

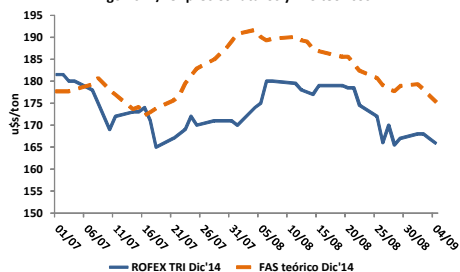


**BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO**

## SE LARGO LA CAMPAÑA SOJERA EN EE.UU. Y LOS PRECIOS NO ENCUENTRAN PISO

Este 1° de septiembre comenzó formalmente la nueva campaña sojera estadounidense que, a la postre, apunta a que dejará como saldo una oferta récord de poroto de soja. Los benévulos ..... **Pág.10**

Trigo 2014/15: precios futuros y FAS teóricos



## EL TRIGO MANTIENE BUENAS PERSPECTIVAS

El trigo en los mercados externos volvió a operar con volatilidad y saldo mayormente bajista. Los operadores continúan siguiendo de cerca el desenlace del conflicto entre Rusia y Ucrania, aunque su impacto sobre el flujo ..... **Pág. 10**

| Soja 2013/14: Indicadores comerciales | M Tm    |        |         |
|---------------------------------------|---------|--------|---------|
| Al 27/08/2014                         | 2013/14 | Prom.5 | 2012/13 |
| Producción                            | 55,60   | 47,70  | 48,30   |
| Compras totales                       | 31,74   | 34,13  | 32,47   |
|                                       | 57%     | 72%    | 67%     |
| Con precios por fijar                 | 2,97    | 3,75   | 3,03    |
|                                       | 9%      | 17%    | 9%      |
| Con precios en firme                  | 28,77   | 30,38  | 29,44   |
|                                       | 91%     | 89%    | 91%     |
| Falta vender (*)                      | 22,9    | 12,4   | 14,8    |
| Falta poner precio (*)                | 25,8    | 16,2   | 17,9    |

BCR<sup>®</sup> sobre datos de MAGyP y propios. (\*) Se deduce el uso como semilla.

## EL MERCADO LOCAL DE MAÍZ NO ENCUENTRA SOSTÉN

Luego de un mes de agosto en el que las fuerzas de oferta y demanda parecían en relativo balance en el mercado de Chicago, los futuros de maíz iniciaron septiembre sufriendo un nuevo deterioro y finalizaron con el peor ..... **Pág.12**

**AÑO XXXII - N° 1674 - 5 DE SETIEMBRE DE 2014**

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL

El balance del Banco Central de la República Argentina al 23 de agosto del corriente año mostraba las siguientes cuentas:

Las reservas internacionales de divisas llegaban a \$ 242.463 millones. Tomando el tipo de cambio mencionado en el Balance de \$ 8,4245 = u\$s 1, ..... **Pág. 2**

## EL FLETE MARÍTIMO PARA LLEVAR GRANOS ARGENTINOS A CHINA ES HOY MÁS BARATO QUE HACE 20 AÑOS

En momentos como los actuales donde caen las cotizaciones internacionales de los productos de exportación del complejo sojero, y cuando el mercado de futuros de Chicago está reflejando con toda crudeza la excelente cosecha norteamericana de maíz y soja que se vienen; resulta interesante ..... **Pág. 3**

## MAYOR PRODUCCIÓN Y STOCKS DE HARINA DE SOJA EN EL 2014/2015

En tiempos de reservas internacionales escasas y de falta de dólares estadounidenses, analizar la posible evolución del mercado mundial de harinas proteicas es importante y estratégico para la República Argentina. Nuestro país, como importante productor mundial de poroto de soja y semilla de girasol, ..... **Pág. 6**

## SIGUE LA "FIESTA" EN PRECIOS (Y EN PESOS)

El comienzo del mes de septiembre exhibió mayor actividad en los mercados de referencia a nivel global. Esto se debe a la presencia de noticias de alto impacto en las cotizaciones de los activos financieros, tanto para Europa como los Estados Unidos. Sin quedarse atrás, el mercado local marcó nuevos máximos, ..... **Pág. 28**

## ESTADÍSTICAS

MAGyP: Evolución mensual de la molienda de oleaginosas detallada por provincia (julio 2014) ..... **Pág. 24**

MAGyP: Evolución mensual de la molienda de granos oleaginosos y producción de sus productos derivados (a julio 2014) ..... **Pág. 25**

## BALANCE DEL BANCO CENTRAL

*Emilce Terré*

El balance del Banco Central de la República Argentina al 23 de agosto del corriente año mostraba las siguientes cuentas:

Las reservas internacionales de divisas llegaban a \$ 242.463 millones. Tomando el tipo de cambio mencionado en el Balance de \$ 8,4245 = u\$s 1, representa un total de u\$s 28.781 millones. Si al resultado anterior se le deducen las cuentas corrientes en otras monedas (encajes de los depósitos en dólares) por \$ 59.998 millones, y otros \$ 46.101 millones de otros pasivos, se obtiene un total de reservas internacionales netas de u\$s 16.187 millones.

Los pasivos monetarios están integrados por la base monetaria de \$ 396.608 millones, más los títulos emitidos por el Banco Central (Lebac y Nobac) por \$ 222.457 millones, en total \$ 619.065 millones. Al tipo de cambio mencionado más arriba tendríamos pasivos monetarios por u\$s 73.484 millones.

Las reservas internacionales, conforme la información contable presentada en el Balance del Banco Central, ascienden entonces a un 39,2% de los pasivos monetarios, en tanto que las reservas internacionales netas cubren un 22,0% de los mismos.

Por otro lado, la deuda del gobierno nacional

con el Banco Central asciende actualmente a:

- Títulos públicos por \$ 380.031 millones
- Más Adelantos transitorios al gobierno nacional por \$ 216.200 millones
- Más Contrapartida de asignaciones de DEGs por \$ -21.819 millones
- Más Contrapartida del uso del tramo de reservas por \$ -6.787 millones
- Menos Depósitos del gobierno nacional y otros por \$ 1.346 millones
- Menos Contrapartida de aportes del gobierno nacional a organismos internacionales por \$ 18.612 millones, es igual (=) a \$ 547.667 millones, que al tipo de cambio mencionado más arriba nos arroja u\$s 65.009 millones.

### Evolución de los agregados monetarios

La Base Monetaria al 22 de agosto llegó a \$ 396.608 millones, con un incremento interanual de 21,2%.

Circulación monetaria llegó a \$ 295.975 millones, con un crecimiento interanual de 18,4%.

Dinero en poder del público llegó a \$ 267.931 millones, con un incremento interanual de 18,2%.

Depósitos del sector privado llegaron a \$ 554.087 millones, con un incremento interanual de 28,2%.

Préstamos al sector privado llegaron a \$ 497.096 millones, con un incremento interanual de 21,5%.

Depósitos en dólares llegaron a u\$s 8.177 millones, con un aumento interanual del 2,8%.

## CONTENIDO

### MERCADO DE COMMODITIES

#### Granos. Apéndice estadístico de precios

|   |    |
|---|----|
| Precios para granos de las Cámaras del país .....                                   | 14 |
| Precios orientativos para granos de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario ..... | 14 |
| Cotizaciones de productos derivados (Cámara de Cereales de Buenos Aires) .....      | 14 |
| Mercado Físico de Granos de Rosario .....   | 15 |
| Mercado a Término de Rosario (ROFEX) .....  | 15 |
| Mercado a Término de Buenos Aires (MATBA) .....                                     | 17 |
| Cálculo del precio FAS teórico a partir del FOB .....                               | 19 |
| Tipo de cambio vigente para el agro .....   | 19 |
| Precios internacionales .....   | 20 |

#### 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 al 27/09/14 ..... | 22 |
| MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 27/08/14 .....  | 23 |

|   |    |
|---|----|
| MAGyP: Evolución mensual de la molienda de oleaginosas por provincia (julio 2014) .....                 | 24 |
| MAGyP: Evolución mensual de la molienda de granos oleaginosos (julio 2014) .....                        | 25 |
| Embarques de granos, aceites y subproductos desde puertos del Up River (julio y enero/julio 2014) ..... | 26 |

### MERCADO DE CAPITALES

|   |    |
|---|----|
| Comentario de coyuntura .....                                     | 28 |
| Apéndice estadístico  |    |
| Mercado de Valores de Rosario                                     |    |
| 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 |

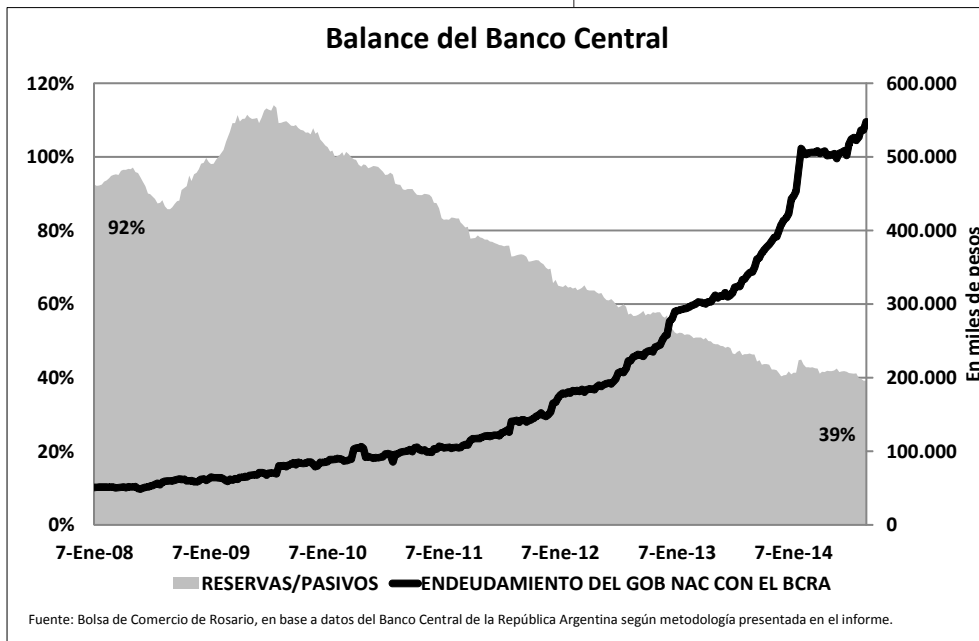
Propietario: Bolsa de Comercio de Rosario. - Director: Cont. Rogelio T. Pontón - Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

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**



rítimo para trasladar la producción de granos desde los países productores a los compradores finales de todo el mundo.

En este sentido, el análisis de la evolución de los fletes marítimos en los últimos 20 años para transportar granos pesados desde Argentina y

Préstamos en dólares al sector privado llegaron a u\$s 4.208, con una caída interanual de -4,2%.

M1, llegó a \$ 494.971 millones, con un incremento interanual de 22,3%.

M2, llegó a \$ 641.862 millones, con un incremento interanual de 23,8%.

M3, llegó a \$ 1.023.770 millones, con un incremento interanual de 20,8%.

M3\* (M3 más depósitos en dólares, cheques cancelatorios en moneda extranjera y CEDIN), llegó a \$ 1.095.007 millones, con un incremento interanual de 22,8%.

## EL FLETE MARÍTIMO PARA LLEVAR GRANOS ARGENTINOS A CHINA ES HOY MÁS BARATO QUE HACE 20 AÑOS

Julio Calzada y Alfredo Sesé

En momentos como los actuales, cuando caen las cotizaciones internacionales de los productos de exportación del complejo sojero y el mercado de futuros de Chicago está reflejando con toda crudeza la excelente cosecha norteamericana de maíz y soja que se vienen; resulta interesante analizar el peso que puede llegar a tener el flete ma-

Estados Unidos a distintas partes del mundo muestra aumentos importantes -en términos nominales- que varían según los distintos destinos de la mercadería. Sin embargo, el sencillo análisis que hemos realizado muestra que deduciendo el efecto de la inflación internacional, los fletes de Argentina a China están hoy más baratos -en términos reales- que hace 20 años. Lo mismo puede decirse para destinos como Italia e Irán. En cambio, los fletes a Europa en la actualidad están más caros -en términos relativos- que en 1994.

En primer lugar, en el cuadro N°1 que se adjunta hemos procedido a analizar el precio del flete en U\$S por tonelada para trasladar granos pesados (soja, maíz, etc.) con origen en Argentina y destino a Italia, Irán, China y el puerto de Rotterdam. También hemos consignado -a los fines de la evaluación- el costo del flete de la mercadería que sale desde las terminales portuarias del Golfo de México en Estados Unidos con destino a Rotterdam. La fuente de información es el "Anuario de Fletes de Productos Agroalimentarios 2013" emitido por la Dirección de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación.

La información sobre fletes computa el costo en dólares por tonelada para embarcar granos en buques con una carga aproximada de 35.000 toneladas. En el caso de la información de los fletes con destino a Rotterdam, allí se utiliza información de buques de mayor porte.

