



AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018



ECONOMÍA

**¿Qué es y para qué sirve el
Crowdfunding?**

FEDERICO DI YENNO

La resolución N° 717 de la Comisión Nacional de Valores, publicada en enero último, trae a la palestra el término crowdfunding. El acrónimo en inglés surge de unir las palabras crowd (multitud) y funding (financiación). Este mecanismo, que resulta de mucha atracción a nivel internacional, busca darle impulso a la obtención de crédito en pequeñas cantidades proveniente de un gran número de personas.

Página 2

mejorando la competitividad de los embarques argentinos. Mientras tanto, la falta de lluvias esparce el temor por la suerte de la nueva campaña maicera argentina y los compradores se apuran a asegurarse la provisión de la mercadería.

Página 6

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN



COMMODITIES

**Impulsada por el clima, la soja
sostiene su potencial alcista**

BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

La sequía en nuestro país sigue siendo el principal factor que moviliza los precios. Esta semana, tanto en el mercado local como en Chicago, la oleaginosa continuó por su sendero alcista. La harina de soja, de la cual Argentina domina el mercado internacional, lidera las subas en el complejo sojero. En lo que va del año su cotización aumentó 65 dólares por tonelada.

Página 4

Cereales

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

La sequía combinada con bajas temperaturas en Estados Unidos le da un impulso a la cotización externa del trigo,





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018



ECONOMÍA

¿Qué es y para qué sirve el Crowdfunding?

FEDERICO DI YENNO

La resolución N° 717 de la Comisión Nacional de Valores, publicada en enero último, trae a la palestra el término crowdfunding. El acrónimo en inglés surge de unir las palabras crowd (multitud) y funding (financiación). Este mecanismo, que resulta de mucha atracción a nivel internacional, busca darle impulso a la obtención de crédito en pequeñas cantidades proveniente de un gran número de personas.

FFF, en la jerga, es el acrónimo en inglés para denominar a las fuentes de financiación más comunes a la hora de comenzar un emprendimiento de pequeña envergadura. Cuando se habla de este tipo de proyectos, son la familia, los amigos y los desconocidos, en este orden, las fuentes de financiación a las que se recurre fuera de los medios institucionales. Es en el momento de la iniciación, con el proyecto ya diseñado, donde se busca a los primeros inversores que puedan dar capital para el desarrollo y/o puesta en producción del bien o servicio.

En los mercados de capitales más desarrollados y a nivel internacional, esta figura se convierte en lo que se le llama "Angel Investor", traducido al español como el Inversor Ángel. La definición de este último se genera en contraposición al Crowdfunding, ya que pasa a ser una sola persona la que participa en gran parte del aporte de capital al proyecto. El inversor ángel aporta su propio capital, buscando rentabilidades atractivas en empresas emergentes y start-ups con gran potencial de crecimiento. Un escalón más arriba se encuentran los fondos de "Venture Capital", que al español se traduce como fondos de inversión de riesgo. En este caso, son fondos de inversión que se encargan de analizar aquellas empresas en funcionamiento que buscan de un monto importante de capital para incrementar su actividad. Con esta inversión los "fondos de riesgo" buscan obtener retornos atrayentes en aquellas firmas con altos potenciales de crecimiento en el mediano plazo.

El "Crowdfunding" o Sistema de Financiación Colectivo,

se materializa en sitios web que ofrecen plataformas para que personas con proyectos de diferente índole puedan publicitarlos y comunicarse con los inversores, para obtener el capital necesario a través de la recaudación de aportes, en general pequeños, y direccionados desde un público masivo al realizarse por medio de la World Wide Web.

En general, los creadores de proyectos eligen una fecha límite y un objetivo de financiación mínimo. Si el objetivo no se cumple antes de la fecha límite, no se recaudan fondos. Cada plataforma admite la publicidad de nuevos proyectos, en determinados tópicos, obteniendo dinero cuando estos alcanzan su monto de financiación esperado cobrando una tarifa proporcional. Una de las plataformas web de Crowdfunding más conocidas a nivel mundial ha sido "Kickstarter", a través de la cual han surgido muchos proyectos exitosos, ligados a nuevos productos, artistas y música. A diferencia de la figura de los Sistemas de Financiamiento Colectivo en nuestra legislación, en la plataforma antes nombrada no se realizan inversiones en títulos valores por parte del público inversor, sino que generalmente se realizan aportes de dinero a cambio de "rewards" o premios por la participación en los mismos, por lo que entra en la categoría de "non-securities based crowdfunding". Hay que tener en cuenta también que en el crowdfunding no existe intermediación financiera, ya que no se captan depósitos del público para realizar operaciones de crédito.

