posición vendida.** En el siguiente gráfico se puede apreciar claramente cómo los fondos aumentan su posición vendida desde el mes de agosto.

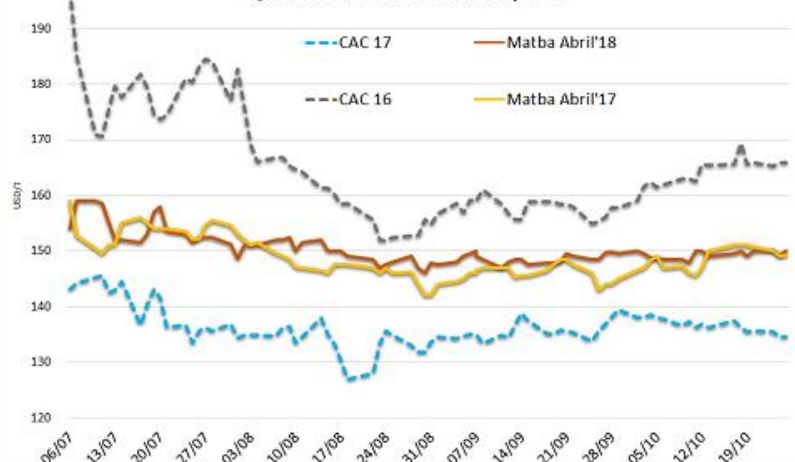
Estos factores bajistas repercuten en nuestro mercado local. Los precios Cámara estaban en \$ 2.340/t, lo que equivale a u\$ 134,6 /t en moneda dura; es decir, 31 dólares por debajo del valor del año pasado a la fecha.

En esta última semana, las ofertas con descarga brillaron por su ausencia en el recinto de operaciones de esta Bolsa. En casos muy puntuales surgían ofertas por entrega inmediata pero a precios en torno a los \$ 2.300/t, inferior que la condición sin descarga. Las operaciones bajo condición contractual, con entrega en las terminales portuarias de influencia del mercado de Rosario, se habrían hecho a \$ 2.400, \$2.350 y \$2.300 /t,

Precios locales de maíz disponibles y futuros 2016 vs 2017

-En u\$S/t-

@BCRmercados en base a CAC Rosario y Matba





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

tal como puede apreciarse en SIOGRANOS. Para la nueva cosecha los *forwards* se activan a partir de los u\$s 150 /t.



COMMODITIES

La cosecha estadounidense presiona los precios de la soja

EMILCE TERRÉ

Con una cosecha de 117 Mt volcándose al mercado, la presión estacional de la producción de soja norteamericana sobre los precios es difícil de sortear. Entre mediados de octubre y el jueves, el futuro en el mercado de Chicago Nov17 retrocedió más de 10 dólares hasta tocar US\$ 157 /t este jueves, 4% por debajo de un año atrás.

Las labores de cosecha en Estados Unidos avanzaron fuertemente en la última semana, achicando la brecha que la separa respecto a lo recolectado para esta altura en los últimos años. Según informó el USDA, si bien al 22 de octubre de este año se había completado el 70% de las labores, por debajo tanto del 76% del año pasado como del 79% promedio de los últimos cinco años, el porcentaje de avance en la última semana superó el 20% del área sembrada, prácticamente el doble del ritmo habitual para esta altura del mes.

Siendo Estados Unidos el principal productor mundial

de soja, con una proyección para el nuevo ciclo de 117 Mt (secundado por Brasil con 114 Mt, siempre según el Ministerio de Agricultura norteamericano) su cosecha normalmente ejerce una presión estacional difícil de sortear para los precios de la oleaginosa. Entre mediados de octubre y el día jueves, el precio del futuro noviembre en CBOT registró una pérdida de más de 10 dólares hasta los US\$ 157/t, un 4% por debajo del valor que mostraba un año atrás.