**Cuadro N°1: Evolución de los fletes marítimos desde Argentina y EE.UU. (Golfo de México).  
Período años 1994, 1995 y 2000 en adelante.  
(En U\$S la tonelada para embarque de granos pesados y buques de aprox. 35.000 toneladas de carga)**

| AÑO  | Argentina con Destino Italia | Argentina con Destino Iran | Argentina con Destino China | Argentina con Destino Rotterdam (*) | Origen USA (Golfo) con destino a Rotterdam | Relación Flete Año 1994 vs cada año |                                     |                               |
|------|------------------------------|----------------------------|-----------------------------|-------------------------------------|--|-------------------------------------|-------------------------------------|-------------------------------|
|      |                              |                            |                             |                                     |  | Origen Argentina/ Destino China     | Origen Argentina/ Destino Rotterdam | Origen USA/ Destino Rotterdam |
| 1994 | 22,00                        | 38,00                      | 41,00                       | 14,00                               | 11,50                                      | 1,00                                | 1,00                                | 1,00                          |
| 1995 | 29,25                        | 44,00                      | 45,00                       | 20,50                               | 17,28                                      | 1,10                                | 1,46                                | 1,50                          |
| 2000 | 19,81                        | 26,92                      | 23,34                       | 14,47                               | 12,84                                      | 0,57                                | 1,03                                | 1,12                          |
| 2001 | 20,10                        | 23,40                      | 22,99                       | 17,21                               | 12,20                                      | 0,56                                | 1,23                                | 1,06                          |
| 2002 | 16,75                        | 25,34                      | 23,79                       | 16,61                               | 10,81                                      | 0,58                                | 1,19                                | 0,94                          |
| 2003 | 26,98                        | 36,83                      | 39,94                       | 26,37                               | 21,88                                      | 0,97                                | 1,88                                | 1,90                          |
| 2004 | 51,00                        | 50,04                      | 60,03                       | 45,15                               | 41,32                                      | 1,46                                | 3,23                                | 3,59                          |
| 2005 | 42,53                        | 45,13                      | 50,26                       | 39,28                               | 35,29                                      | 1,23                                | 2,81                                | 3,07                          |
| 2006 | 41,35                        | 41,89                      | 44,15                       | 37,80                               | 26,19                                      | 1,08                                | 2,70                                | 2,28                          |
| 2007 | 74,10                        | 76,43                      | 76,93                       | 67,10                               | 53,06                                      | 1,88                                | 4,79                                | 4,61                          |
| 2008 | 82,80                        | 98,48                      | 98,51                       | 76,15                               | 63,66                                      | 2,40                                | 5,44                                | 5,54                          |
| 2009 | 39,97                        | 49,60                      | 55,73                       | 32,90                               | 29,70                                      | 1,36                                | 2,35                                | 2,58                          |
| 2010 | 43,92                        | 57,92                      | 75,33                       | 35,42                               | 33,08                                      | 1,84                                | 2,53                                | 2,88                          |
| 2011 | 38,17                        | 52,50                      | 66,25                       | 33,75                               | 27,08                                      | 1,62                                | 2,41                                | 2,35                          |
| 2012 | 31,41                        | 44,00                      | 55,13                       | 29,83                               | 19,83                                      | 1,34                                | 2,13                                | 1,72                          |
| 2013 | 31,91                        | 43,00                      | 53,57                       | 31,08                               | 22,79                                      | 1,31                                | 2,22                                | 1,98                          |

Fuente: "Anuario de Fletes de Productos Agroalimentarios 2013". Dirección de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación. (\*) Buques de mayor porte.

Si miramos el cuadro N°1, allí podremos observar las siguientes conclusiones:

a) En el año 1994, veinte años atrás, trasladar una tonelada de soja a China desde Argentina tenía un costo de 41 U\$S. En el último año, 2013, el costo promedio fue de 53,37 U\$S la tonelada. Esto significa que -en términos nominales- el flete hoy cuesta un 31% más que hace veinte años.

b) Evaluando ahora lo sucedido con los fletes desde Argentina a Rotterdam, en el año 1994 transportar una tonelada de soja a Europa tenía un costo de 14 U\$S por t. En el último año, 2013, el costo promedio fue de 31,08 U\$S la tonelada. Como puede verse, hubo una fuerte suba en el costo marítimo de trasladar la mercadería a Europa, duplicándose prácticamente el flete. Este registró una fuerte suba del 122% en términos nominales entre estos dos años (1994 y 2013).

c) La información de los fletes desde Argentina a puertos italianos e iraníes muestran aumentos del 50% y 13% en términos nominales, respectivamente, para el mismo período. En año 1994, transportar una tonelada de soja a Italia costaba 22 U\$S, en cambio en el último año -2013- el costo promedio fue de 31,91 U\$S la tonelada. En los fletes con destino a Irán, hace 20 años atrás el costo era de 38 U\$S la tonelada. En el 2013 fue de 43 U\$S

la tonelada.

d) En el relevamiento de los fletes desde el Golfo de México en Estados Unidos al puerto de Rotterdam vemos que en 20 años se han duplicado los costos de transporte, en términos nominales. El año 1994, el costo de flete ascendía a 11,50 U\$S la tonelada y en el 2013 el valor promedio ascendió a 22,79 U\$S la tonelada

e) Un análisis especial lo amerita el fuerte aumento que registraron los costos de transporte marítimo durante los años 2007 y 2008, antes de sobrevenir la crisis financiera internacional por los denominados "créditos *subprime*". Recordemos que esta grave crisis provocó la caída de numerosas entidades financieras, entre ellas el poderoso banco de inversión Lehman Brothers en lo que es considerada como la mayor quiebra de la historia de la economía mundial hasta el presente. En los años previos a la crisis, la economía mundial crecía con gran aceleración. La gran demanda de buques graneleros y la falta de capacidad de bodega llevaron a los fletes marítimos a valores exorbitantes. Basta mirar el cuadro de esta nota para inferir que en el año 2008 transportar una tonelada de soja a China desde Argentina llegó a costar -en promedio- 98,51 U\$S la tonelada, más del doble de lo que costaba en el año 1994. Luego de la crisis financie-

**Cuadro N°2: Aumento o baja -en términos reales- de los fletes marítimos desde Argentina y USA (Golfo de México). Comparación Año 1994 vs 2013.**

| Concepto   | Origen Argentina |              |               |                       | Origen EE.UU. (Golfo) /Destino Rotterdam |
|--|------------------|--------------|---------------|-----------------------|--|
|  | Destino Italia   | Destino Iran | Destino China | Destino Rotterdam (*) |  |
| Flete promedio Año 1994 (Valor nominal en U\$S /Tn)  | 22,00            | 38,00        | 41,00         | 14,00                 | 11,50                                    |
| Flete promedio Año 2013 (Valor nominal en U\$S /Tn)  | 31,91            | 43,00        | 53,57         | 31,08                 | 22,79                                    |
| Índice de precios del consumidor EE.UU.: Relación IPC promedio 2013/IPC Promedio 1994                | 1,57             | 1,57         | 1,57          | 1,57                  | 1,57                                     |
| Flete promedio anual del año 2013 expresado en U\$S del año 1994 (deflactado)                        | 20,30            | 27,36        | 34,09         | 19,78                 | 14,50                                    |
| Incremento/caída en términos reales del flete promedio entre 1994 y 2013 (luego de deflactar) (en %) | -7,7%            | -28,0%       | -16,9%        | 41,3%                 | 26,1%                                    |

Fuente: "Anuario de Fletes de Productos Agroalimentarios 2013". Dirección de Mercados Agrícolas del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de la Nación. Índice de precios al consumidor Estados Unidos (promedio anual)

ra internacional se registra una paulatina caída del costo del flete a China hasta llegar al año 2013 con un costo promedio de 53,37 U\$S la tonelada. Esto obedece -entre otras causas- a la caída en la tasa de crecimiento del PBI de los países desarrollados (especialmente Estados Unidos de América y los países europeos) a partir del año 2008 y a la desaceleración en el crecimiento de la economía china.

f) Pero analicemos ahora la evolución de los precios de los fletes en **términos reales**, comparando los valores del año 1994 con los del 2013. Recordemos que haber pagado 1 U\$S estadounidense de flete hace 20 años no es lo mismo que pagar 1 U\$S de flete ahora. Existe una lógica desvalorización de la moneda norteamericana producto de la inflación o sea por el aumento en el nivel general de precios. Hay una pérdida de poder adquisitivo del dólar estadounidense debido a la inflación.

Por ese motivo procedimos a expresar el precio promedio anual nominal de los fletes del año 2013 a dólares del año 1994. Para ello, deflactamos dicho valor (llevamos ese valor monetario "hacia atrás") utilizando el índice promedio anual de precios al consumidor (IPC) de los Estados Unidos de América. Esta fue la medida convencional de infla-

ción internacional que hemos adoptado -de manera sencilla- en nuestro estudio. Los resultados podemos evaluarlos en el cuadro N°2.

Como se desprende del cuadro N°2, los 53,57 U\$S que era el precio promedio del flete del año 2013 desde Argentina a China, al deflactarlo y llevarlo a U\$S del año 1994, se convierten en 34,09 U\$S del año 1994. Esto implica que -en términos reales- se ha producido una baja en el valor promedio del flete entre 1994 y 2013 del orden del 17%. Reiteramos, nos referimos al flete marítimo desde Argentina que a China.

Si observamos los fletes con origen en Argentina y destino en Italia e Irán, la baja del precio -en términos reales- ha sido del 7,7% y 28%, respectivamente. El flete hoy está más barato que en 1994.

Sin embargo, los fletes desde Argentina y Estados Unidos a Europa (Rotterdam) muestran aumentos en términos reales entre 1994 y el año 2013. Los incrementos -luego de extraer el efecto inflacionario- fueron del 41% y 26%, respectivamente. Como puede verse, el encarecimiento -en términos reales- de estos fletes ha sido más gravoso para la República Argentina que para la mercadería de origen norteamericano.

**Cuadro N°1: Producción Mundial de Harinas Proteicas detallado por producto en las últimas campañas (en millones de toneladas).**

| Rank.                | Producto                                 | Oct-Set.<br>2014/2015<br>(P) | Oct-Set.<br>2013/2014 | Oct-Set.<br>2012/2013 | Oct-Set.<br>2011/2012 | Var.<br>2014/15 vs<br>2013/14 | Var.<br>2014/15 vs<br>2011/12 |
|----------------------|--|------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| 1°                   | Harina de soja                           | 196,26                       | 185,76                | 178,28                | 179,88                | 5,7%                          | 9,1%                          |
| 2°                   | Harina de colza                          | 38,40                        | 36,88                 | 36,07                 | 34,75                 | 4,1%                          | 10,5%                         |
| 3°                   | Harina de algodón                        | 20,30                        | 20,65                 | 20,85                 | 21,50                 | -1,7%                         | -5,6%                         |
| 4°                   | Harina de girasol                        | 17,14                        | 17,29                 | 15,06                 | 16,99                 | -0,9%                         | 0,9%                          |
| 5°                   | Harina de maíz gluten meal y gluten feed | 15,93                        | 15,67                 | 15,42                 | 15,19                 | 1,7%                          | 4,9%                          |
| 6°                   | Harina de almendra de palma (palmiste)   | 8,13                         | 7,86                  | 7,46                  | 6,98                  | 3,4%                          | 16,5%                         |
| 7°                   | Harina de maní                           | 5,25                         | 5,74                  | 5,40                  | 5,74                  | -8,5%                         | -8,5%                         |
| 8°                   | Harina de pescado                        | 4,60                         | 4,50                  | 4,31                  | 5,06                  | 2,2%                          | -9,1%                         |
|                      | Otros                                    | 8,79                         | 8,48                  | 8,47                  | 8,27                  | 3,7%                          | 6,3%                          |
| <b>Total Mundial</b> |  | <b>314,80</b>                | <b>302,83</b>         | <b>291,32</b>         | <b>294,36</b>         | <b>4,0%</b>                   | <b>6,9%</b>                   |

Fuente: *OIL World Statistics Update* . Junio 20. Año 2014

## MAYOR PRODUCCIÓN Y STOCKS DE HARINA DE SOJA EN EL 2014/2015

Julio Calzada

En tiempos de reservas internacionales escasas y de falta de dólares estadounidenses, analizar la posible evolución del mercado mundial de harinas proteicas es importante y estratégico para la República Argentina. Nuestro país, como importante productor mundial de poroto de soja y semilla de girasol, cuenta con uno de los complejos industriales oleaginosos más modernos y avanzados del planeta. La harina de soja es un producto fundamental para la Balanza Comercial Argentina. Ha sido -especialmente en los últimos años- fuente generadora de divisas por excelencia para nuestro país. En el año 2013, las exportaciones nacionales alcanzaron -por todo concepto- los 83.000 millones de dólares estadounidenses. Las ventas de harina de soja al exterior representaron aproximadamente 11.848 millones de dólares, un 14,2% del total.

Incluso, uno de los cuadros que se exponen en el presente informe (Cuadro N°2) muestra a Argentina posicionada en un lugar de privilegio a nivel mundial en estos mercados. Es el principal exportador mundial de harinas proteicas y quinto productor mundial de las mismas. En harina de soja es la principal nación exportadora y tercer productor mundial.

Ahora bien, ¿qué se espera que suceda en la

campana que se acerca -la 2014/2015- con el mercado internacional de harinas oleaginosas y -en particular- con el de la harina de soja? ¿Cómo podrían llegar a impactar las variables de oferta y demanda de estos mercados sobre la industria oleaginosa nacional y los productores agropecuarios argentinos?

Miremos en primer lugar, el mercado mundial de harinas proteicas. De confirmarse las previsiones de *Oil World Statistics* para la campaña 2014/2015 (ciclo que se está iniciando y en donde EE.UU. está por empezar a cosechar su nueva producción de soja), la producción mundial de harinas proteicas podría registrar un aumento del 4% respecto de la campaña anterior. Como puede observarse en el cuadro N°1, en la campaña 2013/2014 (la que está finalizando) la producción mundial de harinas oleaginosas habría sido de 302,8 millones de toneladas. Para la campaña que se inicia en octubre del corriente año, *Oil World Statistics* estima que la producción mundial de harinas oleaginosas podría llegar a alcanzar las 314,8 millones de toneladas, cerca de 12 millones de toneladas más que en el ciclo anterior (2013/2014). Hace cuatro campañas atrás, la producción mundial de todas las harinas era de 294,3 millones de toneladas. Si comparamos esa campaña 2011/2012 con las proyecciones de la que está por iniciarse, se estarían agregando este año unas 20 millones de toneladas más de harinas que hace cuatro años atrás (314,8 millones de tn. vs 294,3 millones de tn.)

Recordemos que cuando hablamos de harinas proteicas estamos sumando los datos de oferta y demanda de los siguientes productos: harina de soja, de colza, de algodón, de maíz (gluten meal y gluten feed), de almendra de palma, de maní, de pescado y otras de menor significación).