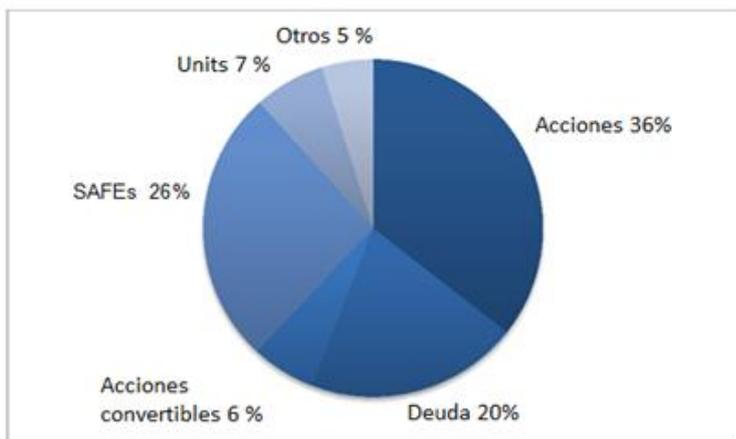
En Argentina, la reglamentación de los "Sistemas de Financiamiento Colectivo", o Crowdfunding, está encuadrada bajo la Ley de Apoyo al Capital Emprendedor N° 27.349. Ésta tiene por objetivo fomentar los canales de financiamiento para la realización de proyectos de carácter emprendedor. Esta iniciativa legal sigue la corriente a nivel mundial, pudiéndose citar, entre otras legislaciones, a la JOBS Act ("Jumpstart Our Business Startups") promulgada bajo la administración de Barack Obama en EE.UU. el 5 de abril de 2012 -reglamentándose el Crowdfunding público (Regulated Crowdfunding) a través de la emisión de títulos valores- o a la Ley 5/2015 "de fomento de la financiación empresarial" en España el 27 de abril de 2015.





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

Crowdfunding Estados Unidos: distribución por tipo de valor negociable en 2016



Fuente: SEC's Division of Economic and Risk Analysis (DERA). White Paper. Vladimir Ivanov y Anzhela Knyazeva. 28 Febrero 2017.

reporte de la SEC, en el año 2016 los valores negociables de mayor utilización fueron: Acciones (comunes y preferentes), SAFEs (Simple Agreement for Future Equity) e instrumentos de deuda. El mayor estado emisor fue California, mientras que el emisor típico es una empresa en crecimiento, con 0 ingresos en el primer año, teniendo 50.000 dólares en activos, 5.000 dólares en caja y sólo 3 empleados en su firma.

A diferencia de la legislación local, la estadounidense puede llegar a contemplar, según el caso, la recaudación de fondos a través de las ICO ("initial coin offering"). Brevemente resumido, las ICO son recaudaciones de fondos hechas por desarrolladores para financiar proyectos o tecnologías a través de la web y mediante la emisión de criptomonedas "tokens", pudiendo este proceso de obtención de los fondos encuadrarse bajo la denominación de

Crowdfunding. Esto es, siempre que se cumplan ciertos requisitos, como, por ejemplo, que el monto recaudado sea menor a 1.070.000 dólares estadounidenses. Según diversos sitios web que dan seguimiento a este nuevo instrumento de financiación no regulado en la web, en 2017 se evidenció un aumento explosivo de la mano del enorme incremento que tuvo el valor de las criptomonedas. Según diversos medios este valor habría superado los 2.000 millones de US\$ en 2017.

En un reporte de investigación del 27 de julio de 2017, la SEC (Securities Exchange Commission) concluyó que los tokens emitidos por un sitio web de blockchain llamado "The DAO" son títulos valores. Por lo tanto las recaudaciones de fondos que se realizan bajo Organizaciones Descentralizadas Anónimas (DAO) podrían estar bajo la supervisión del organismo estadounidense (sujetos a un análisis caso por caso) y debiendo cumplir las obligaciones que emanan de las leyes federales de este país. Siguiendo la definición de ICO como securities, la SEC el día 30 de enero emitió un comunicado informando que obtuvo una orden judicial para detener una supuestamente fraudulenta ICO por parte de "Arise Bank", que ofrecía tokens llamados "AriseCoin" a cambio de inversiones en lo que sería el

De manera similar a nuestra ley, pueden ser "Intermediarios de Crowdfunding" en EE.UU. los portales de financiación ("Funding Portals") o los agentes ("Brokers") debiendo estar registrados en la SEC (Securities and Exchanges Commission) y ser miembros de FINRA (Financial Industry Regulatory Authority). El portal de financiación, para poder registrarse como tal, solo puede listar la compañía o el lanzamiento de un proyecto, usar un sistema de terceros para administrar la transferencia de títulos valores y dinero efectivo, y ofrecer servicios que no caigan dentro de la categoría de "Brokers" de lo contrario se debe registrar como "Broker-Dealers", llamados Agentes de Negociación en nuestro mercado local. Los inversores también tienen limitaciones en Estados Unidos a la hora de invertir, calculado los montos permitidos según sus ingresos anuales. De esta manera existen diferentes segmentos como "inversores acreditados" y "no-acreditados".

La JOBS Act, menciona como instrumentos para la recaudación de fondos a la emisión de "securities" (definidos en la Securities Act de 1933) llamados en nuestra legislación como valores negociables. Según un





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

primer banco “descentralizado del mundo”.