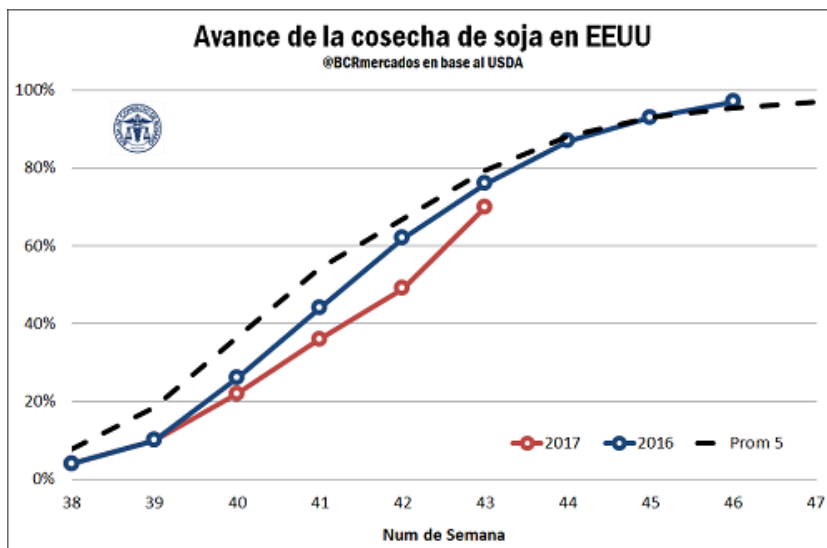
El mercado local se hizo eco de la baja externa, y el futuro más cercano en MATba para entrega en los puertos de Rosario cayó un 2% semanal hasta los US\$ 252,5/t; mientras que el contrato mayo 2018 se mantuvo relativamente más estable perdiendo un 1% hasta los US\$ 265,2/t. De este modo, el *basis* o diferencial entre ambos contratos continuó ampliándose hasta un 5% al cierre del día jueves, lo que puede apreciarse en el gráfico adjunto.

Según datos del Ministerio de Agroindustria, a la fecha industriales y exportadores llevan comprados 38,3 Mt de poroto, el volumen más bajo en tres años para esta altura del año. Ello se contrapone con compras de soja nueva (campaña 2017/18) por 4,9 Mt, el valor más alto de los últimos seis años, tal como muestra el gráfico adjunto.

Como consecuencia de lo anterior, la llegada de poroto a las terminales de nuestra zona resultan a la fecha

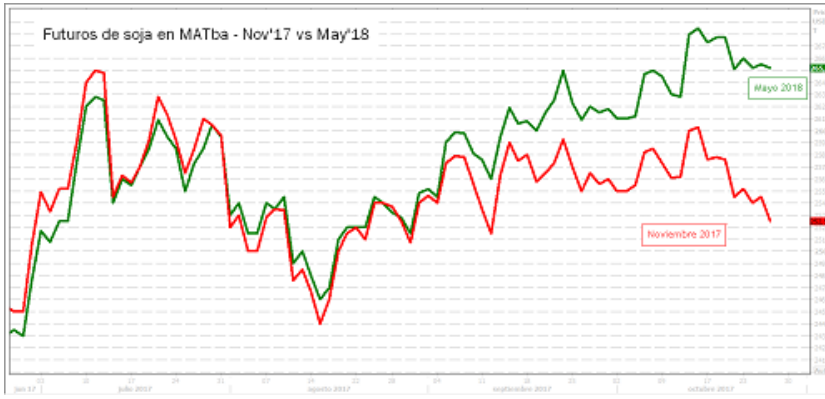
menores de lo que era habitual en los últimos años. Según puede estimarse a partir de datos difundidos por entregadores de cereales, en lo que va de la campaña comercial 2016/17 (que empieza en el mes de abril), la descarga de soja por camión en las plantas del Gran Rosario suma casi 348 mil camiones, por debajo tanto de los cerca de 390 mil que se contaban a fines de octubre del año pasado como de los 412 mil de la 2014/15, aunque en línea con el promedio general del último lustro.