En el cuadro N°1 podemos observar con claridad la importancia que adquiere la producción de harina de soja en el total de harinas proteicas a nivel mundial. Si analizamos los datos de la campaña actual que está finalizando (2013/2014), de una producción mundial de 302,83 millones de tonela-



**Cuadro N° 2: Harinas Proteicas. Oferta y demanda mundial. Periodo 2010/2011 a 2013/2014 (En miles de toneladas)**

| Variable              | Oct-Set.<br>2013/14 (P) | Oct-Set.<br>2012/13 | Oct-Set.<br>2011/12 | Oct-Set.<br>2010/11 | Var. 2013/14<br>vs 2012/13 |
|-----------------------|-------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|----------------------------|
| <b>Stock Inicial</b>  | <b>8.697</b>            | <b>9.712</b>        | <b>9.643</b>        | <b>9.180</b>        | <b>-10,5%</b>              |
| <b>Producción</b>     | <b>302.827</b>          | <b>291.317</b>      | <b>294.361</b>      | <b>283.821</b>      | <b>4,0%</b>                |
| China                 | 70.806                  | 69.060              | 67.064              | 62.966              | 2,5%                       |
| USA                   | 48.175                  | 47.452              | 48.256              | 46.906              | 1,5%                       |
| Unión Europea(28)     | 31.712                  | 30.536              | 29.570              | 29.258              | 3,9%                       |
| Brasil                | 29.994                  | 28.578              | 31.074              | 29.529              | 5,0%                       |
| Argentina             | 29.541                  | 27.808              | 30.092              | 31.367              | 6,2%                       |
| India                 | 19.010                  | 19.171              | 19.470              | 19.663              | -0,8%                      |
| Otros                 | 73.589                  | 68.712              | 68.835              | 64.132              | 7,1%                       |
| <b>Importaciones</b>  | <b>87.450</b>           | <b>84.221</b>       | <b>85.798</b>       | <b>82.791</b>       | <b>3,8%</b>                |
| Unión Europea (EU-28) | 27.592                  | 26.545              | 29.981              | 30.037              | 3,9%                       |
| Corea del Sur         | 4.696                   | 4.579               | 4.068               | 3.999               | 2,6%                       |
| Indonesia             | 4.359                   | 3.901               | 3.777               | 3.447               | 11,7%                      |
| Norte de Africa       | 3.868                   | 3.771               | 3.115               | 3.043               | 2,6%                       |
| USA                   | 3.580                   | 3.478               | 3.120               | 2.320               | 2,9%                       |
| Tailandia             | 3.517                   | 3.573               | 3.263               | 2.859               | -1,6%                      |
| Otros                 | 39.838                  | 38.374              | 38.474              | 37.086              | 3,8%                       |
| <b>Exportaciones</b>  | <b>87.565</b>           | <b>84.453</b>       | <b>86.167</b>       | <b>82.364</b>       | <b>3,7%</b>                |
| Argentina             | 26.542                  | 25.464              | 27.850              | 28.911              | 4,2%                       |
| Brasil                | 13.674                  | 13.247              | 14.681              | 13.961              | 3,2%                       |
| USA                   | 12.790                  | 12.499              | 11.018              | 10.879              | 2,3%                       |
| Indonesia             | 4.133                   | 3.836               | 3.683               | 3.170               | 7,7%                       |
| Ucrania               | 4.076                   | 3.189               | 3.997               | 3.121               | 27,8%                      |
| Otros                 | 26.350                  | 26.218              | 24.938              | 22.322              | 0,5%                       |
| <b>Consumos</b>       | <b>302.017</b>          | <b>292.101</b>      | <b>293.923</b>      | <b>283.785</b>      | <b>3,4%</b>                |
| China                 | 70.976                  | 69.870              | 68.235              | 65.008              | 1,6%                       |
| Unión Europea (EU-28) | 58.143                  | 55.876              | 58.089              | 58.020              | 4,1%                       |
| USA                   | 38.917                  | 38.595              | 40.199              | 38.522              | 0,8%                       |
| Brasil                | 16.276                  | 15.497              | 16.437              | 15.609              | 5,0%                       |
| India                 | 15.221                  | 14.203              | 14.273              | 13.667              | 7,2%                       |
| Otros                 | 102.484                 | 98.060              | 96.690              | 92.959              | 4,5%                       |
| <b>Stock Finales</b>  | <b>9.392</b>            | <b>8.697</b>        | <b>9.712</b>        | <b>9.643</b>        | <b>8,0%</b>                |

Fuente: OIL World Statistics Update. Junio 20. Año 2014

das de todas las harinas; la harina de soja es el principal producto de esta categoría con 185,7 millones de toneladas. Tiene una participación aproximada del 61% en la producción mundial de la totalidad de harinas proteicas. Como puede verse, Argentina es el principal exportador de "la harina más relevante a nivel mundial en cuanto a producción": la harina de soja.

En dicho cuadro aparece la harina de colza ocupando el segundo lugar con una producción muy inferior a la harina de soja: 36,88 millones de toneladas en el ciclo 2013/2014. Este producto participa con apenas el 12% de la producción mundial anual de todas las harinas. Luego vienen en el ranking productivo las harinas de algodón y de girasol, las cuales tienen una baja participación relativa en el total de la producción mundial: 7% y 6%, respectivamente.

En harina de soja, si las previsiones de *Oil World Statistics* para la campaña 2014/2015 se cumplen, la producción mundial estaría registrando un aumento del 5,7% respecto de la campaña anterior. En la 2013/2014 -campaña que está finalizando- la producción mundial de harina de soja habría al-

canzado 185,7 millones de toneladas. Para la campaña que se inicia ahora en octubre del corriente año, se estima que la producción podría llegar a 196,2 millones de toneladas, cerca de 10 millones de toneladas más que en el ciclo anterior (2013/2014). El crecimiento interanual previsto en la producción mundial de harina de soja sería del 5,7% y superaría al aumento previsto para toda la producción mundial de harinas proteicas (estimado en un 4% interanual). Este dato podría ser preocupante para Argentina y sus exportaciones, en la medida en que los consumos de las harinas proteicas (y de la harina de soja en particular) vayan más lentos que el aumento previsto en la producción mundial. Y lamentablemente es este el fenómeno que se observa e intuye del cuadro N°2 titulado: "Harinas Proteicas, Oferta y demanda

mundial".

Si vemos los resultados de las últimas dos campañas, la producción mundial de harinas oleaginosas pasó de 291,3 millones de toneladas en el 2012/2013 a 302,8 millones de toneladas en el ciclo que está finalizando (2013/2014). De esta forma, la producción mundial de harinas oleaginosas aumentó un 4% en un año. En cambio, el consumo mundial pasó de 292,1 millones de toneladas en el 2012/2013 a 302 millones de toneladas en el ciclo 2013/2014. El aumento del consumo mundial fue menor: 3,4% en un año. Como puede verse, la producción mundial de harinas proteicas parece crecer de manera más vigorosa que el consumo mundial.

Esta última afirmación puede verse mejor, en la evolución de los stocks finales del total de harinas proteicas en las dos campañas recientes. En el último año se habría registrado una recomposición del stock final pasando de 8.697.000 toneladas (en el 2012/2013) a 9.392.000 toneladas en el ciclo que termina (2013/2014). El stock final mundial de harinas proteicas mostró un incremento interanual del 8%, cuando la producción creció -en el mismo período anual- un 4% y los consumos un 3,4%.

**Cuadro N°3: Oferta y Demanda mundial de harina de soja en últimas campañas (en millones de toneladas).**

| Rubro         | Oct-Set.<br>2014/15 (P) | Oct-Set.<br>2013/14 | Oct-Set.<br>2012/13 | Oct-Set.<br>2011/12 | Var.<br>2014/15 vs<br>2013/14 | Var.<br>2014/15 vs<br>2011/12 |
|---------------|-------------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------------------|-------------------------------|
| Stock inicial | 7,13                    | 6,61                | 7,08                | 7,14                | 7,9%                          | -0,1%                         |
| Producción    | 196,26                  | 185,76              | 178,28              | 179,88              | 5,7%                          | 9,1%                          |
| Importaciones | 63,84                   | 60,03               | 58,13               | 59,18               | 6,3%                          | 7,9%                          |
| Exportaciones | 64,00                   | 60,15               | 58,32               | 59,32               | 6,4%                          | 7,9%                          |
| Consumo       | 195,73                  | 185,13              | 178,55              | 179,80              | 5,7%                          | 8,9%                          |
| Stock Final   | 7,50                    | 7,13                | 6,61                | 7,08                | 5,2%                          | 5,9%                          |

Fuente: **Oil World Statistics Update**. Junio 20. Año 2014

En el año comercial que se inicia en octubre del 2014, el aumento en el stock final de harinas proteicas puede llegar a ser mayor; principalmente por la excelente cosecha de poroto de soja que se espera en Estados Unidos de América y Brasil. Como hemos adelantado en este informativo, Estados Unidos habría sembrado 34,3 millones de hectáreas con soja en la actual campaña frente los 31,4 millones de la campaña pasada. El USDA en su último reporte mensual indicó que la producción norteamericana podría llegar a ser record con 103,8 millones de toneladas de poroto, frente a los 89,5 millones del ciclo anterior. Son 3 millones de hectáreas más sembradas en Estados Unidos con un incremento potencial de 14 millones de toneladas en la producción.

Brasil podría pasar de 87,5 millones de toneladas de producción de soja (2013/2014) a un registro record de 91 millones en el próximo ciclo. Argentina también podría llegar tener una excelente cosecha de 54 millones de toneladas. El USDA prevé un aumento en los stocks finales mundiales y estadounidenses de poroto de soja al finalizar la campaña 2014/2015.

Evidentemente, la mayor disponibilidad de materia prima (poroto de soja) se verá reflejada en un aumento en la producción de harina de soja y en los stocks finales al cierre de la campaña. **Esto es lo que está reflejando las predicciones de la firma Oil World Statistics para la campaña que se aproxima.** Lo podemos ver con claridad en cuadro N°3.

Como dijimos anteriormente, en la 2013/2014 - la que está finalizando- la producción mundial de harina de soja habría alcanzado 185,7 millones de toneladas. Para la campaña que se inicia ahora en Octubre del corriente año, se estima que la producción podría llegar a 196,2 millones de toneladas, cerca de 10 millones de toneladas más que en el ciclo anterior (2013/2014). El crecimiento interanual previsto en la producción mundial de

harina de soja (5,7%) superaría al aumento previsto para toda la producción mundial de harinas oleaginosas (estimado en un 4% interanual) **pero sería similar al crecimiento previsto en el consumo mundial de harina de soja (también del 5,7% en el año).** Los consumos pasarían de 185,13 millones de toneladas a 195,73 millones.

Es decir, se prevé que estarían "empatando" la tasa de crecimiento de la producción mundial de harina de soja con la de los consumos mundiales. Aun así, habría un crecimiento del stock final mundial de harina de soja de 7,13 millones de toneladas en la campaña que termina (2013/2014) a 7,5 millones de toneladas para la campaña que se avecina.

Al margen de este empate probable entre producción y consumo, la producción mundial y el stock final de harina de soja estarían aumentando más de un 5% en un año. Un cifra elevada e importante.

Como puede observarse, la mayor parte de los indicadores de oferta y demanda en el mercado mundial de harinas proteicas -y en el de harina de soja en particular- muestran registros y previsiones que impactan de manera bajista sobre los precios de exportación de los productos, entre ellos, el de la harina de soja. Hay previsiones que pueden llegar a revertirse en el corto y mediano plazo. Pero, por ahora, lo analizado no hace más que aumentar el panorama de preocupación para el productor agropecuario argentino y su industria.

No debemos olvidar que Argentina vende su producción de harina de soja a una gran variedad de destinos a nivel mundial. Hay más de 60 países compradores, donde ninguno de ellos compra más del 10% del total de las exportaciones argentinas de harina de soja. De todos modos, los países que más le compran a Argentina son los europeos, entre ellos Holanda, Italia, España, Polonia, Inglaterra etc. Las últimas noticias sobre la economía europea no son alentadoras como para pensar que puede darse -en el futuro mediato- un fuerte aumento en las compras de harina de soja argentina.

Esta semana se conoció un informe de la Oficina Federal de Estadística de Alemania que confirmó una contracción de 0,2% en el Producto Bruto Interno (PBI) "desestacionalizado" alemán en el trimestre abril-junio del corriente año. Un "débil gasto de inversión" y la caída en el comercio llevaron



a que la economía alemana, **motor de Europa**, se contrajera por primera vez en más de un año. En el segundo trimestre de 2014, la inversión bruta de capital cayó un 2,3% mientras que el comercio exterior -bastión del crecimiento económico alemán- mostró una leve desaceleración.

Otras informaciones dieron cuenta de que el crecimiento manufacturero en la zona del euro también se ha desacelerado por la caída en los nuevos pedidos a las fábricas en medio de las crecientes tensiones en Ucrania. Analistas plantean que las tensiones entre Rusia y Ucrania amenazan con dañar la ya frágil recuperación de la región europea, donde Alemania es el mayor socio comercial de Rusia en la Unión Europea. Se espera que el Banco Central Europeo ponga en marcha un programa de flexibilización cuantitativa de marzo en un intento por evitar la deflación y reactivar el crecimiento económico en la región.

Como vemos, los datos que llegan de Europa no son alentadores para el mercado de la harina de soja argentina. Lo bueno que tiene este mercado es que al contar nuestro país con más de 60 países compradores, esa diversificación de destinos permite compensar la menor demanda de algunos países europeos con mayores compras de otras naciones. Esperemos que las medidas del Banco Central Europeo ayuden a reactivar a la economía europea en el corto y mediano plazo.

## SE LARGÓ LA CAMPAÑA SOJERA EN EE.UU. Y LOS PRECIOS NO ENCUENTRAN PISO

Emilce Terré

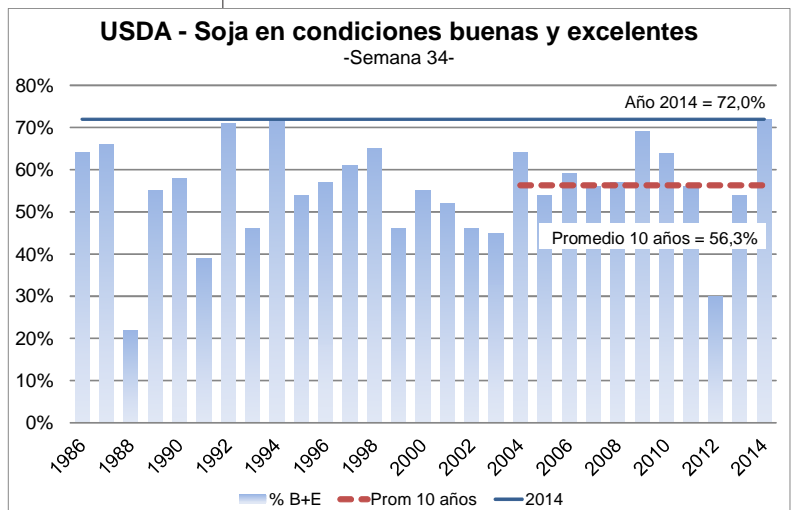
Este 1° de septiembre comenzó formalmente la nueva campaña sojera estadounidense que, a la postre, apunta a que dejará como saldo una oferta récord de poroto de soja. Los benévolo pronósticos meteorológicos para lo poco que resta del desarrollo del cultivo refuerzan esta expectativa, al tiempo que los primeros lotes cosechados en el Delta del Río Mississippi reportan rindes aún mejores a lo que se esperaba.