COMMODITIES

Impulsada por el clima, la soja sostiene su potencial alcista

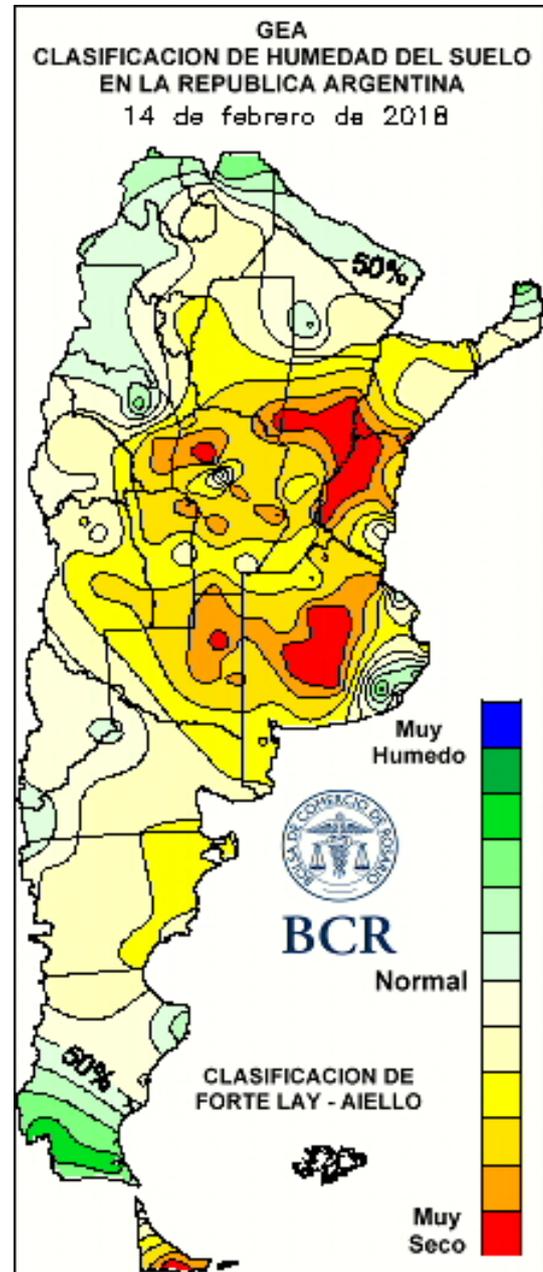
BLAS ROZADILLA – EMILCE TERRÉ

La sequía en nuestro país sigue siendo el principal factor que moviliza los precios. Esta semana, tanto en el mercado local como en Chicago, la oleaginosa continuó por su sendero alcista. La harina de soja, de la cual Argentina domina el mercado internacional, lidera las subas en el complejo sojero y en lo que va del año su cotización aumentó US\$ 65/tonelada en CME Group.

Una semana más que pasa sin lluvias de relevancia para la región productiva argentina, potenciando las pérdidas de producción de soja en Argentina. Sólo localidades muy puntuales recibieron el fin de semana de Carnaval precipitaciones acumuladas algo por encima de los 30mm, mientras que en la mayor parte de la región central las lluvias fueron dispares y poco significativas, muy lejos de las pretensiones de 50 mm que indicaban los pronósticos ex ante.

El mapa de reservas de agua útil en Argentina sigue teñido de naranja, con áreas particularmente secas en el Este de Entre Ríos, Centro/Norte de Santa Fe y Centro de Buenos Aires y La Pampa. Con la soja en pleno período crítico, el potencial de rinde para la nueva campaña acorta quintales semana a semana, y hoy los 50 millones de toneladas ya se asumen más como un techo que como la esperanza de la estimación nacional.

El temor a un fracaso productivo dio sostén a los precios negociados en la semana. El día miércoles, abrieron las negociaciones después de los feriados de Carnaval con ofrecimientos abiertos \$ 200/t por encima del viernes anterior. El grueso de los negocios se hizo a valores que fluctuaron entre \$ 5.850/t y \$ 5.950/t. El día jueves, las ofertas abiertas se encontraron un escalón por debajo y el precio Cámara de referencia quedó en \$ 5.860/t. En este contexto, en la información oficial se ven declaraciones en el orden de los \$ 6.000/t.



Otra consecuencia de la incertidumbre productiva, por un lado, y en relación al flujo de ventas que comprometa el sector oferente, por el otro, es la cautela que reina en los compromisos de exportación. A la fecha, según las Declaraciones Juradas de Venta al Exterior (DJVE), hay ventas comprometidas para la





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

nueva campaña del complejo sojero en su conjunto por menos de 10.000 toneladas poroto equivalente, cuando el año pasado éstas superaba los 1,2 millones.

Para la harina de soja específicamente, principal producto de exportación de nuestro país, no hay compromisos de ventas para la nueva cosecha en contraste con las 600 mil toneladas anotadas a igual período el año pasado.

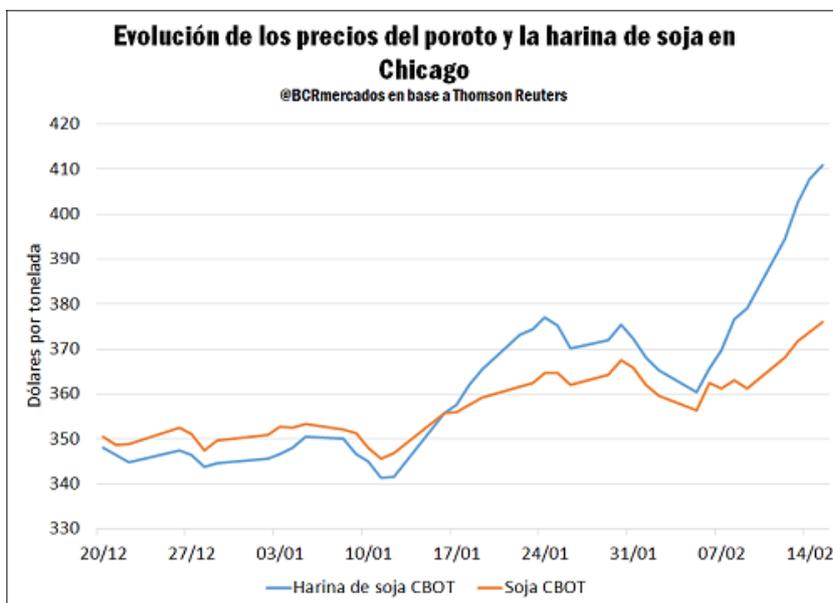
Pese a lo anterior, la industria exportadora busca asegurarse la tenencia de la mercadería en una campaña donde cada grano cuenta. Así, según datos del Ministerio de Agroindustria, no sólo esta campaña se lleva comprado un porcentaje mayor de la producción estimada que en el promedio de los últimos cinco años, sino que además sobresale la mayor proporción de las operaciones realizadas con precio en firme. Efectivamente, en un contexto donde los precios del poroto aumentaron un 25% en el mes y medio que va del 2018, cualquier estrategia suma a la hora de minimizar el riesgo precio.