Cabe aclarar, de cualquier modo, que se contabilizan únicamente los camiones



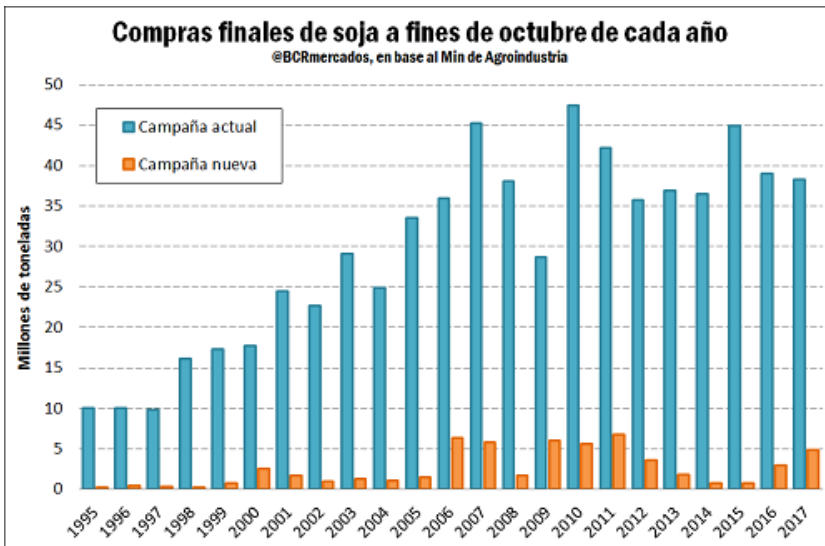


AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

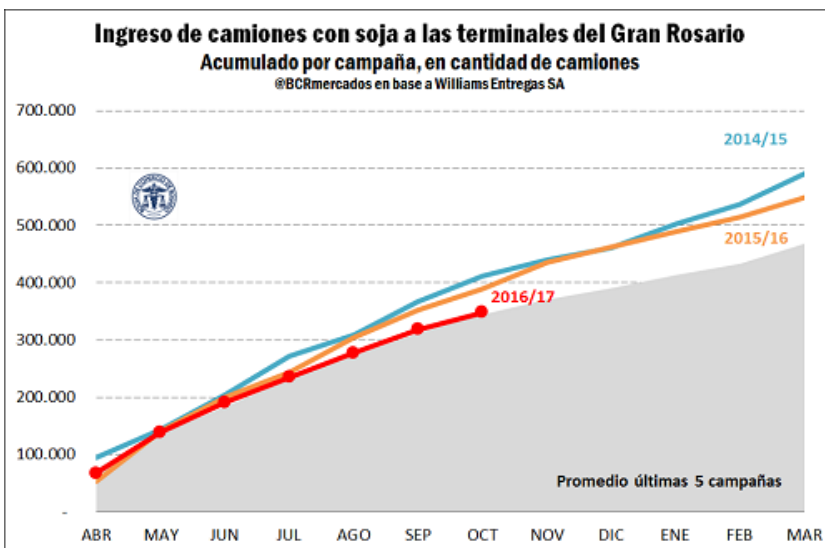


que ingresan a las terminales antes de las 6 de la mañana de cada día, por lo que el número representa una muestra del total más útil para comparar la evolución en el tiempo que el tonelaje efectivamente ingresado.

Como correlato del menor ritmo de negocios y frente a los ajustados márgenes que exhibe la actividad procesadora de soja con destino a exportación, el volumen de molienda en el mes de septiembre que se dio a conocer el viernes de la semana anterior resulta el más bajo para un mes de septiembre desde el ciclo comercial 2014/15, con 3,19 millones de toneladas molidas. A contramano, según datos de NOFA, los *crushers* americanos incrementaron el volumen de poroto procesado en el mes de septiembre por tercer año consecutivo.



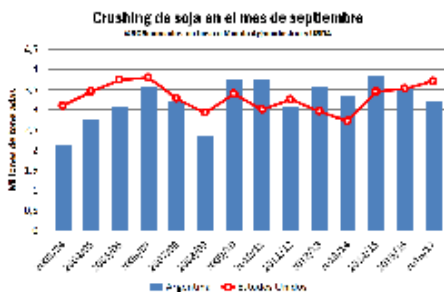
Del mismo modo, las cifras de exportación del complejo sojero al mes de septiembre registran, según el INDEC, el volumen total más bajo de los últimos tres años con 26,5 millones de toneladas. La caída más notable se da en el caso del poroto, cuyos despachos acumulados entre abril y septiembre resultaron de 6,5 Mt, un 24% menos que el año anterior. Los envíos de harina y aceite, en tanto, no sufrieron grandes cambios mientras que los de biodiesel resultaron un 10% mayores a los de la campaña pasada gracias al gran ritmo de envíos que se registraron hasta el mes de julio, cuando comenzaron los problemas comerciales con Estados Unidos.



Resumiendo el panorama, los datos de compras, entregas, procesamiento y exportación de poroto de soja y sus derivados brindan evidencia empírica de un ritmo de negocios mucho más



AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017



CNV Garantizada.