En este marco, a los precios en Chicago sólo les quedaba un camino posible: profundizar su caída, y lo hicieron. Los valores negociados por los futuros de soja tocaron su valor más bajo de los últimos cuatro años, mientras el USDA reportaba excelentes condiciones del cultivo y varias consultoras privadas incrementaban nuevamente sus estimaciones de producción americana.

De acuerdo al Departamento de Agricultura norteamericano, el 72% de la soja se encuentra en condiciones buenas a excelentes lo cual constituye el valor más alto para fines de agosto desde 1994. En dicho año, el precio de la oleaginosa en el mercado de Chicago perdió un 28% de su valor entre el máximo de u\$s 269/ton de mediados de mayo a un mínimo de u\$s 198/ton en octubre (prácticamente la misma caída porcentual que se verifica este año).

A la espera del próximo informe mensual de estimaciones de oferta y demanda del USDA que será publicado el jueves próximo, las revisiones de las previsiones privadas de consultoras como *INTL FCStone*, *Allendale Inc*, *Lanworth e Informa Economics* dejaron la producción estadounidense de soja 2014/15 en el rango de 105 a 109 millones de toneladas; en todos los casos por encima de los 104 millones que estimaba el USDA en el reporte del mes de agosto.

En el plano de las finanzas internacionales y sumando fundamento a la baja, el día jueves la Unión Europea sorprendió con un paquete de estímulo que incluye la disminución de las tasas de interés de referencia a un mínimo histórico y dejando la puerta abierta a la posibilidad de implementar un programa de expansión monetaria



más agresivo si la economía no da señales robustas de recuperación.

El debilitamiento del Euro al que las nuevas políticas dieron lugar significó que el índice del Dólar Estadounidense respecto a una canasta de las principales monedas del mundo tocara el valor más alto del último año. Tal apreciación de la moneda estadounidense representa un encarecimiento relativo de los bienes valuados en esta moneda, incluyendo los *commodities* agrícolas en el mercado de Chicago.

Mientras los datos económicos estadounidenses continúan dando muestras de recuperación, con una nueva caída en la tasa de desempleo hasta el 6,1%, según lo informado hoy, se generaliza la percepción de una reversión de la expansión monetaria en el mediano plazo con el potencial de echar por tierra la fase alcista del mercado de *commodities* que empezó en el 2006. Frente a ello, los fondos volvieron a profundizar su apuesta bajista para la oleaginosa, vendiendo más de 2 millones de toneladas de poroto en los últimos 15 días de agosto.

Pasando al plano local, la caída externa no hizo más que potenciar la presión sobre los precios domésticos de la oleaginosa en un marco donde tanto los márgenes para la industria como para la exportación se han ajustado notablemente. En el recinto de operaciones de nuestra Bolsa, la caída de precios derivó en una notable merma del nivel de actividad. Las ofertas abiertas de compra por parte de las fábricas y los exportadores llegaron a estar \$ 100/t por debajo de la semana anterior, y reapareció el interés por cerrar ventas en dólares con la posibilidad de posponer el momento de pesificación de los precios en alguna fecha diferida en el tiempo; en este caso hasta fines de año. Así, el precio pizarra al día jueves había perdido el 4% de su valor en una semana, hasta \$ 2.265/t.

A los valores actuales, prima la cautela en las decisiones concernientes a la próxima campaña y que se traduce en escasas operaciones disponibles en el mercado físico de la BCR por soja 2014/15. En MATba, el precio de la soja de la próxima campaña que arroja el contrato con vencimiento mayo 2015 es de u\$s 250,5/t, cuando a esta altura del año pasado la idea de precio alcanzaba los u\$s 295,8/t.

Pese a ello, aún se espera que la superficie sembrada con la oleaginosa en nuestro país vuelva a aumentar ya que la proyección de márgenes brutos de explotación del resto de los cultivos sustitutos es aún más desalentadora. Como idea preliminar para las siembras de la campaña gruesa que

se avecina, GEA estimaba una caída en el área de intención de maíz del 25% para la zona núcleo, lo que se trasladaría mayormente a la oleaginosa. Se trataría de unas 220.000 hectáreas que, a los rindes de la última campaña, aportaron algo más de 1,5 millones de toneladas del cereal.

¿Qué esperar a futuro? En el corto plazo, podría haber una corrección cambiaria pero resulta aventurado prever si será lo suficientemente profunda como para compensar la caída de los precios. Del lado opuesto, la entrada al mercado de la oferta americana suele generar una caída estacional sobre los valores del complejo oleaginoso hacia fines de año, que históricamente tiende a enfriar los precios.

Los dos principales factores con poder de fuego suficientes como para detener la sangría operan en el mediano plazo y ellos son una aceleración de la demanda o problemas climáticos durante la siembra y desarrollo del cultivo en Sudamérica (que en Brasil, se inicia en 10 días). Sin embargo, no aparecen aún señales claras que apunten al primero mientras que, a las claras, el segundo se traduce en una merma productiva.

Sumado a lo anterior, el optimismo respecto a que lo que no se siembre de maíz pase a soja a nivel nacional se opaca, por lo que se está comenzando a hablar de una caída de la superficie agrícola para la campaña 2014/15. Si ello se materializa, en un escenario de caída de los precios oleaginosos, la economía nacional corre el peligro que el campo merme su rol como dinamizador de la actividad, lo que no pasará inadvertido para nuestras cuentas macro.

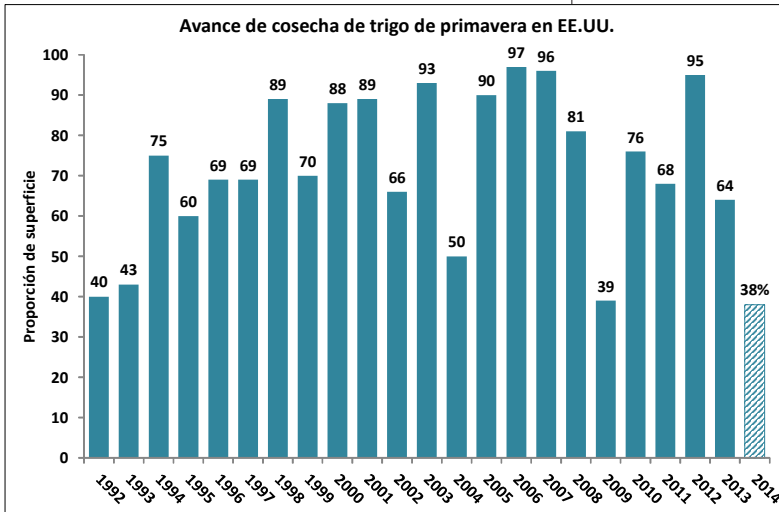
---

## EL TRIGO MANTIENE BUENAS PERSPECTIVAS

*Guillermo Rossi*

El trigo en los mercados externos volvió a operar con volatilidad y saldo mayormente bajista. Los operadores continúan siguiendo de cerca el desenlace del conflicto entre Rusia y Ucrania, aunque su impacto sobre el flujo de exportaciones desde los puertos del Mar Negro hasta el momento ha sido limitado. Al mismo tiempo, la campaña de primavera en el hemisferio norte se encuentra cerca de finalizar, con una oferta superior a las expectativas iniciales pero con nuevos fantasmas por los parámetros de calidad de los granos.

En Estados Unidos las lluvias han sido persistentes



tes durante las últimas semanas, beneficiando a los cultivos de soja y maíz pero generando un marcado retraso en la colecta de trigo respecto de su marcha usual. Según el último reporte de seguimiento del USDA, la trilla del cereal de primavera llegaba al 38% hasta el último fin de semana, guarismo inferior al 65% promedio de las últimas cinco campañas. Se trata de una campaña verdaderamente atípica, ya que comenzó con un fuerte retraso en la implantación y exhibe ahora la cosecha más demorada desde que se tengan registros. Durante las últimas semanas los técnicos del NASS redujeron la proporción estimada en condiciones buenas o excelentes hasta llegar al 63%.

Mientras la oferta del hemisferio norte busca comprador y se observan algunas inusuales jugadas de comercio internacional, como la reciente compra de trigo francés que hizo el GASC de Egipto y los dilemas de Argelia que este año necesitará importaciones casi récord, de a poco el mercado comienza a prestarle atención a las perspectivas productivas del hemisferio sur. A nivel global el volumen de producción superaría el nivel obtenido en la campaña pasada, llegando a 713 millones de toneladas según la última proyección del Consejo Internacional de Cereales.

En Australia se espera un comienzo anticipado de la cosecha, que para mediados de octubre ya podría mostrar un avance importante en algunas regiones. El clima ha sido mayormente seco y se presentaron algunas heladas, pero las reservas de humedad de los suelos permitieron estabilizar la situación. Igualmente, se prevé una ligera caída en la producción respecto del año pasado, pese a que el área sembrada experimentó un aumento

frente a 2013/14.

En la zona centro-sur de Brasil se registraron importantes lluvias y fuertes vientos con caída de granizo durante los primeros días de esta semana, causando cierto potencial de daño en los cultivos del estado de Paraná que se encuentran por ingresar en el período de recolección. Hasta el momento el daño no ha sido cuantificado. Los datos de la Secretaría de Agricultura y Abastecimiento llegan hasta el 1 de septiembre, estimándose que el 85% de la superficie se mantiene en situación buena, el 13% en condición media y sólo el

2% mala. La trilla hasta esa fecha llegaba al 11% de la superficie.

Por su parte, en Uruguay el desarrollo de los cultivos continúa condicionado por los excesos de humedad, al tiempo que se confirmó una caída superior al 10% en el área implantada respecto del año pasado, ocasionada por las demoras en la siembra y los holgados stocks sobrantes de la campaña precedente. En principio, se trata del país que tendría el peor desempeño productivo de la región.

Finalmente, en nuestro país todavía se discute el potencial de pérdidas ocasionado por los eventos climáticos verificados en la zona sur de la provincia de Buenos Aires, mientras que en el resto del país es panorama medianamente optimista. En el sur de Santa Fe, sudeste de Córdoba y norte de Buenos Aires el trigo se encuentra en buenas condiciones, aunque en algunas regiones se siente la falta de agua y el impacto de las heladas de finales de agosto. Los terrenos bajos son los más afectados.

En general se espera una recuperación de la producción de entre 15 y 20%, en línea con el incremento verificado en el área sembrada y las perspectivas climáticas hasta el momento, destacándose una mayor disponibilidad de agua que en la campaña pasada a poco de comenzar la floración.

Estas perspectivas ya generan un impacto a nivel comercial, observándose un flujo de compras superior al registrado a la misma altura del año pasado. Según los datos del Ministerio de Agricultura, los exportadores habían adquirido trigo nuevo por 571.400 toneladas hasta el 27/08 de este

año, frente a las 423.100 toneladas que tenían compradas a la misma altura del año anterior. Posiblemente, se especula con que el saldo exportable del próximo año será mayor, aunque todavía no se anunció el cupo de ventas al exterior para el nuevo ciclo ni la fecha programada para el comienzo de los embarques.

Frente a este marco de incertidumbre, los valores forward para entrega en diciembre en condiciones Cámara sobre plaza Rosario se ubican en torno a u\$s 165/ton, manteniéndose unos u\$s 10/ton por debajo de la capacidad teórica de pago de los exportadores. Ese diferencial premia en gran parte la incertidumbre que impera en el mercado. Los precios FOB para embarque en diciembre y enero con 12% de proteína rondan los u\$s 250/ton, aunque el Ministerio de Agricultura todavía no ha desdoblado el precio de la campaña actual y la próxima, ubicando la única referencia en u\$s 285/ton. Igualmente, como las emisiones de ROE Verde están frenadas este diferencial no tiene implicancias en el negocio de los exportadores, pues no se está adelantando el pago de los derechos de exportación.

De cara a las próximas semanas cualquier novedad de política comercial tiene potencial para introducir un movimiento en los precios, aunque entre los operadores del mercado no hay grandes expectativas en tal sentido. Por lo pronto, comienzan a barajarse las primeras estimaciones de cosecha, que se suman a un stock final de este año sustancialmente más elevado que el de los dos anteriores.

## EL MERCADO LOCAL DE MAÍZ NO ENCUENTRA SOSTÉN

*Guillermo Rossi*

Luego de un mes de agosto en el que las fuerzas de oferta y demanda parecían en relativo balance en el mercado de Chicago, los futuros de maíz iniciaron septiembre sufriendo un nuevo deterioro y finalizaron con el peor desempeño semanal de los últimos dos meses. La línea de

soporte que se ubicaba ligeramente por encima de los u\$s 140/ton en los contratos con entrega en diciembre se quebró con fuerza en la rueda del miércoles, luego de que los operadores recibían nuevas evidencias de que la cosecha norteamericana alcanzará un récord en la campaña 2014/15.