El temor a que Argentina, principal abastecedor

Soja 2017/18: Indicadores comerciales campaña nueva

Al 07/02/2018	2017/18	Prom.5	2016/17
Producción	52,0	55,2	57,3
Compras totales	8,2	5,0	6,9
	16%	9%	12%
Con precios a fijar	4,5	3,4	4,2
	55%	69%	61%
Con precios en firme	3,7	1,5	2,7
	45%	31%	39%
Disponible para vender*	39,9	47,5	46,5
Falta poner precio	44,4	50,9	50,7

BCR© sobre estimaciones propias y datos MinAgriSalvo especificación contraria, las cifras están expresadas en Mt. * Excluye semilla y extrusado



mundial, no logre proveer harina de soja este año en el volumen que se espera ha hecho reaccionar con fuertes subas el precio del subproducto en el mundo, y Chicago no fue la excepción. En lo que va del año, el futuro más cercano ganó 65 dólares por tonelada, hasta superar los US\$ 410/t, tal como se observa en el gráfico adjunto.

Sucede que si bien una sólida cosecha brasileña de soja podría compensar la menor producción local en lo que a provisión sudamericana de poroto al mundo se

refiere, nuestro vecino país no podrá exportar harina de soja en la proporción que abastece Argentina. La capacidad de procesamiento de oleaginosas instalada en nuestro país, con 200.000 toneladas por día, supera ampliamente las menos de 175.000 t/día que puede procesar Brasil, incluso cuando su producción de poroto más que duplica nuestro output. Es por ello que será en los precios de la harina, más que del haba en sí, donde con mayor agudeza se notará la falta de las provisiones nacionales.





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018



COMMODITIES

En EE.UU. y en Argentina, los cereales imploran por agua

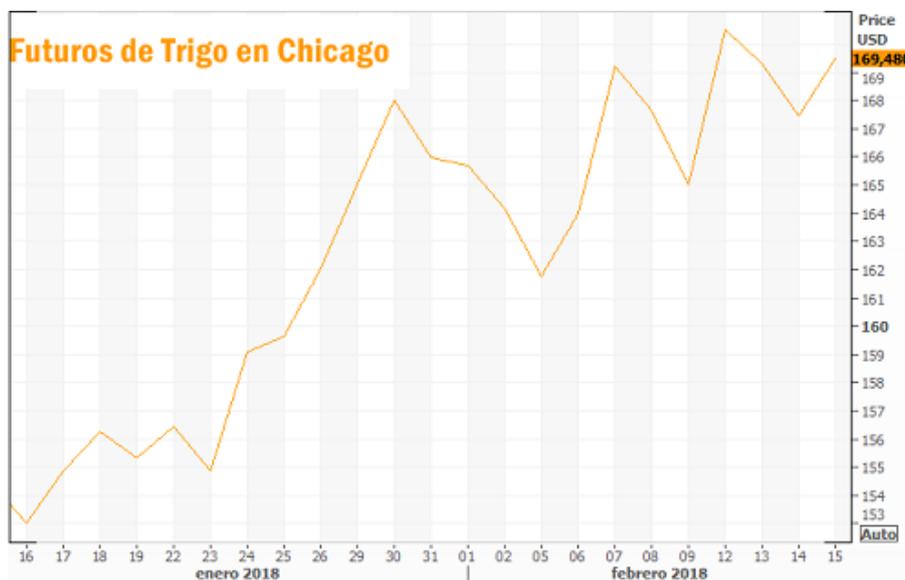
FRANCO RAMSEYER - EMILCE TERRÉ

La sequía combinada con bajas temperaturas en Estados Unidos le da un impulso a la cotización externa del trigo, mejorando la competitividad de los embarques argentinos. Mientras tanto, la falta de lluvias esparce el temor por la suerte de la nueva campaña maicera argentina y los compradores se apuran a asegurarse la provisión de la mercadería.

La suba en Estados Unidos mejora la competitividad local del trigo

De acuerdo a datos publicados por el USDA en su último informe de oferta y demanda, la producción global aumentó a un nuevo récord como consecuencia de incrementos en las cosechas de Argentina y Ucrania, estimadas en 18 y 27 millones de toneladas respectivamente.