Las características de la herramienta y el procedimiento para acceder a la misma se encuentran especificadas en la siguiente nota publicada en nuestro informativo semanal en aquella ocasión. En resumidas cuentas, a través de un régimen

amasetado este año de lo que fue en las dos campañas anteriores. Tal como hemos publicado anteriormente, este panorama podría derivar en stocks finales para el ciclo comercial 2016/18 en torno a los 16 millones de toneladas, llevando la oferta total disponible para la campaña 2017/18 a un volumen récord histórico de más de 70 Mt, incluso a pesar de la caída del área sembrada. Será fundamental en este contexto una cuidada cobertura de precios para esquivar cualquier presión extraordinaria que la salida de esta ingente oferta pueda generar en los precios.

informativo simplificado que sólo requiere de la presentación de estados contables anuales dentro de 120 días de cerrados el ejercicio y demás hechos relevantes, una PyME podrá emitir valores de deuda de mediano y largo plazo con el aval de una entidad de garantía como ser una Sociedad de Garantía Recíproca (SGR).

Al 20 de octubre de 2017, cuatro empresas han realizado un total de cinco colocaciones de ON PyME CNV Garantizadas por un total de \$ 21 millones y u\$s 800 mil. Los plazos de las colocaciones, de las cuales participaron como avalistas cuatro diferentes SGR, van de uno a cuatro años. Las colocaciones en pesos se realizaron a tasas variables con la tasa BADLAR como referencia, mientras que las colocaciones en dólares fueron a tasa fija. El cuadro N° 1 resume las características de las cinco colocaciones.

Entre las colocaciones realizadas encontramos un carácter heterogéneo tanto en términos geográficos como de actividad -en lo que se refiere a la actividad principal-, tal como puede apreciarse:

FINANZAS

Primeras experiencias de ON PyME CNV Garantizada

NICOLÁS FERRER – JUAN IGNACIO CALIVARI

Cuatro meses atrás, la Comisión Nacional de Valores lanzó el esquema de “ON PyME CNV Garantizada”, instrumento que permite a PyMEs financiarse con el aval de una entidad de garantía. Desde fines de agosto, cinco empresas han colocado títulos, recaudando un total de 21 millones de pesos y 800.000 dólares.

A mediados de junio pasado, en una presentación llevada a cabo en la Bolsa de Comercio de Rosario, la Comisión Nacional de Valores (CNV) anunció el lanzamiento de un nuevo instrumento para el financiamiento de pequeñas y medianas empresas a través del mercado de capitales, la Obligación Negociable PyME

Cuadro N° 1: ON PyME CNV Garantizadas emitidas al 20/10/17

Emisor	Fecha licitación	Moneda	Monto	Tasa	Plazo	SGR
Villanueva e Hijos S.A.	24/08	ARS	6 M	B + 4,75%	21 meses	Acindar PyMes
RDA Renting S.A.	12/09	ARS	15 M	B + 5,99%	24 meses	Acindar PyMes
Lipsa S.R.L.	29/09		100.000	5,48%	12 meses	Garantizar
Agroempresa Colón S.A.	05/10	USD	400.000	5,75%	30 meses	SGR Cardinal
	19/10		300.000	5,80%	48 meses	Acindar Pymes
Total emitido en ARS						\$ 21.000.000
Total emitido en USD						u\$s 800.000

Fuente: Relevamientos Dirección de Títulos de Bolsa de Comercio de Rosario.



AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

- **Villanueva e Hijos S.A.** es una empresa situada en San Salvador de Jujuy dedicada a gerenciar la construcción de proyectos inmobiliarios.
- **RDA Renting S.A.** se dedica a renta y administración de flotas corporativas de vehículos, teniendo su base en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.
- **Lipsa S.R.L.**, cuya sede social se encuentra en la localidad de Charata (Chaco), se dedica al cultivo de

cereales y oleaginosas.

- **Agroempresa Colón S.A.**, que ya realizó dos colocaciones en dólares a través de este instrumento, se dedica a la comercialización de insumos para la actividad agrícola en la provincia de Córdoba, con su sede social en Sinsacate, localidad de la misma provincia. Esta firma tiene como actividad principal la venta al por mayor de abonos, fertilizantes y plaguicidas y como actividades secundarias la producción y comercialización de

cereales, oleaginosas y granos para consumo y forraje, así como la venta y reparación de vehículos. Asimismo, se dedica a la venta de máquinas, equipos e implementos agropecuarios.