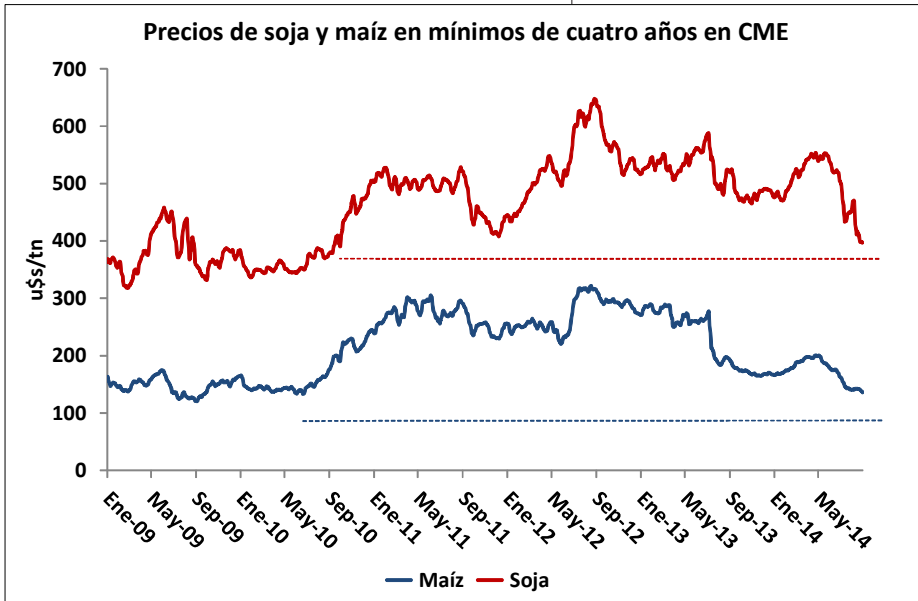
Al comenzar la semana el Departamento de Agricultura de Estados Unidos (USDA) incrementó hasta 74% su estimación de proporción de cultivos en condiciones buenas o excelentes, en un movimiento que sorprendió a los analistas, acostumbrados a que los calores del verano generen un deterioro en la condición de las plantas sobre los últimos tramos de su desarrollo. Los maíces ya están ingresando a su madurez fisiológica en los principales distritos productivos, al tiempo que en la zona sur del país ya comenzó la trilla con buenos rendimientos.

Distintas firmas privadas de consultoría han formulado durante los últimos días proyecciones de cosecha más optimistas que los datos oficiales, en algunos casos a la espera de una producción de entre 365 y 370 millones de toneladas, con rindes inéditos. El USDA actualizará sus números el próximo jueves. De concretarse aquellas previsiones, el mercado contará con un importante aluvión de oferta en los últimos meses del año, a punto tal de introducir dificultades logísticas en Estados Unidos en lo referido a capacidad de almacenaje y medios de transporte desde los campos hasta los puertos, plantas de etanol y zonas de consumo más distantes.

Otros factores externos tampoco contribuyen a generar un sostenimiento de los precios. En Sudamérica quedan cuantiosos stocks de la última cosecha sin embarcar y tanto Ucrania como los países de la Unión Europea parecen encaminados a lograr buenos niveles de producción. Sólo en China -el segundo mayor productor y consumidor- se plantean algunos interrogantes de cara al resultado final de la cosecha, por la persistencia de clima seco en diversas regiones productoras. Sin

### Estimaciones de producción de maíz en EE.UU.

| Fuente                            | Fecha  | Producción (M tn) | Rinde (qq/ha) |
|-----------------------------------|--------|-------------------|---------------|
| Informa Economics                 | 05-Sep | 362,8             | 10,69         |
| Lanworth                          | 03-Sep | 372,1             | 10,88         |
| Allendale                         | 03-Sep | 366,0             | 10,79         |
| FC Stone                          | 02-Sep | 370,7             | 10,93         |
| Int Grains Council                | 29-Ago | 355,0             | 10,41         |
| USDA                              | 12-Ago | 356,4             | 10,51         |
| <b>Cosecha promedio 2009-2013</b> |        | <b>318,0</b>      | <b>9,38</b>   |



millones de toneladas de maíz, aunque dos tercios de ese total ya han sido despachados hacia el exterior. El volumen remanente debería embarcarse durante los próximos meses, aunque a un ritmo sustancialmente menor que el de las semanas recientes. Tras exportarse casi 5 millones de toneladas entre julio y agosto, el programa de embarques para septiembre y hasta principios de octu-

embargo, lluvias oportunas antes del comienzo de la fase de llenado permitieron atenuar el potencial de pérdidas, estimándose que la producción podría repetir el nivel del año pasado.

A estos factores se le suma una amenaza adicional, dada por el incremento en la proporción de trigo de muy baja calidad -fundamentalmente al oeste de Europa- que formaría parte de la oferta de cereales forrajeros en la campaña 2014/15. A nivel global el trigo podría tener un uso para alimentación animal algo superior al 20% habitual, contribuyendo a deprimir en mayor medida el mercado de granos gruesos, en función de la mayor sustituibilidad que se presentará durante los próximos meses. Esto implica que a futuro habrá que monitorear las pautas de consumo de los países asiáticos más dependientes de la importación.

A nivel local se observa un debilitamiento significativo del mercado, explicado tanto por el flojo desempeño externo como por circunstancias propias de la operatoria doméstica. La participación de los habituales compradores en la plaza es menos agresiva que en los últimos meses, dando lugar a una caída de los precios por debajo de u\$s 115/ton para el cereal con entrega disponible, cifra que genera poco atractivo para vender y se encuentra casi u\$s 10/ton por debajo de la capacidad teórica de pago que arrojan los precios FOB. Dada la abundante disponibilidad de mercadería de la última campaña, en el corto plazo parece más probable que las cotizaciones sigan un derrotero bajista a que intenten una recuperación.

Los exportadores acumulan compras por 14,6

bre prevé la carga de sólo 730.000 toneladas en los puertos de todo el país. Esta evidencia y algunas otras permiten suponer que la campaña finalizará con un nivel de stock relativamente alto, que permitirá amortiguar la caída de la oferta que se espera para 2015.

El panorama para la campaña 2014/15 no luce auspicioso y tiene pocas chances de revertirse. En la zona núcleo se avizora una caída en el área de intención cercana al 25% respecto del año pasado, pese a que las condiciones climáticas son favorables para el comienzo de las siembras en algunos días más. Se observa que el cereal quedaría prácticamente afuera de los planteos a campo arrendado y una importante proporción de esa superficie se volcaría a la soja, cuyo escenario de mercado tampoco es atractivo pero requiere menos inversión por hectárea, sus rindes son más estables y no está sujeta a restricciones al momento de su comercialización.

Los precios forward con entrega en abril rondan los u\$s 125/ton y mantienen un inusual premio sobre la descarga cercana. Se trata de una señal del mercado en favor de defender área de siembra, aunque también implica un reconocimiento de que el empalme de cosechas se ha corrido varios meses merced al predominio que ganaron en los últimos dos años los maíces tardíos y de segunda. De hecho, para la campaña 2014/15 se espera que más del 50% de la superficie sea cubierta con planes de siembra diferidos hasta diciembre y enero, que implican un ingreso del cereal al circuito comercial en los meses de julio y agosto.

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

| Fecha Operación     | 29/08/14 | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | Promedio | Promedio año | Diferencia año |
|---------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|----------------|
| Fecha Pizarra       | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | Semanal  | anterior *   | anterior       |
| <b>Rosario</b>      |          |          |          |          |          |          |              |                |
| Maíz duro           | 995,00   | 990,00   | 988,00   | 973,00   | 965,00   | 982,20   | 853,40       | 15,1%          |
| Soja                | 2.380,00 | 2.380,00 | 2.389,00 | 2.307,00 | 2.265,00 | 2.344,20 | 1.909,25     | 22,8%          |
| Sorgo               |          | 890,00   | 893,00   | 860,00   | 850,00   | 873,25   | 858,75       | 1,7%           |
| <b>Bahía Blanca</b> |          |          |          |          |          |          |              |                |
| Trigo duro          | 1.450,00 | 1.450,00 |          |          |          | 1.450,00 |              |                |
| Maíz duro           |          |          |          |          | 980,00   | 980,00   |              |                |
| Girasol             | 2.050,00 | 2.050,00 | 2.050,00 | 2.050,00 | 2.050,00 | 2.050,00 | 1.400,00     | 46,4%          |
| Soja                | 2.320,00 |          | 2.300,00 | 2.270,00 | 2.220,00 | 2.277,50 | 1.909,25     | 19,3%          |
| <b>Córdoba</b>      |          |          |          |          |          |          |              |                |
| Trigo Duro          | 1.602,00 | 1.720,00 | 1.591,00 | 1.589,00 | 1.626,00 | 1.625,60 |              |                |
| <b>Santa Fe</b>     |          |          |          |          |          |          |              |                |
| <b>Buenos Aires</b> |          |          |          |          |          |          |              |                |
| <b>BA p/Quequén</b> |          |          |          |          |          |          |              |                |
| Girasol             |          | 2.050,00 | 2.050,00 |          |          | 2.050,00 |              |                |
| Soja                | 2.268,00 |          | 2.271,00 |          |          | 2.269,50 | 1.845,00     | 23,0%          |

\* Precios ajustados por el IPIB (Índices 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 Operación | 29/08/14 | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | Promedio | Promedio año | Diferencia año |
|-----------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------------|----------------|
|                 |          |          |          |          |          | Semanal  | anterior *   | anterior       |
| <b>Rosario</b>  |          |          |          |          |          |          |              |                |
| Trigo duro      | 1.540,00 | 1.500,00 | 1.480,00 | 1.460,00 | 1.450,00 | 1.486,00 | 2.290,00     | -35,1%         |
| Girasol         | 2.310,00 | 2.310,00 | 2.310,00 | 2.300,00 | 2.290,00 | 2.304,00 | 1.466,00     | 57,2%          |
| Sorgo           | 890,00   |          |          |          |          | 890,00   | 850,00       | 4,7%           |

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                         | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | 29/08/14 | Variación semanal |
|----------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------------|
| <b>Harinas de trigo (s)</b>      |          |          |          |          |          |          |                   |
| "0000"                           | 4.420,0  | 4.420,0  | 4.420,0  | 4.420,0  | 4.420,0  | 4.420,0  |                   |
| "000"                            | 3.400,0  | 3.400,0  | 3.400,0  | 3.400,0  | 3.400,0  | 3.400,0  |                   |
| <b>Pellets de afrechillo (s)</b> |          |          |          |          |          |          |                   |
| Disponible (Exp)                 | 930,0    | 930,0    | 930,0    | 930,0    | 930,0    | 930,0    |                   |
| <b>Aceites (s)</b>               |          |          |          |          |          |          |                   |
| Girasol crudo                    | 5.500,0  | 5.500,0  | 5.500,0  | 5.500,0  | 5.500,0  | 5.500,0  |                   |
| Girasol refinado                 | 7.200,0  | 7.200,0  | 7.200,0  | 7.200,0  | 7.200,0  | 7.200,0  |                   |
| Soja refinado                    | 5.950,0  | 5.950,0  | 5.950,0  | 5.950,0  | 5.950,0  | 5.950,0  |                   |
| Soja crudo                       | 4.600,0  | 4.600,0  | 4.600,0  | 4.600,0  | 4.600,0  | 4.600,0  |                   |
| <b>Subproductos (s)</b>          |          |          |          |          |          |          |                   |
| Girasol pellets (Cons Dna)       | 1.650,0  | 1.650,0  | 1.650,0  | 1.650,0  | 1.650,0  | 1.650,0  |                   |
| Soja pellets (Cons Dársena)      | 2.450,0  | 2.450,0  | 2.450,0  | 2.450,0  | 2.450,0  | 2.450,0  |                   |

(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 | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | Var. % | 29/08/14 |
|---------------------|-------------------|------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|--------|----------|
| <b>Trigo</b>        |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Mol/Ros             | C/Desc.           | Cdo. | Art. 12   | 1450,00  | 1450,00  | 1450,00  | 1450,00  | 1450,00  |        |          |
| Mol/Chabás          | C/Desc.           | Cdo. | Gluten 22 |          | 1450,00  | 1480,00  | 1420,00  |          |        |          |
| Mol/Chabás          | C/Desc.           | Cdo. | Gluten 24 |          | 1460,00  | 1490,00  | 1430,00  |          |        |          |
| Mol/Chabás          | C/Desc.           | Cdo. | Gluten 26 |          | 1480,00  | 1510,00  | 1450,00  |          |        |          |
| Mol/Chabás          | C/Desc.           | Cdo. | Gluten 28 |          | 1500,00  | 1530,00  | 1470,00  |          |        |          |
| Mol/Res             | Nov'14            | Cdo. | Art. 12   | u\$s     |          |          | 140,00   | 140,00   |        |          |
| Exp/SM              | Dic'14            | Cdo. | M/E       | u\$s     |          |          | 165,00   | 165,00   |        |          |
| Exp/Nec             | Ene'15            | Cdo. | M/E       | u\$s     | 145,00   |          |          | 145,00   |        |          |
| <b>Maíz</b>         |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Exp/AS              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 980,00   | 980,00   | 950,00   |          |          |        | 980,00   |
| Exp/SM              | S/Desc.           | Cdo. | M/E       |          | 980,00   |          |          |          |        |          |
| Exp/GL              | S/Desc.           | Cdo. | M/E       |          |          |          | 950,00   | 950,00   |        |          |
| Exp/SM              | A partir del 8/11 | Cdo. | M/E       |          |          | 950,00   | 950,00   | 950,00   |        |          |
| Exp/SL              | A partir del 8/11 | Cdo. | Grado 2   |          |          | 980,00   | 950,00   |          |        |          |
| Exp/SL              | 15/09 a 31/09     | Cdo. | Grado 2   |          |          |          |          | 950,00   |        |          |
| Exp/SM-AS           | Abr'15            | Cdo. | M/E       | u\$s     |          |          | 125,00   | 125,00   |        |          |
| <b>Cebada</b>       |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Exp/AS              | C/Desc.           | Cdo. | PH min 62 |          |          |          |          | 1050,00  |        |          |
| Exp/AS              | C/Desc.           | Cdo. | PH min 62 | u\$s     | 130,00   | 130,00   | 130,00   | 130,00   |        | 130,00   |
| Exp/VC              | C/Desc.           | Cdo. | Scarlett  | u\$s     | 235,00   | 235,00   | 235,00   | 235,00   | 0,0%   | 235,00   |
| Exp-AS              | Dic'14            | Cdo. | PH min 62 | u\$s     | 135,00   | 135,00   | 135,00   | 130,00   | -3,7%  | 135,00   |
| Exp-AS              | Dic'14            | Cdo. | Scarlett  | u\$s     | 205,00   | 205,00   | 205,00   | 205,00   | 2,5%   | 200,00   |
| <b>Sorgo</b>        |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Exp/SM              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       |          |          |          |          |          |        | 880,00   |
| Exp/SM              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 900,00   | 900,00   | 850,00   | 840,00   | 850,00   |        |          |
| <b>Soja</b>         |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Fca/GL              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       |          |          | 2250,00  |          | 2280,00  |        |          |
| Fca/Tmb             | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2350,00  |          | 2250,00  |          | 2280,00  |        |          |
| Fca/Junin           | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2240,00  | 2250,00  |          |          | 2170,00  |        |          |
| Fca/SM              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2350,00  |          | 2250,00  |          | 2280,00  |        |          |
| Fca/SL              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2350,00  |          | 2250,00  |          | 2280,00  |        |          |
| Fca/Ric             | C/Desc.           | Cdo. | M/E       |          |          | 2250,00  |          | 2280,00  |        |          |
| Exp/SM-SL           | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2350,00  | 2350,00  | 2300,00  |          |          |        | 2320,00  |
| <b>Girasol</b>      |                   |      |           |          |          |          |          |          |        |          |
| Fca/Ric             | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2310,00  | 2310,00  | 2300,00  | 2290,00  | 2280,00  | -1,3%  | 2310,00  |
| Fca/Ros             | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2310,00  | 2310,00  | 2300,00  | 2290,00  | 2280,00  | -1,3%  | 2310,00  |
| Fca/SJ              | C/Desc.           | Cdo. | M/E       | 2310,00  | 2310,00  | 2300,00  | 2290,00  | 2280,00  |        |          |