El comercio internacional se encuentra en niveles récord. Por el lado de la importación, es destacable lo que ocurre con Indonesia, en donde el crecimiento económico aunado a un aumento poblacional lo posicionan como el principal importador mundial para la actual campaña comercial con una estimación de 12,5 MT. Con este nivel de importaciones superaría incluso a Egipto, históricamente el mayor comprador de este cereal al mundo. Desde la exportación, el USDA bajó las previsiones para Estados Unidos y la Unión Europea a causa de pérdidas de competitividad en sus precios. Este retroceso de estas dos potencias, dejó el camino libre para que Argentina, Canadá y Rusia avancen sobre las plazas internacionales como abastecedores del cereal.



En el mercado de Chicago, tal como muestra el gráfico adjunto, la tendencia alcista continuó en la semana y el futuro más cercano de trigo cerró el jueves a U\$S 169,5/t, aumentando un 10% en el último mes.

El principal factor elemento de sostén para el cereal ha sido el clima adverso para el desarrollo del cultivo en las Planicies norteamericanas. En un informe publicado esta semana, el USDA recopila datos para las principales regiones productoras detallando que con la profundización de las condiciones secas y las variables marcas térmicas, las condiciones del trigo se han deteriorado y entre el 26 de noviembre y fines de noviembre la proporción del cereal en condiciones malas y muy malas ha aumentado del 10% al 79% en Oklahoma, del 14% al 44% en Kansas y del 7% al 28% en Colorado. Además, la combinación de menos área sembrada y rindes más bajos ubican la estimación de producción estadounidense de trigo para la campaña 2017/18 en 47,4 MT, el volumen más bajo en 15 años.

Como contracara en nuestro país las perspectivas para la nueva campaña comercial lucen sólidas. La suba externa del cereal mejoró la competitividad relativa de nuestras provisiones en comparación a EE.UU., potenciando las ventas externas a destinos más distantes de África Subsahariana y el Sudeste Asiático.





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018



Según fuentes oficiales, en la campaña 2017/2018 se llevaban comprados 10,06 MT de trigo al 7 de febrero, de las cuales el 18% fueron compradas por la industria y el 82% restante por exportadores. Este volumen supera por 1 millón de toneladas al de la campaña anterior a la misma altura del año, y la diferencia se explica casi exclusivamente por compras de exportación, tal como muestra el gráfico adjunto.

¿Qué sucede con el maíz?

En el caso del maíz, las condiciones secas persisten en nuestro país y los pronósticos continúan siendo desalentadores para la cosecha de este cereal. Cada esperanza en las lluvias que vendrán es echada por tierra con acumulados que queda muy por debajo de lo previsto, si es que el lote efectivamente acaba por recibir algo de agua. El grueso de la zona núcleo continúa dominada por un centro de alta presión que no facilita la formación de lluvias generalizadas y abundantes, por lo que los pronósticos para lo que resta del mes continúan anunciando marcas por debajo de lo normal.

Mientras que el maíz de siembra temprana ya atravesó su período crítico de definición de rendimiento con lluvias inferiores a las deseadas, el de siembra tardía recién está ingresando en el ciclo crítico, con lo cual las

lluvias en las próximas jornadas resultarán de vital importancia para la producción nacional del cereal. Sin embargo, los pronósticos no resultan muy alentadores, previéndose para todo lo que resta de febrero precipitaciones acumuladas por debajo de lo normal.

Frente a la incertidumbre productiva para lo que depare la campaña próxima, los exportadores han priorizado asegurarse la originación de mercadería. Así, las ventas comprometidas al exterior continúan muy por debajo de la media de los últimos años con menos de un millón de toneladas, en tanto que

el sector exportador ya ha comprado en el mercado interno casi 7 millones de toneladas. De este modo, el stock "de libre disponibilidad" en manos de este eslabón de la cadena asciende a 6 millones de toneladas, por encima tanto de los cuatro millones y medio del ciclo comercial previo como de las 300.000 toneladas promedio de los últimos cinco años.

En las próximas semanas, de la mano de las lluvias y las marcas térmicas se terminará de decidir la suerte de la campaña gruesa argentina 2017/18, clave para el ingreso de divisas del país y la actividad económica a lo largo y a lo ancho del territorio nacional. La esperanza está puesta en que los pronósticos más aciagos resulten erróneos.

Maíz 2017/18: Indicadores de exportación

Al 07/02/2018	2017/18	Prom 5 años	2016/17
DJVE Presentadas*	0,9	5,7	1,8
Compras exportación	6,9	6,0	6,3
Relación s/DJVE	752%	105%	345%
Precios por fijar	1,9	1,5	1,9
	28%	25%	30%
Precios en firme	5,0	4,5	4,5
	72%	75%	70%
Stock expo	6,00	0,28	4,50
	* DJVE presentadas al		14/2/2018

Excepto porcentuales, las cifras están en millones de toneladas
Fuente: MinAgro y estimaciones propias DlyEE/BCR





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	29,39	28,28	13.459.417	25.115.378	91	134
31-60 días	29,80	30,30	22.931.838	51.007.170	232	385
61-90 días	28,43	28,68	52.549.891	44.159.918	227	307
91-120 días	28,34	27,59	40.690.551	52.613.988	220	324
121-180 días	28,14	27,19	54.063.393	75.611.860	352	543
181-365 días	27,85	27,06	73.786.901	141.599.560	418	779
Total			257.481.990	390.107.873	1.540	2.472