Cuadro N° 2: Empresas "en trámite" para ON PyME CNV Garantizada

Empresa	Actividad principal	Jurisdicción
Anta del Dorado S.A.	Agrícola, Ganadería, Forestal	Salta
Begadin S.A.	Comercio Mayorista Textil	CABA
Big Bloom S.A.	Confección de Indumentaria	Buenos Aires
Biobahia S.A.	Biocombustibles	Buenos Aires
Compacto S.A.	Construcción	Mendoza
Construir S.A.	Construcción	San Juan
Datastar Argentina S.A.	Servicios informáticos	CABA
Desarrollos Nazareno S.R.L.	Construcción	Córdoba
Emprendimiento Industrial Mediterraneo S.A.	Fabricación de Motocicletas	Córdoba
Grupo Agros S.A.	Insumos Agrícolas	Chaco
Grupo Valber S.R.L.	Servicios de comida	CABA
Grupo Vuasa S.A.	Comercio Mayorista y Minorista de Calzados	CABA
Lesko S.A.C.I.F.I.A.	Instalación y Mantenimiento de Sistemas Eléctricos	Buenos Aires
Lubricantes y Combustibles D'Atri S.R.L.	Comercio de Lubricantes	CABA
Metalúrgica Calviño S.A.	Fabricación de Equipos Industriales	Buenos Aires
Nueva Estancia El Rosario S.A.	Fabricación de alimentos	Córdoba
PVC Tecnocom S.A.	Productos Plásticos	Chaco
San Atanasio Energía S.A.	Soluciones Energéticas en Gas y Electricidad	CABA
Vacavaliente S.R.L.	Elaboración de Productos de Cuero Reciclado	CABA

Fuente: CNV. Nosis Trade. Páginas web de empresas.

El Cuadro N° 2 muestra el listado de aquellas empresas que aparecen como "PyMEs en trámite" en la sección de información financiera correspondiente a empresas emisoras bajo régimen ON PyME CNV Garantizadas en la web de la Comisión Nacional de Valores. Entre ellas, encontramos empresas de diversos sectores y regiones, del agropecuario al energético pasando por el comercio de indumentaria.





EDITORIAL



BCR

CONVOCATORIAS

COMICIOS PARA ELECCIÓN DE AUTORIDADES

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a los comicios que se llevarán a cabo el 30 de noviembre de 2017, de 11.00 a 16.00 horas. Se procederá a la elección, por un período de dos años, de Presidente, Vicepresidente 1° y Vicepresidente 2°, por finalización de mandato de los señores Alberto A. Padoán, Raúl R. Meroi y Daniel A. Nasini; de cinco Vocales Titulares, por dos años, por finalización de mandato de los señores Fernando A. Rivero, Daniel N. Gallo, Ángel A. Torti y Pablo A. Scarafoni y de la señorita Ivanna M. R. Sandoval (quien ocupó el cargo de vocal titular por renuncia del señor Andrés E. Ponte); dos Vocales Suplentes, por dos años, por vencimiento de mandato del señor José María Jiménez y para cubrir la vacante producida por la asunción de la señorita Ivanna M. R. Sandoval como titular. También se elegirán, por un período de un año, tres miembros titulares y tres miembros suplentes de la Comisión Revisora de Cuentas, por finalización de mandatos, como titulares, de los señores José María Cristiá, Vicente Listro y Jorge F. Felcaro, y, como suplentes, de los señores José C. Trápani y Enrique M. Lingua y para cubrir la vacante producida por renuncia del señor Federico G. Helman.

Rosario, octubre de 2017

FERNANDO A. RIVERO
Secretario

RAÚL R. MEROI
Vicepresidente 1°
en ejercicio de la Presidencia

ASAMBLEA GENERAL ORDINARIA

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a la Asamblea General Ordinaria que se celebrará el día 30 de noviembre de 2017 a las 17.30 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

ORDEN DEL DIA

1°- Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

- 2°- Consideración de la Memoria, Balance General, Estado de Recursos y Gastos, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, Reseña Informativa e Informe de la Comisión Revisora de Cuentas, correspondientes al ejercicio cerrado el 31 de julio de 2017. Consideración del destino del superávit del ejercicio.
- 3° Consideración y aprobación de la gestión del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas durante el ejercicio finalizado el 31 de julio de 2017.
- 4°- Proclamación de los nuevos miembros del Consejo Directivo y de la Comisión Revisora de Cuentas.