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Fli/Cnft) 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 (Vila) Villa Constitución (SN) San Nicolás (SP) San Pedro (SJ) San Jerónimo Sur. (Ram) Ramallo Precios en dólares 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 - MERCADO FÍSICO DE GRANOS DE ROSARIO

**ROFEX. Último 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> | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 |  |
|-------------|---------------------|----------------|-----------------|------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|--|
| <b>PUT</b>  |                     |                |                 |                              |          |          |          |          |          |  |
| SOY102014   | 360                 | put            | 76              | 128                          |          |          |          | 7,90     |          |  |
| SOY102014   | 367                 | put            | 50              | 360                          |          |          |          |          | 9,10     |  |
| SOY102014   | 389                 | put            | 676             | 470                          |          |          |          | 22,00    |          |  |
| <b>CALL</b> |                     |                |                 |                              |          |          |          |          |          |  |
| ISR052015   | 286,00              | call           | 2               | 2                            |          |          |          | 3,00     |          |  |
| SOY102014   | 397,00              | call           | 196             | 76                           |          |          |          | 2,20     | 2,30     |  |
| SOY102014   | 404,00              | call           | 340             | 50                           |          |          |          | 1,00     | 1,40     |  |

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

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

| Posición           | Volumen          | Int. Abierto     | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | var.sem. |
|--------------------|------------------|------------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>FINANCIEROS</b> |                  | En \$ / US\$     |          |          |          |          |          |          |
| DLR092014          | 310.120          | 566.226          | 8,594    | 8,568    | 8,502    | 8,515    | 8,544    | -0,69%   |
| DLR102014          | 305.176          | 510.608          | 8,790    | 8,763    | 8,707    | 8,705    | 8,740    | -0,70%   |
| DLR112014          | 95.863           | 464.630          | 8,986    | 8,955    | 8,907    | 8,920    | 8,935    | -0,69%   |
| DLR122014          | 218.517          | 691.561          | 9,221    | 9,198    | 9,135    | 9,160    | 9,165    | -0,68%   |
| DLR012015          | 119.578          | 662.651          | 9,431    | 9,405    | 9,350    | 9,380    | 9,380    | -0,55%   |
| DLR022015          | 113.922          | 425.319          | 9,638    | 9,595    | 9,550    | 9,600    | 9,580    | -0,61%   |
| DLR032015          | 116.108          | 448.910          | 9,835    | 9,805    | 9,770    | 9,830    | 9,791    | -0,50%   |
| DLR042015          | 3.535            | 127.082          | 10,145   | 10,100   | 10,000   | 10,055   | 10,055   | -0,94%   |
| DLR052015          | 1.160            | 37.912           | 10,400   | 10,400   | 10,354   | 10,330   | 10,330   | -1,20%   |
| DLR062015          | 4.028            | 11.187           | 10,755   | 10,699   | 10,665   | 10,680   | 10,680   | -0,70%   |
| DLR072015          | 300              | 1.125            | 11,100   | 11,000   | 10,966   | 10,980   | 10,980   | -1,08%   |
| DLR082015          | 1.080            | 970              | 11,345   | 11,245   | 11,235   | 11,250   | 11,250   | -0,84%   |
| DLR092015          | 2.490            | 630              | 11,551   | 11,451   | 11,420   | 11,435   | 11,435   | -1,00%   |
| ECU092014          |                  | 50               | 11,244   | 11,232   | 11,160   | 11,007   | 11,057   | -1,67%   |
| ORO112014          | 120              | 295              | 1287,700 | 1266,300 | 1268,900 | 1264,500 | 1265,100 | -1,76%   |
| ORO052015          | 25               | 186              | 1291,000 | 1267,400 | 1273,200 | 1266,800 | 1268,900 | -1,71%   |
| WTI112014          | 240              | 1.030            | 94,110   | 91,830   | 93,910   | 93,240   | 92,550   | -1,66%   |
| WTI052015          | 90               | 60               | 92,850   | 91,480   | 92,800   | 92,770   | 91,610   | -1,34%   |
| TVPP122014         | 75               | 3.661            | 8,240    | 8,329    | 8,398    | 8,475    | 8,669    | 4,72%    |
| TVPP052015         | 100              | 135              | 8,984    | 9,081    | 9,150    | 9,167    | 9,374    | 3,67%    |
| RO15102014         | 263              | 144              | 1232,838 | 1229,304 | 1235,781 | 1208,000 | 1244,000 | 1,27%    |
| RO15112014         | 5                | 164              | 1255,880 | 1249,783 | 1259,316 | 1233,239 | 1265,147 | 1,03%    |
| AA17102014         | 37               | 120              | 1121,564 | 1116,125 | 1138,353 | 1117,000 | 1146,741 | 2,75%    |
| AA17112014         | 40               | 20               | 1147,078 | 1142,058 | 1163,861 | 1142,655 | 1165,997 | 1,39%    |
| <b>AGRÍCOLAS</b>   |                  | En US\$ / Tm     |          |          |          |          |          |          |
| ISR092014          |                  | 5                | 279,00   | 278,00   | 268,00   | 269,00   | 271,50   | -2,51%   |
| ISR112014          | 239              | 1.815            | 280,70   | 281,80   | 275,70   | 271,00   | 275,00   | -2,07%   |
| ISR012015          | 10               | 21               | 281,70   | 283,50   | 277,30   | 272,30   | 276,70   | -1,77%   |
| ISR052015          | 125              | 153              | 254,80   | 256,30   | 253,30   | 250,30   | 253,70   | -0,51%   |
| TRIO00000          |                  | 23               | 168,00   | 171,00   | 169,00   | 169,00   | 170,00   | 4,29%    |
| TRI122014          | 4                | 172              | 168,00   | 168,00   | 167,00   | 166,00   | 168,00   | 0,60%    |
| MAIO00000          |                  | 58               | 117,50   | 119,00   | 117,00   | 117,00   | 116,50   | -1,69%   |
| MAIO92014          |                  | 9                | 117,50   | 119,00   | 117,00   | 117,00   | 116,50   | -1,69%   |
| MAI122014          |                  | 50               | 125,50   | 125,50   | 123,50   | 123,00   | 122,00   | -2,40%   |
| MAIO42015          |                  | 4                | 133,00   | 133,00   | 130,00   | 128,00   | 126,50   | -5,24%   |
| SOF000000          |                  | 733              | 284,00   | 283,00   | 272,00   | 272,50   | 275,00   | -3,00%   |
| SOF092014          | 175              | 526              | 284,00   | 283,00   | 272,00   | 272,50   | 275,00   | -3,00%   |
| SOF102014          | 10               | 10               |          |          | 279,00   | 274,50   | 279,00   |          |
| SOF112014          | 544              | 2.694            | 284,00   | 284,10   | 279,00   | 274,50   | 279,00   | -1,76%   |
| SOF012015          | 78               | 42               | 284,80   | 285,20   | 280,10   | 275,50   | 278,00   | -2,35%   |
| SOF052015          | 338              | 614              | 255,10   | 256,40   | 254,00   | 250,80   | 254,00   | -0,43%   |
| SOJ000000          |                  | 2                | 285,00   | 285,00   | 277,00   | 275,00   | 277,00   | -2,81%   |
| SOJ112014          | 40               | 17               | 284,30   | 284,80   | 279,40   | 274,90   | 278,80   | -1,97%   |
| SOJ052015          | 4                |                  |          |          |          |          | 254,00   |          |
| SOY102014          | 1.728            | 3.869            | 376,40   | 378,40   | 374,60   | 369,00   | 374,50   | -0,50%   |
| SOY122014          |                  | 230              | 379,60   | 382,20   | 378,00   | 371,90   | 378,10   | -0,40%   |
| SOY042015          | 90               | 846              | 384,00   | 386,90   | 383,40   | 377,60   | 382,90   | -0,29%   |
| SOY062015          | 52               | 362              |          | 388,60   | 385,40   | 379,90   | 385,20   |          |
| CRN112014          | 245              | 2.133            | 143,60   | 143,20   | 138,90   | 136,40   | 140,20   | -2,37%   |
| CRN022015          | 110              | 310              | 148,90   | 148,70   | 144,60   | 142,10   | 145,50   | -2,28%   |
| CRN042015          | 8                | 198              | 152,10   | 151,80   | 147,70   | 145,30   | 148,70   | -2,24%   |
| <b>TOTAL</b>       | <b>1.296.672</b> | <b>3.969.572</b> |          |          |          |          |          |          |

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

| Posición           | 01/09/14 |              |        | 02/09/14 |        |        | 03/09/14 |       |        | 04/09/14 |        |        | 05/09/14 |        |        | var. sem. |
|--------------------|----------|--------------|--------|----------|--------|--------|----------|-------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|-----------|
|                    | máx      | min          | última | máx      | min    | última | máx      | min   | última | máx      | min    | última | máx      | min    | última |           |
| <b>FINANCIEROS</b> |          | En \$ / US\$ |        |          |        |        |          |       |        |          |        |        |          |        |        |           |
| DLR092014          | 8,603    | 8,594        | 8,594  | 8,580    | 8,565  | 8,570  | 8,550    | 8,495 | 8,502  | 8,515    | 8,400  | 8,515  | 8,563    | 8,525  | 8,545  | -0,67%    |
| DLR102014          | 8,790    | 8,790        | 8,790  | 8,790    | 8,763  | 8,763  | 8,740    | 8,680 | 8,707  | 8,730    | 8,600  | 8,705  | 8,758    | 8,715  | 8,738  | -0,73%    |
| DLR112014          |          |              |        | 8,970    | 8,954  | 8,955  | 8,920    | 8,900 | 8,907  | 8,945    | 8,830  | 8,920  | 8,959    | 8,925  | 8,940  | -0,63%    |
| DLR122014          |          |              |        | 9,210    | 9,195  | 9,198  | 9,190    | 9,120 | 9,135  | 9,180    | 9,050  | 9,160  | 9,185    | 9,155  | 9,165  | -0,68%    |
| DLR012015          |          |              |        | 9,421    | 9,400  | 9,405  | 9,400    | 9,337 | 9,350  | 9,380    | 9,250  | 9,380  | 9,396    | 9,370  | 9,380  | -0,55%    |
| DLR022015          |          |              |        | 9,620    | 9,590  | 9,595  | 9,580    | 9,540 | 9,550  | 9,640    | 9,301  | 9,600  | 9,600    | 9,550  | 9,580  | -0,54%    |
| DLR032015          | 9,840    | 9,830        | 9,835  | 9,835    | 9,800  | 9,805  | 9,790    | 9,755 | 9,770  | 9,860    | 9,510  | 9,860  | 9,825    | 9,785  | 9,791  | -0,50%    |
| DLR042015          |          |              |        | 10,100   | 10,100 | 10,100 | 9,970    | 9,970 | 9,970  | 10,055   | 10,055 | 10,055 | 10,070   | 10,055 | 10,055 | -0,94%    |