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	26,01	25,46	364.217.218	252.718.056	1.564	1.141
Hasta 14 días	26,37	25,89	9.953.991	128.510.960	98	854
Hasta 21 días	0,00	26,00	0	66.730	0	2
Hasta 28 días	0,00	0,00	0	0	0	0
> 28 días	0,00	25,25	0	674.083	0	5
Total			374.171.209	381.969.830	1.662	2.002

Mercado de Capitales Argentino

15/02/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta		PER		VolProm diario (5 días)	
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	Emp. Sector	Emp. Sector	Emp. Sector		
MERVAL	32.023,64	3,23	62,91	6,51					
MERVAL ARG	31.739,26	3,80	74,56	6,35					
en porcentaje									
Pampa Energia	\$ 49,45	1,85	68,77	-0,90	1,01	0,25	22,16	19,08	1.276.132
Grupo Galicia	\$ 133,30	8,64	145,75	7,76	0,88	0,99	21,43	19,33	834.257
YPF	\$ 451,00	3,92	37,18	6,94	0,95	0,82	86,02	18,10	150.652
Petrobras Brasil	\$ 127,00	2,38	49,15	32,91	1,41	0,82	33,56	18,10	625.783
Banco Macro	\$ 210,10	8,16	57,47	-3,18	1,01	0,99	16,91	19,33	221.325
Central Puerto	\$ 36,25	7,57	43,37	13,99	0,83	0,83	22,39	24,69	2.393.161
Com. del Plata	\$ 4,50	2,97	61,88	-4,66	0,75	0,25	-	19,08	4.088.860
Transener	\$ 55,05	-0,72	200,00	12,46	1,08	1,08	13,09	13,09	850.375
Siderar	\$ 15,85	-0,63	50,25	10,07	0,97	0,95	12,64	9,15	1.120.466
Tenaris	\$ 320,70	1,12	21,02	8,71	0,89	0,95	-	9,15	36.194
Banco Francés	\$ 162,50	12,34	68,33	5,52	1,15	0,25	30,09	19,08	136.557
Phoenix GR	\$ 8,30	-2,35	40,68	-13,54	-0,26	0,68	-	19,33	496.490
T. Gas del Norte	\$ 70,45	-2,15	286,03	-5,82	1,01	0,97	-	14,89	307.711
Cresud	\$ 39,15	2,35	33,11	-3,81	0,82	0,68	3,79	38,78	305.627
T. Gas del Sur	\$ 85,50	3,01	146,40	2,95	0,94	0,97	29,79	14,89	346.199
ByM Argentinos	\$ 317,25	-0,06	0,00	-6,69	0,00	0,97	-	14,89	140.434
Aluar	\$ 14,85	-6,60	55,09	1,20	0,99	0,95	14,81	9,15	625.596
Telecom Arg	\$ 132,85	0,48	96,41	1,59	0,88	0,85	18,02	10,21	118.343
Mirgor	\$ 627,35	4,30	88,54	22,33	0,53	0,53	15,75	15,75	16.537
Edenor	\$ 56,65	2,35	119,15	23,83	0,98	0,20	38,70	22,27	360.281
Agrometal	\$ 22,50	-1,75	13,70	-4,26	0,84	0,81	19,96	9,98	142.458
Dist. Gas Cuyana	\$ 68,05	11,74	236,05	51,73	0,83	0,90	41,00	34,69	477.960
Boldt	\$ 9,33	0,11	163,36	-6,61	0,68	0,68	16,11	16,11	300.560
Supervielle	\$ 128,05	10,48	170,48	13,92	1,20	0,68	23,40	16,11	99.533
Holcim	\$ 96,55	5,55	172,32	25,95	0,69	0,75	36,38	9,35	134.916
Consultatio	\$ 56,60	4,72	27,18	-1,05	0,51	0,75	8,78	9,35	107.371
Central Cost.	\$ 19,45	11,46	33,68	21,94	1,17	0,83	147,37	24,69	455.447
San Miguel	\$ 111,75	-0,75	8,70	-5,93	0,83	0,88	55,48	18,51	30.822
Autop. del Sol	\$ 107,90	-2,35	62,60	1,27	0,45	0,46	28,12	23,27	33.286
Bco. Hipotecario	\$ 16,95	4,95	143,88	24,63	1,15	0,46	19,88	23,27	562.876
Cons. Del Oeste	\$ 33,95	-1,02	43,26	-2,72	0,46	0,46	18,43	23,27	73.003