Rosario, octubre de 2017

FERNANDO A. RIVERO
Secretario

RAÚL R. MEROI
Vicepresidente 1°
en ejercicio de la Presidencia

ASAMBLEA GENERAL EXTRAORDINARIA

El Consejo Directivo de la Bolsa de Comercio de Rosario convoca a los señores asociados a la Asamblea General Extraordinaria que se celebrará el día 30 de noviembre de 2017 a las 18.30 horas, en la sede social de la Institución (Córdoba 1402 - Rosario), para tratar el siguiente:

ORDEN DEL DIA

- 1°- Designación de dos asociados para firmar el acta de la Asamblea.
- 2°- Participación como accionista de la sociedad BIO.R, aceleradora de proyectos biotecnológicos de Rosario.

Rosario, octubre de 2017

FERNANDO A. RIVERO
Secretario

RAÚL A. MEROI
Vicepresidente 1°
en ejercicio de la Presidencia





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

26/10/17

Plaza/Producto	Entrega	26/10/17	19/10/17	26/10/16	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
\$/t						
Trigo	Disp.	2.840	2.850	2.250	↓ -0,4%	↑ 26,2%
Maíz	Disp.	2.340	2.350	2.505	↓ -0,4%	↓ -6,6%
Girasol	Disp.	5.600	5.550	4.530	↑ 0,9%	↑ 23,6%
Soja	Disp.	4.380	4.400	4.000	↓ -0,5%	↑ 9,5%
Sorgo	Disp.	2.000	2.000	2.100	0,0%	↓ -4,8%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Dic/Ene	164,5	164,0	153,0	↑ 0,3%	↑ 7,5%
Maíz	Mar/May	150,0	150,0	149,5	0,0%	↑ 0,3%
Soja	Abr/May	265,2	267,7	261,0	↓ -0,9%	↑ 1,6%

* Precios pizarra o estimados por Cámara Arbitral de Cereales de Rosario para mercadería con entrega enseguida, pago contado, puesto sobre camión y/o vagón en zona Rosario. ** Valores conocidos en la plaza para descarga diferida y pago contra entrega en condiciones Cámara.

Futuros de commodities agrícolas EE.UU., CBOT/CME

26/10/17

Producto	Posición	26/10/17	19/10/17	26/10/16	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	158,6	159,0	151,2	↓ -0,2%	↑ 4,9%
Trigo HRW	Disp.	157,4	157,7	153,2	↓ -0,2%	↑ 2,7%
Maíz	Disp.	138,0	137,4	139,4	↑ 0,4%	↓ -1,0%
Soja	Disp.	356,9	362,5	371,1	↓ -1,5%	↓ -3,8%
Harina de soja	Disp.	344,0	354,3	351,7	↓ -2,9%	↓ -2,2%
Aceite de soja	Disp.	760,6	745,8	787,5	↑ 2,0%	↓ -3,4%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Dic	158,6	190,7	155,0	↓ -16,8%	↑ 2,4%
Trigo HRW	Dic	157,4	194,9	149,2	↓ -19,3%	↑ 5,5%
Maíz	Dic	138,0	149,7	150,3	↓ -7,8%	↓ -8,2%
Soja	Nov	356,9	360,6	315,6	↓ -1,0%	↑ 13,1%
Harina de soja	Dic	344,0	344,4	306,2	↓ -0,1%	↑ 12,3%
Aceite de soja	Dic	760,6	816,8	690,0	↓ -6,9%	↑ 10,2%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,59	2,64	2,66	↓ -2,0%	↓ -2,9%
Soja/maíz	Nv/Dc	2,59	2,41	2,10	↑ 7,4%	↑ 23,1%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,15	1,16	1,08	↓ -0,7%	↑ 6,0%
Harina soja/soja	Disp.	0,96	0,98	0,95	↓ -1,4%	↑ 1,7%
Harina soja/maíz	Disp.	2,49	2,58	2,52	↓ -3,3%	↓ -1,2%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,34	0,33	0,34	↑ 3,3%	↓ -0,8%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