**ROFEX. Precios de operaciones de Futuros**

| Posición  | 01/09/14 |        |        | 02/09/14 |        |        | 03/09/14 |        |        | 04/09/14  |        |        | 05/09/14                     |        |        | var. sem. |
|---|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|-----------|--------|--------|------------------------------|--------|--------|-----------|
|   | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx       | mín    | última | máx                          | mín    | última |           |
| <b>FINANCIEROS</b>  |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| En \$ / US\$  |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| DLR052015   | 10,400   | 10,300 | 10,400 | 10,400   | 10,400 | 10,400 | 10,680   | 10,520 | 10,680 | 10,320    | 10,320 | 10,320 | 10,375                       | 10,375 | 10,375 | -0,77%    |
| DLR062015   |          |        |        | 11,000   | 11,000 | 11,000 |          |        |        | 10,680    | 10,380 | 10,680 |                              |        |        |           |
| DLR072015   |          |        |        |          |        |        | 11,250   | 11,220 | 11,250 |           |        |        |                              |        |        |           |
| DLR082015   |          |        |        |          |        |        | 11,420   | 11,420 | 11,420 | 11,300    | 11,300 | 11,300 |                              |        |        |           |
| DLR092015   | 11,500   | 11,500 | 11,500 | 11,500   | 11,420 | 11,420 | 11,420   | 11,420 | 11,420 | 11,300    | 11,300 | 11,300 |                              |        |        |           |
| ORO112014   |          |        |        | 1268,5   | 1265,6 | 1266,3 | 1268,9   | 1266,8 | 1268,9 |           |        |        | 1265,4                       | 1265,1 | 1265,1 |           |
| ORO052015   |          |        |        | 1267,8   | 1266,3 | 1266,3 |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| WTI112014   |          |        |        | 91,8     | 91,8   | 91,8   | 93,6     | 93,6   | 93,6   |           |        |        | 92,6                         | 92,6   | 92,6   | 0,0       |
| WTI052015   |          |        |        | 91,8     | 91,8   | 91,8   | 92,8     | 92,3   | 92,8   |           |        |        | 91,6                         | 91,6   | 91,6   | 0,0       |
| TVPP122014  | 8,240    | 8,186  | 8,240  |          |        |        |          |        |        | 8,322     | 8,322  | 8,322  |                              |        |        |           |
| TVPP052015  | 8,984    | 8,984  | 8,984  |          |        |        |          |        |        | 9,167     | 9,158  | 9,167  |                              |        |        |           |
| RO15102014  | 1235,0   | 1235,0 | 1235,0 | 1233,7   | 1230,1 | 1230,3 |          |        |        | 1210,0    | 1208,0 | 1208,0 | 1244,0                       | 1221,3 | 1244,0 |           |
| RO15112014  |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        | 1246,1                       | 1246,1 | 1246,1 |           |
| AA17102014  | 1121,6   | 1121,6 | 1121,6 | 1116,1   | 1116,1 | 1116,1 | 1140,0   | 1140,0 | 1140,0 | 1114,0    | 1070,0 | 1113,6 | 1146,7                       | 1136,3 | 1146,7 | 0,0       |
| AA17112014  |          |        |        |          |        |        | 1170,4   | 1169,1 | 1170,4 |           |        |        | 1169,1                       | 1166,0 | 1166,0 |           |
| <b>AGRÍCOLAS</b>  |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| En US\$ / Tm  |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| ISR112014   | 280,70   | 280,70 | 280,70 | 283,8    | 282,5  | 282,5  | 277,50   | 275,00 | 275,70 | 273,50    | 270,00 | 271,00 | 275,00                       | 271,50 | 275,00 | -1,93%    |
| ISR012015   |          |        |        | 283,5    | 283,5  | 283,5  |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| ISR052015   |          |        |        | 256,50   | 256,00 | 256,50 | 253,00   | 251,50 | 253,00 | 252,50    | 250,00 | 250,30 | 253,80                       | 252,00 | 253,70 | -0,51%    |
| TR1122014   |          |        |        |          |        |        |          |        |        | 166,0     | 166,0  | 166,0  |                              |        |        |           |
| SOF092014   | 284,3    | 283,0  | 284,0  | 287,0    | 283,0  | 283,0  | 275,0    | 272,0  | 272,0  | 273,0     | 272,5  | 272,5  | 275,0                        | 274,0  | 274,0  | -3,4%     |
| SOF102014   |          |        |        |          |        |        | 279,0    | 279,0  | 279,0  |           |        |        |                              |        |        |           |
| SOF112014   | 284,5    | 284,0  | 284,0  | 286,0    | 284,0  | 284,1  | 280,5    | 278,5  | 279,0  | 274,8     | 273,4  | 274,5  | 279,0                        | 274,6  | 279,0  | -1,8%     |
| SOF012015   | 284,9    | 284,9  | 284,9  | 287,4    | 285,2  | 285,2  | 280,7    | 280,7  | 280,7  | 275,8     | 275,5  | 275,5  | 275,6                        | 275,6  | 275,6  | -3,2%     |
| SOF052015   | 255,1    | 255,1  | 255,1  | 256,6    | 256,1  | 256,5  | 254,3    | 251,1  | 254,0  | 252,1     | 250,0  | 250,8  | 254,0                        | 251,1  | 254,0  | -0,4%     |
| SOJ112014   | 284,4    | 284,4  | 284,4  | 286,9    | 286,9  | 286,9  | 280,1    | 280,1  | 280,1  | 275,3     | 275,3  | 275,3  | 274,5                        | 274,5  | 274,5  | -3,5%     |
| SOJ052015   |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |        |        | 253,5                        | 253,5  | 253,5  |           |
| SOY102014   |          |        |        | 380,1    | 378,7  | 380,1  | 374,6    | 372,5  | 374,6  | 372,7     | 369,0  | 369,0  | 375,2                        | 371,5  | 374,5  | -0,3%     |
| SOY042015   |          |        |        |          |        |        | 382,9    | 382,9  | 382,9  | 378,5     | 378,0  | 378,0  |                              |        |        |           |
| SOY062015   |          |        |        |          |        |        | 385,5    | 385,0  | 385,0  |           |        |        |                              |        |        |           |
| CRN112014   |          |        |        |          |        |        | 140,4    | 139,1  | 139,1  | 137,0     | 137,0  | 137,0  | 140,2                        | 137,8  | 140,2  | -1,6%     |
| CRN022015   |          |        |        |          |        |        | 146,0    | 146,0  | 146,0  | 142,0     | 142,0  | 142,0  |                              |        |        |           |
| CRN042015   |          |        |        | 152,9    | 152,9  | 152,9  |          |        |        |           |        |        |                              |        |        |           |
| 1.298.012 Volumen semanal de contratos (futuros + opciones en piso y electrónico) |          |        |        |          |        |        |          |        |        | 3.986.154 |        |        | Interés abierto en contratos |        |        |           |

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

| Posición            | Volumen Sem.   | Open Interest | En tonelada |          |          |          |          | var.sem. |
|---------------------|----------------|---------------|-------------|----------|----------|----------|----------|----------|
|                     |                |               | 01/09/14    | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 |          |
| TRIGO B.A. 09/2014  | 12.600         | 97            | 170,00      | 172,00   | 169,00   | 169,00   | 170,00   | 1,80%    |
| TRIGO B.A. 11/2014  | 100            |               | 173,50      | 175,50   | 172,50   | 172,50   | 173,50   | 1,76%    |
| TRIGO B.A. 12/2014  |                | 40            | 180,20      | 179,20   | 174,50   | 171,00   | 172,00   | -4,02%   |
| TRIGO B.A. 01/2015  | 16.000         | 987           | 178,00      | 177,00   | 172,50   | 169,00   | 170,00   | -3,95%   |
| TRIGO B.A. 03/2015  | 2.100          | 74            | 189,00      | 186,80   | 183,80   | 178,70   | 181,50   | -3,46%   |
| TRIGO B.A. 07/2015  | 100            | 52            | 199,50      | 197,30   | 194,30   | 189,00   | 191,80   | -4,34%   |
| MAÍZ ROS 09/2014    | 27.800         | 318           | 117,00      | 119,00   | 116,50   | 116,50   | 116,10   | -1,69%   |
| MAÍZ ROS 10/2014    | 2.200          | 27            | 120,60      | 120,00   | 119,00   | 116,50   | 116,10   | -3,49%   |
| MAÍZ ROS 11/2014    |                |               | 124,70      | 124,70   | 122,70   | 122,20   | 121,80   | -2,09%   |
| MAÍZ ROS 12/2014    | 17.800         | 1.537         | 125,50      | 125,50   | 123,50   | 123,00   | 122,60   | -2,08%   |
| MAÍZ ROS 04/2015    | 15.300         | 539           | 133,00      | 133,00   | 130,00   | 128,00   | 126,50   | -4,89%   |
| SOJA ROS 09/2014    | 16.100         | 521           | 285,00      | 285,50   | 282,00   | 275,00   | 276,80   | -2,71%   |
| SOJA ROS 11/2014    | 134.600        | 6.391         | 285,00      | 286,50   | 281,50   | 274,90   | 279,00   | -2,11%   |
| SOJA ROS 01/2015    |                | 142           | 285,00      | 287,00   | 282,00   | 274,90   | 279,00   | -2,11%   |
| SOJA ROS 05/2015    | 64.600         | 3.803         | 255,00      | 257,00   | 253,70   | 250,50   | 254,00   | -0,51%   |
| SOJA ROS 11/2015    |                | 1             | 265,00      | 267,00   | 263,70   | 260,50   | 264,00   | -0,49%   |
| CEBADA Q.Q. 12/2014 |                |               | 150,00      | 150,00   | 150,00   | 150,00   | 150,00   | -3,23%   |
| CEBADA Q.Q. 01/2015 |                |               | 150,00      | 150,00   | 150,00   | 150,00   | 150,00   |          |
|                     | <b>229.300</b> | <b>14.529</b> |             |          |          |          |          |          |
| TRIGO ROS 01/2015   |                | 3             | 99,00       | 99,00    | 99,00    | 99,00    | 99,00    |          |
| TRIGO SFE 11/2014   | 100            |               | 100,00      | 100,00   | 100,00   | 100,00   | 100,00   |          |
| SOJA FAN 09/2014    |                | 5             | 98,50       | 98,50    | 98,50    | 98,50    | 98,50    |          |
| <b>TOTALES</b>      | <b>600</b>     | <b>8</b>      |             |          |          |          |          |          |
|                     | <b>229.900</b> | <b>14.537</b> |             |          |          |          |          |          |

PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

| Posición              | Vol. Sem.     | Open Interest |          |          |          |          |          |          | En bushels |
|-----------------------|---------------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|------------|
|                       |               |               | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | var.sem. |            |
| SOJA CME s/e 11/2014  | 9.117         | 53            | 1.024,25 | 1.029,75 | 1.018,50 | 1.003,00 | 1.018,00 | -0,29%   |            |
| SOJA CME s/e 01/2015  | 9.253         | 80            | 1.032,50 | 1.039,00 | 1.027,00 | 1.010,00 | 1.027,00 | -0,41%   |            |
| SOJA CME s/e 05/2015  | 6.260         | 25            | 1.046,25 | 1.050,00 | 1.040,00 | 1.028,00 | 1.039,00 | -0,36%   |            |
| TRIGO CME s/e 12/2014 | 6.805         | 240           | 569,00   | 554,00   | 536,50   | 525,00   | 535,50   | -4,93%   |            |
| TRIGO CME s/e 03/2015 | 6.805         | 46            | 582,50   | 573,00   | 558,00   | 551,00   | 552,00   | -5,20%   |            |
| MAÍZ CME s/e 12/2014  | 7.366         | 9             | 364,75   | 363,25   | 352,75   | 346,00   | 355,00   | -2,14%   |            |
| MAÍZ CME s/e 03/2015  | 8.890         | 76            | 377,75   | 376,25   | 365,75   | 360,00   | 367,00   | -2,59%   |            |
| <b>TOTALES</b>        | <b>54.496</b> | <b>529</b>    |          |          |          |          |          |          |            |

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

| Posición               | Vol. Sem.  | Open Interest |          |          |          |          |          |          | En tonelada |
|------------------------|------------|---------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|-------------|
|                        |            |               | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | var.sem. |             |
| TRIGO B.A. Disp.       |            |               | 1.440,00 | 1.450,00 | 1.430,00 | 1.420,00 | 1.430,00 | 1,42%    |             |
| MAIZ B.A. Disp.        |            |               | 985,00   | 1.000,00 | 979,00   | 979,00   | 979,00   | -2,10%   |             |
| MAIZ ROS Disp.         |            | 29            | 985,00   | 1.000,00 | 979,00   | 979,00   | 979,00   | -2,10%   |             |
| SOJA ROS Disp.         | 196        | 7             | 2.400,00 | 2.400,00 | 2.370,00 | 2.300,00 | 2.330,00 | -2,92%   |             |
| SOJA Fabrica ROS Disp. |            |               | 2.400,00 | 2.400,00 | 2.370,00 | 2.300,00 | 2.330,00 | -2,92%   |             |
| <b>TOTALES</b>         | <b>196</b> | <b>36</b>     |          |          |          |          |          |          |             |

**MATBA. Operaciones en dólares**

| Posición            | 01/09/14 |       |        | 02/09/14 |       |        | 03/09/14 |       |        | 04/09/14 |       |        | 05/09/14 |       |        | var. sem. |
|---------------------|----------|-------|--------|----------|-------|--------|----------|-------|--------|----------|-------|--------|----------|-------|--------|-----------|
|                     | máx.     | mín.  | último | máx.     | mín.  | último | máx.     | mín.  | último | máx.     | mín.  | último | máx.     | mín.  | último |           |
| TRIGO B.A. 09/2014  | 172,0    | 170,0 | 171,0  | 172,0    | 170,0 | 170,0  | 170,0    | 169,0 | 169,0  |          |       |        | 170,0    | 170,0 | 170,0  | 1,8%      |
| TRIGO B.A. 11/2014  |          |       |        | 180,0    | 180,0 | 180,0  |          |       |        |          |       |        | 170,0    | 170,0 | 170,0  |           |
| TRIGO B.A. 12/2014  |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| TRIGO B.A. 01/2015  | 178,0    | 178,0 | 178,0  | 177,0    | 176,0 | 176,5  | 174,0    | 171,5 | 171,5  | 170,0    | 167,0 | 168,0  | 170,0    | 169,0 | 169,0  | -4,4%     |
| TRIGO B.A. 03/2015  |          |       |        | 186,5    | 186,0 | 186,5  | 182,5    | 182,0 | 182,0  | 179,0    | 179,0 | 179,0  | 181,0    | 181,0 | 181,0  | -3,7%     |
| TRIGO B.A. 07/2015  |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| MAÍZ ROS 09/2014    | 117,0    | 117,0 | 117,0  | 118,0    | 117,5 | 117,5  | 116,5    | 116,0 | 116,0  | 116,5    | 115,0 | 115,0  |          |       |        |           |
| MAÍZ ROS 10/2014    |          |       |        | 120,0    | 120,0 | 120,0  | 119,5    | 118,5 | 118,5  |          |       |        |          |       |        |           |
| MAÍZ ROS 11/2014    |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| MAÍZ ROS 12/2014    | 125,5    | 125,5 | 125,5  | 125,5    | 125,0 | 125,0  | 124,0    | 122,5 | 122,5  | 123,0    | 121,0 | 121,0  | 123,0    | 122,0 | 122,0  | -2,6%     |
| MAÍZ ROS 04/2015    |          |       |        | 134,0    | 133,0 | 133,5  | 131,5    | 128,0 | 128,0  | 128,0    | 125,5 | 125,5  | 127,0    | 126,0 | 126,0  | -4,5%     |
| SOJA ROS 09/2014    | 285,0    | 284,0 | 284,0  | 285,5    | 284,0 | 284,0  | 280,0    | 275,0 | 280,0  | 275,0    | 274,0 | 274,0  | 276,5    | 276,0 | 276,0  | -2,8%     |
| SOJA ROS 11/2014    | 285,5    | 285,0 | 285,5  | 287,5    | 285,0 | 285,0  | 281,5    | 279,5 | 280,0  | 278,0    | 274,0 | 275,0  | 279,7    | 276,0 | 279,5  | -1,8%     |
| SOJA ROS 01/2015    |          |       |        | 287,0    | 286,0 | 286,0  | 281,5    | 280,7 | 281,5  | 275,0    | 274,0 | 275,0  | 279,0    | 278,0 | 279,0  | -2,1%     |
| SOJA ROS 05/2015    | 255,5    | 255,0 | 255,5  | 257,4    | 256,5 | 256,7  | 254,0    | 251,0 | 254,0  | 252,0    | 250,0 | 250,9  | 254,5    | 251,5 | 254,5  | -0,3%     |
| SOJA ROS 11/2015    |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| CEBADA Q.Q. 12/2014 |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| CEBADA Q.Q. 01/2015 |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| TRIGO ROS 01/2015   |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |          |       |        |           |
| TRIGO SFE 11/2014   |          |       |        | 105,0    | 105,0 | 105,0  |          |       |        |          |       |        | 95,0     | 95,0  | 95,0   |           |
| SOJA FAN 09/2014    |          |       |        |          |       |        |          |       |        | 98,5     | 98,5  | 98,5   |          |       |        |           |