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

15/02/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal (%)	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	2.125,00	-0,47	1,33%	0,75	9,00%	29/05/2018
Bono Rep. Arg. AA19	1.950,00	0,00	9,22%	1,08	6,25%	22/04/2018
Bonar 20 (AO20)	2.180,00	-1,93	4,87%	2,32	8,00%	08/04/2018
Bono Rep. Arg. AA21	2.162,00	1,74	4,35%	2,80	6,88%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E2	2.005,00	-2,43	5,27%	3,49	0,00%	26/07/2018
Bonar 24 (AY24)	2.265,00	-0,74	5,01%	3,12	8,75%	07/05/2018
Bonar 2025	2.037,00	-1,57	5,53%	5,04	5,75%	18/04/2018
Bono Rep. Arg. AA26	2.165,00	-0,09	6,41%	6,00	7,50%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. A2E7	2.035,00	-0,73	6,54%	6,61	0,00%	26/07/2018
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	3.061,00	-0,62	7,10%	7,22	8,28%	30/06/2018
Discount u\$s L. NY (DICY)	3.057,00	-0,75	7,12%	7,22	8,28%	30/06/2018
Bonar 2037	2.080,00	-0,95	7,45%	9,64	7,63%	18/04/2018
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.332,00	-0,97	7,64%	10,76	1,33%	31/03/2018
Par u\$s L. NY (PARY)	1.340,00	-2,19	7,58%	10,94	1,33%	31/03/2018
Bono Rep. Arg. AA46	2.040,00	-1,31	7,67%	11,33	7,63%	22/04/2018
Bono Rep. Arg. AC17	1.875,00	-0,11	7,70%	13,08	6,88%	28/06/2018
DOLLAR-LINKED						
Bonad 18 (AM18)	1.985,00	-1,59	5,32%	0,08	2,40%	18/03/2018
EN PESOS + CER						
Bogar 20 (NO20)	267,850	1,46	4,73%	1,29	2,00%	04/03/2018
Boncer 20 (TC20)	129,000	0,00	3,56%	2,07	2,25%	28/04/2018
Boncer 21 (TC21)	133,500	0,38	4,08%	3,23	2,50%	22/07/2018
Bocon 24 (PR13)	408,000	0,00	4,38%	2,89	2,00%	15/02/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	838,650	0,32	4,58%	8,18	5,83%	30/06/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	392,100	-1,23	5,05%	13,11	1,18%	31/03/2018
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	605,000	-2,58	5,40%	14,43	3,31%	30/06/2018
EN PESOS A TASA FIJA						
Bono Marzo 2018 (TM18)	110,000	0,00	38,25%	0,04	22,75%	05/03/2018
Bono Setiembre 2018 (TS18)	107,000	0,00	26,27%	0,47	7,50%	19/03/2018
Bono Octubre 2021 (TO21)	110,000	0,00	17,70%	2,43	18,20%	03/04/2018
Bono Octubre 2023 (TO23)	106,745	0,00	16,24%	3,46	16,00%	17/04/2018
Bono Octubre 2026 (TO26)	106,745	0,00	15,74%	4,48	15,50%	17/04/2018
EN PESOS A TASA VARIABLE						
Bonar 2018 (Badlar + 2,75%)	108,000	0,00	-43,16%	0,03		01/03/2018
Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	106,500	1,43	24,89%	0,86		11/03/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	109,000	-1,13	26,39%	1,46		01/03/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	108,300	-0,09	24,10%	2,53		03/04/2018

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

15/02/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	25.200,37	5,62%	22,26%	1,95%	26.616,71
S&P 500	2.731,20	5,82%	16,26%	2,16%	2.872,87
Nasdaq 100	6.794,92	7,75%	28,15%	6,23%	7.022,97
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	7.281,45	2,67%	0,05%	-5,29%	7.792,56
DAX (Frankfurt)	12.401,52	2,43%	5,48%	-4,00%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	9.823,30	1,91%	2,81%	-2,20%	16.040,40
CAC 40 (París)	5.265,63	3,67%	7,47%	-0,88%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	84.290,57	4,19%	24,30%	10,33%	86.212,82
Shanghai Shenzhen Composite	\$ 3.199,48	0,00	-0,02	-0,03	6124,04





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario 15/02/18

Plaza/Producto	Entrega	15/2/18	8/2/18	15/2/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	3.480	3.400	2.598	2,4% ↑	33,9%
Maíz	Disp.	3.180	3.180	2.440	0,0% ↑	30,3%
Girasol	Disp.	6.100	6.160	4.578	-1,0% ↑	33,2%
Soja	Disp.	5.860	5.650	4.250	3,7% ↑	37,9%
Sorgo	Disp.	2.500	2.550	2.000	-2,0% ↑	25,0%
FORWARD O FUTUROS						
US\$/t						
Trigo	Mar/May	187,0	182,0	169,0	2,7% ↑	10,7%
Maíz	Mar/May	162,6	160,3	155,5	1,4% ↑	4,6%
Soja	Abr/May	293,9	277,0	270,0	6,1% ↑	8,9%

* 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 15/02/18

Producto	Posición	15/2/18	8/2/18	15/2/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	169,7	167,6	167,1	1,2% ↑	1,5%
Trigo HRW	Disp.	175,6	174,4	172,4	0,7% ↑	1,9%
Maíz	Disp.	144,8	144,0	149,1	0,5% ↓	-2,9%
Soja	Disp.	376,4	362,9	389,9	3,7% ↓	-3,5%
Harina de soja	Disp.	411,9	376,7	382,4	9,4% ↑	7,7%
Aceite de soja	Disp.	698,9	710,1	748,2	-1,6% ↓	-6,6%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Mar	169,7	190,7	155,0	-11,0% ↑	9,5%
Trigo HRW	Mar	175,6	194,9	149,2	-9,9% ↑	17,7%
Maíz	Mar	144,8	149,7	150,3	-3,3% ↓	-3,7%
Soja	Mar	376,4	360,6	315,6	4,4% ↑	19,2%
Harina de soja	Mar	411,9	344,4	306,2	19,6% ↑	34,5%
Aceite de soja	Mar	698,9	816,8	690,0	-14,4% ↑	1,3%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,60	2,52	2,62	3,1% ↓	-0,6%
Soja/maíz	Mar/Mar	2,60	2,41	2,10	7,9% ↑	23,8%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,17	1,16	1,12	0,7% ↑	4,6%
Harina soja/soja	Disp.	1,09	1,04	0,98	5,5% ↑	11,6%
Harina soja/maíz	Disp.	2,85	2,62	2,56	8,8% ↑	10,9%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,28	0,30	0,31	-7,2% ↓	-9,6%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes 15/02/18