26/10/17

Origen / Producto	Entrega	26/10/17	20/10/17	28/10/16	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	179,0	182,0	166,5	↓ -1,6%	↑ 7,5%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	227,4	228,8	198,8	↓ -0,6%	↑ 14,4%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	188,0	187,7	183,1	↑ 0,1%	↑ 2,6%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	186,9	185,1	197,1	↑ 0,9%	↓ -5,2%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	192,5	192,0	174,0	↑ 0,3%	↑ 10,6%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	168,0	168,0	152,0	0,0%	↑ 10,5%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	181,5	181,5	165,0	0,0%	↑ 10,0%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	147,8	147,4	177,2	↑ 0,3%	↓ -16,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	146,5				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	157,7	154,5	170,5	↑ 2,1%	↓ -7,5%
UCR - Mar Negro	Cerc.	163,0	164,0	170,0	↓ -0,6%	↓ -4,1%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	148,0	148,0	163,0	0,0%	↓ -9,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	167,5	165,1	146,6	↑ 1,4%	↑ 14,2%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	378,0	380,5	387,2	↓ -0,7%	↓ -2,4%
BRA - Paranaguá	Cerc.	383,2	386,2	404,6	↓ -0,8%	↓ -5,3%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	369,9	374,4	390,6	↓ -1,2%	↓ -5,3%





AÑO XXXV – N° 1831 – VIERNES 27 DE OCTUBRE DE 2017

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

26/10/17

VARIABLE	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 17,531	\$ 17,471	\$ 17,567	\$ 15,180	15,49%
USD comprador BNA	\$ 17,450	\$ 17,250	\$ 17,400	\$ 15,000	16,33%
USD Bolsa MEP	\$ 17,730	\$ 17,460	\$ 17,549	\$ 15,175	16,84%
USD Rofex 3 meses	\$ 18,795				
USD Rofex 9 meses	\$ 20,720				
Real (BRL)	\$ 5,39	\$ 5,46	\$ 5,50	\$ 4,79	12,44%
EUR	\$ 20,50	\$ 20,52	\$ 20,61	\$ 16,53	24,04%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior					
Reservas internacionales (USD)	50.860	50.237	51.240	32.533	56,33%
Base monetaria (ARS)	895.331	868.105	860.005	707.006	26,64%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	22.216	21.137	18.286	11.244	97,58%
Títulos públicos en cartera BCRA (ARS)	1.215.789	1.199.705	1.192.776	1.023.083	18,84%
Billetes y Mon. en poder del público (ARS)	614.467	611.441	593.119	443.457	38,56%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.265.485	1.294.962	1.233.107	1.024.504	23,52%
Depósitos del Sector Privado en USD	24.431	24.448	24.324	16.324	49,66%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.161.547	1.158.138	1.149.833	840.252	38,24%
Préstamos al Sector Privado en USD	14.372	14.369	14.218	8.699	65,21%
M ₂ /2	889.324	903.674	886.981	669.905	32,75%
TASAS					
BADLAR bancos privados	20,56%	21,31%	20,81%	21,38%	-0,81%
Call money en \$ (comprador)	25,75%	25,00%	24,25%	24,50%	1,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	27,55%	27,30%	26,89%	24,32%	3,23%
LEBAC a un mes	26,50%	26,50%	26,50%	26,75%	-0,25%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	38,43%	22,57%	23,44%	26,26%	12,17%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 52,74	\$ 51,47	\$ 52,14	\$ 49,72	6,07%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.267,80	\$ 1.281,20	\$ 1.282,55	\$ 1.266,25	0,12%
Plata	\$ 16,63	\$ 16,99	\$ 16,74	\$ 17,59	-5,46%

/1 FIN = Reservas Internacionales - Cuentas Corrientes en otras monedas - Otros Pasivos.

/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público + cheques o aorderatorios en pesos + depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC) 26/10/17

Indicador	Período	Último	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	2,7	0,3	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-17	4,3	4,3	-1,9	
EMI /2 (var. % a/a)	ago-17	1,4	1,4	-4,2	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC GBA-CABA (var. % m/m)	sep-17	2,0	1,5		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-17	1,1	2,0		
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-17	1,0	1,1	0,4	29,2
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	45,4	45,5	46,0	-0,6
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,5	41,3	41,7	-0,2
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	8,7	9,2	9,3	-0,6
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,0	9,9	11,2	-0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-17	5.198	5.243	5.018	3,6%
Importaciones (MM u\$s)	sep-17	5.963	6.314	4.679	27,4%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-17	-765	-1.071	338	-326,1%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

5320723