Origen / Producto	Entrega	15/2/18	9/2/18	17/2/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	190,0	187,0	186,5	1,6% ↑	1,9%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	260,1	255,5	226,4	1,8% ↑	14,9%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	197,5	193,6	191,6	2,0% ↑	3,1%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	196,7	196,1	217,6	0,3% ↓	-9,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	197,0	195,0	186,0	1,0% ↑	5,9%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	170,0	168,0	161,0	1,2% ↑	5,6%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	187,5	187,0	176,0	0,3% ↑	6,5%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	175,1	174,5	167,5	0,3% ↑	4,5%
BRA - Paranaguá	Cerc.	162,0				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	171,2	166,9	169,5	2,6% ↑	1,0%
UCR - Mar Negro	Cerc.	180,5	180,0	171,5	0,3% ↑	5,2%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	135,0	135,0	167,0	0,0% ↓	-19,2%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	172,4	170,1	154,9	1,4% ↑	11,3%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	394,1	382,1	391,6	3,1% ↑	0,6%
BRA - Paranaguá	Cerc.	397,6	383,2	401,4	3,8% ↓	-0,9%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	390,9	376,6	398,4	3,8% ↓	-1,9%





AÑO XXXV – N° 1847 – VIERNES 16 DE FEBRERO DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO

Variables macroeconómicas de Argentina

15/02/18

Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 19,737	\$ 20,126	\$ 18,892	\$ 15,368	28,43%
USD comprador BNA	\$ 19,450	\$ 19,750	\$ 18,600	\$ 15,200	27,96%
USD Bolsa MEP	\$ 19,754	\$ 20,133	\$ 18,883	\$ 15,436	27,97%
USD Rofex 3 meses	\$ 20,910				
USD Rofex 9 meses	\$ 22,895				
Real (BRL)	\$ 6,09	\$ 6,08	\$ 5,87	\$ 4,99	21,99%
EUR	\$ 24,51	\$ 24,44	\$ 22,95	\$ 16,45	48,98%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 07-02-2018					
Reservas internacionales (USD)	62.622	62.024	39.802	46.743	33,97%
Base monetaria	1.069.189	966.089	840.119	846.685	26,28%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	47.931	45.920	11.601	12.883	272,06%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.343.505	1.351.154	1.086.759	1.077.398	24,70%
Billetes y Mon. en poder del público	692.518	680.082	684.854	515.087	34,45%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.438.481	1.440.826	1.393.833	1.105.504	30,12%
Depósitos del Sector Privado en USD	25.457	25.447	25.707	22.947	10,94%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.358.030	1.362.381	1.326.214	929.241	46,14%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.675	15.600	15.213	9.706	61,50%
M ₂ /2	1.055.962	1.023.959	1.060.588	822.288	28,42%
TASAS					
BADLAR bancos privados	22,19%	20,25%	22,00%	19,50%	2,69%
Call money en \$ (comprador)	25,50%	25,75%	27,00%	23,25%	2,25%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	26,01%	28,20%	26,17%	20,37%	5,64%
LEBAC a un mes	27,24%	28,75%	28,75%	22,75%	4,49%
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	20,77%	25,48%	22,33%	28,62%	-7,85%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 61,48	\$ 59,20	\$ 63,97	\$ 53,36	15,22%
Oro (Londres, UK)	\$ 1.358,60	\$ 1.314,10	\$ 1.279,40	\$ 1.240,55	9,52%
Plata	\$ 16,83	\$ 16,35	\$ 17,01	\$ 18,09	-6,94%

/1 FIIN = Reservas Internacionales • Cuentas Corrientes en otras monedas • Otros Pasivos.
/2 M₂ = Billetes y monedas en poder del público • cheques cancelatorios en pesos • depósitos a la vista

Indicadores macroeconómicos de Argentina (INDEC)

15/02/18

Indicador	Periodo	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	III Trimestre	4,2	4,2	-3,7	
EMAE /1 (var. % a/a)	nov-17	3,9	4,9	-1,3	
EMI /2 (var. % a/a)	dic-17	1,8	1,8	-4,6	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	ene-18	1,8	3,1		
Básicos al Productor (var. % m/m)	ene-18	5,0	1,8	1,7	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	ene-18	1,0	0,0	2,4	22,3
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	III Trimestre	46,3	45,4	46,0	0,3
Tasa de empleo (%)	III Trimestre	42,4	41,5	42,1	0,3
Tasa de desempleo (%)	III Trimestre	8,3	8,7	8,5	-0,2
Tasa de subocupación (%)	III Trimestre	10,8	11,0	10,2	0,6
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	dic-17	4.515	4.642	4.587	-1,6%
Importaciones (MM u\$s)	dic-17	5.362	6.151	4.526	18,5%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	dic-17	-847	-1.509	61	-1484,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