**MATBA. Operaciones en dólares**

| Posición              | 01/09/14 |        |        | 02/09/14 |        |        | 03/09/14 |        |        | 04/09/14 |        |        | 05/09/14 |        |        | var. sem. |
|-----------------------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|-----------|
|                       | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última |           |
| SOJA CME s/e 11/2014  | 1024,3   | 1024,3 | 1024,3 | 1035,5   | 1029,8 | 1029,8 | 1020,0   | 1013,8 | 1018,5 | 1009,0   | 1003,0 | 1003,0 | 1018,0   | 1007,0 | 1018,0 | -0,3%     |
| SOJA CME s/e 01/2015  | 1032,5   | 1032,5 | 1032,5 | 1043,5   | 1039,0 | 1039,0 | 1027,0   | 1021,8 | 1027,0 | 1012,0   | 1010,0 | 1010,0 | 1027,0   | 1015,0 | 1027,0 | -0,4%     |
| SOJA CME s/e 05/2015  | 1046,3   | 1046,3 | 1046,3 | 1055,0   | 1050,0 | 1050,0 | 1040,0   | 1034,0 | 1040,0 | 1028,0   | 1028,0 | 1028,0 | 1040,0   | 1028,0 | 1039,0 | -0,4%     |
| TRIGO CME s/e 12/2014 | 569,0    | 563,5  | 569,0  | 564,5    | 552,0  | 554,0  | 544,5    | 535,0  | 536,5  | 532,0    | 525,0  | 525,0  | 538,0    | 528,0  | 535,5  | -4,9%     |
| TRIGO CME s/e 03/2015 | 582,5    | 582,5  | 582,5  | 583,0    | 570,0  | 573,0  | 564,5    | 557,0  | 558,0  | 553,0    | 551,0  | 551,0  | 555,0    | 549,0  | 552,0  | -5,2%     |
| MAÍZ CME s/e 12/2014  | 364,8    | 364,8  | 364,8  | 366,5    | 362,0  | 363,3  | 357,0    | 352,8  | 352,8  | 350,0    | 346,0  | 346,0  | 357,0    | 348,0  | 355,0  | -2,1%     |
| MAÍZ CME s/e 03/2015  | 377,8    | 377,8  | 377,8  | 379,5    | 375,0  | 376,3  | 370,5    | 365,0  | 365,8  | 360,0    | 359,0  | 360,0  | 368,0    | 361,0  | 367,0  | -2,6%     |

**MATBA. Operaciones en pesos**

| Posición               | 01/09/14 |     |        | 02/09/14 |     |        | 03/09/14 |        |        | 04/09/14 |        |        | 05/09/14 |        |        | var. sem. |
|------------------------|----------|-----|--------|----------|-----|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|----------|--------|--------|-----------|
|                        | máx      | mín | última | máx      | mín | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última | máx      | mín    | última |           |
| TRIGO B.A. Disp.       |          |     |        |          |     |        |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |
| MAIZ B.A. Disp.        |          |     |        |          |     |        |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |
| MAIZ ROS Disp.         |          |     |        |          |     |        |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |
| SOJA ROS Disp.         |          |     |        |          |     |        | 2320,0   | 2320,0 | 2320,0 | 2300,0   | 2300,0 | 2300,0 | 2300,0   | 2300,0 | 2300,0 |           |
| SOJA Fabrica ROS Disp. |          |     |        |          |     |        |          |        |        |          |        |        |          |        |        |           |

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

| embarque                       |              | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | sem.ant. | var.sem. |
|--------------------------------|--------------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Trigo Up River</b>          |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Spot Oficial | 290,00   | 290,00   | 285,00   | 285,00   | f/i      | 290,00   | -1,7%    |
| Precio FAS                     |              | 214,37   | 214,43   | 210,62   | 210,65   | f/i      | 214,23   | -1,7%    |
| Precio FOB                     | Dc/En.15     | 255,00   | 255,00   | 250,00   | 249,75   | f/i      | 255,00   | -2,1%    |
| Precio FAS                     |              | 179,37   | 179,43   | 175,62   | 175,40   | f/i      | 179,23   | -2,1%    |
| <b>Pto del Sur - Qq</b>        |              |          |          |          |          |          |          |          |
| <b>Pto del Sur - Bb</b>        |              |          |          |          |          |          |          |          |
| <b>Maíz Up River</b>           |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Spot Oficial | 175,00   | 176,00   | 173,00   | 170,00   | f/i      | 175,00   | -2,9%    |
| Precio FAS                     |              | 131,24   | 132,05   | 129,69   | 127,34   | f/i      | 131,22   | -3,0%    |
| Precio FOB                     | Set'14       | 174,70   | 173,91   | 169,68   | 166,53   | f/i      | 175,29   | -5,0%    |
| Precio FAS                     |              | 130,94   | 129,96   | 126,37   | 123,87   | f/i      | 131,51   | -5,8%    |
| Precio FOB                     | Oct'14       | 174,70   | 173,71   | 169,48   | 166,33   | f/i      | 175,29   | -5,1%    |
| Precio FAS                     |              | 130,74   | 129,76   | 126,17   | 123,67   | f/i      | 131,51   | -6,0%    |
| Precio FOB                     | Nov'14       | v 177,06 | v 175,88 | v 172,04 | v 173,22 | f/i      | v 178,04 | -2,7%    |
| Precio FAS                     |              | 133,30   | 131,93   | 128,73   | 130,56   | f/i      | 134,27   | -2,8%    |
| Precio FOB                     | May'15       | 182,67   | 182,18   | 177,85   | 176,47   | f/i      | 184,05   | -4,1%    |
| Precio FAS                     |              | 138,91   | 138,23   | 134,54   | 133,81   | f/i      | 140,27   | -4,6%    |
| <b>Ptos del Sur - Bb</b>       |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Set'14       | v 188,87 | v 186,51 | v 181,88 | v 183,65 | f/i      | v 190,64 | -3,7%    |
| Precio FAS                     |              | 145,11   | 142,56   | 138,57   | 140,99   | f/i      | 146,87   | -4,0%    |
| Precio FOB                     | Oct'14       | v 183,95 | v 183,56 | v 178,93 | v 178,73 | f/i      | v 185,72 | -3,8%    |
| Precio FAS                     |              | 140,19   | 139,61   | 135,62   | 136,07   | f/i      | 141,94   | -4,1%    |
| <b>Ptos del Sur - Qq</b>       |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Set'14       | v 184,93 |          |          |          | f/i      | v 186,71 |          |
| Precio FAS                     |              | 141,17   |          |          |          | f/i      | 142,93   |          |
| Precio FOB                     | Oct'14       | v 186,71 |          |          |          | f/i      | v 186,71 |          |
| Precio FAS                     |              | 142,93   |          |          |          | f/i      | 142,93   |          |
| <b>Sorgo Up River</b>          |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Spot Oficial | 142,00   | 143,00   | 140,00   | 137,00   | f/i      | 142,00   | -3,5%    |
| Precio FAS                     |              | 105,45   | 106,24   | 103,93   | 101,57   | f/i      | 105,42   | -3,7%    |
| Precio FOB                     | Set'14       | v 145,57 | v 147,14 |          |          | f/i      | v 147,34 |          |
| Precio FAS                     |              | 109,01   | 110,38   |          |          | f/i      | 110,75   |          |
| Precio FOB                     | Oct'14       | 143,45   | 142,61   | 137,45   | 138,38   | f/i      | 144,88   | -4,5%    |
| Precio FAS                     |              | 106,90   | 105,85   | 101,38   | 102,95   | f/i      | 108,29   | -4,9%    |
| Precio FOB                     | Nov'14       | v 147,53 | v 147,14 | v 142,51 | v 142,32 | f/i      | v 149,31 | -4,7%    |
| Precio FAS                     |              | 110,98   | 110,38   | 106,44   | 106,88   | f/i      | 112,72   | -5,2%    |
| <b>Soja Up River / del Sur</b> |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Spot Oficial | 463,00   | 464,00   | 461,00   | 458,00   | f/i      | 463,00   | -1,1%    |
| Precio FAS                     |              | 287,94   | 288,56   | 286,85   | 285,05   | f/i      | 287,97   | -1,0%    |
| Precio FOB                     | Oct'14       | v 468,22 | v 469,96 | v 459,31 | v 453,15 | f/i      | v 461,60 | -1,8%    |
| Precio FAS                     |              | 293,15   | 294,52   | 285,15   | 280,20   | f/i      | 286,57   | -2,2%    |
| Precio FOB                     | May'15       | 399,69   | 402,35   | 398,40   | 393,72   | f/i      | 402,26   | -2,1%    |
| Precio FAS                     |              | 224,62   | 226,91   | 224,25   | 220,77   | f/i      | 227,23   | -2,8%    |
| <b>Girasol Ptos del Sur</b>    |              |          |          |          |          |          |          |          |
| Precio FOB                     | Spot Oficial | 425,00   | 425,00   | 425,00   | 425,00   | f/i      | 425,00   |          |
| Precio FAS                     |              | 253,76   | 253,78   | 253,85   | 254,01   | f/i      | 253,64   | 0,1%     |

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

**Tipo de cambio de referencia**

|                           |           | 29/08/14 | 01/09/14 | 02/09/14 | 03/09/14 | 04/09/14 | 05/09/14 | var.sem. |
|---------------------------|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| Tipo de cambio            | cprdr     | 8,3010   | 8,3070   | 8,3110   | 8,3110   | 8,3010   | 8,3150   | 0,17%    |
|                           | vndr      | 8,4010   | 8,4070   | 8,4110   | 8,4110   | 8,4010   | 8,4150   | 0,17%    |
| Producto                  | Der. Exp. |          |          |          |          |          |          |          |
| Trigo                     | 23,0      | 6,3918   | 6,3964   | 6,3995   | 6,3995   | 6,3918   | 6,4026   | 0,17%    |
| Maíz                      | 20,0      | 6,6408   | 6,6456   | 6,6488   | 6,6488   | 6,6408   | 6,6520   | 0,17%    |
| Demás cereales            | 20,0      | 6,6408   | 6,6456   | 6,6488   | 6,6488   | 6,6408   | 6,6520   | 0,17%    |
| Habas de soja             | 35,0      | 5,3957   | 5,3996   | 5,4022   | 5,4022   | 5,3957   | 5,4048   | 0,17%    |
| Semilla de girasol        | 32,0      | 5,6447   | 5,6488   | 5,6515   | 5,6515   | 5,6447   | 5,6542   | 0,17%    |
| Resto semillas oleagin.   | 23,5      | 6,3503   | 6,3549   | 6,3579   | 6,3579   | 6,3503   | 6,3610   | 0,17%    |
| Harina y Pellets de Trigo | 13,0      | 7,2219   | 7,2271   | 7,2306   | 7,2306   | 7,2219   | 7,2341   | 0,17%    |
| Harina y Pellets Soja     | 32,0      | 5,6447   | 5,6488   | 5,6515   | 5,6515   | 5,6447   | 5,6542   | 0,17%    |
| Harina y pellets girasol  | 30,0      | 5,8107   | 5,8149   | 5,8177   | 5,8177   | 5,8107   | 5,8205   | 0,17%    |
| Resto Harinas y Pellets   | 30,0      | 5,8107   | 5,8149   | 5,8177   | 5,8177   | 5,8107   | 5,8205   | 0,17%    |
| Aceite de soja            | 32,0      | 5,6447   | 5,6488   | 5,6515   | 5,6515   | 5,6447   | 5,6542   | 0,17%    |
| Aceite de girasol         | 30,0      | 5,8107   | 5,8149   | 5,8177   | 5,8177   | 5,8107   | 5,8205   | 0,17%    |
| Resto Aceites Oleaginos.  | 30,0      | 5,8107   | 5,8149   | 5,8177   | 5,8177   | 5,8107   | 5,8205   | 0,17%    |

PRECIOS INTERNACIONALES

| TRIGO           |            |          |                   |        |        |                    |        |        |                    |        |        |          |  |          |  |
|-----------------|------------|----------|-------------------|--------|--------|--------------------|--------|--------|--------------------|--------|--------|----------|--|----------|--|
| US\$/ Tn        | FOB Of (1) |          | FOB Arg- Up River |        |        | FOB Golfo Duro (2) |        |        | FOB Golfo Bldo (3) |        |        | CBOT (4) |  | CBOT (5) |  |
|                 | Emb.cerc.  | dc/en.15 | sep-14            | oct-14 | nov-14 | sep-14             | oct-14 | sep-14 | dic-14             | mar-15 | sep-14 | dic-14   |  |          |  |
| 05/09/2013      | 305,00     | 298,75   | 307,19            | 308,30 | 310,20 | 268,32             | 269,00 | 230,48 | 235,26             | 240,03 | 257,67 | 253,26   |  |          |  |
| Semana anterior | 290,00     | 255,00   | 287,60            | 298,60 | 300,40 | 254,80             | 260,30 | 202,19 | 207,05             | 214,04 | 230,11 | 236,17   |  |          |  |
| 01/09/14        | 290,00     | 255,00   | fer.              | fer.   | fer.   | fer.               | fer.   |        |                    |        |        |          |  |          |  |
| 02/09/14        | 290,00     | 255,00   | 283,80            | 294,80 | 296,70 | 251,70             | 259,00 | 199,71 | 203,93             | 210,73 | 226,90 | 232,41   |  |          |  |
| 03/09/14        | 285,00     | 250,00   | 278,00            | 289,00 | 290,90 | 244,60             | 251,90 | 192,36 | 196,86             | 204,48 | 220,74 | 226,62   |  |          |  |
| 04/09/14        | 285,00     | 249,75   | 279,30            | 290,30 | 292,20 | 242,60             | 249,90 | 193,00 | 194,84             | 202,09 | 223,50 | 227,91   |  |          |  |
| 05/09/14        | 290,00     | f/i      | f/i               | f/i    | f/i    | f/i                | f/i    | 195,30 | 196,67             | 203,20 | 227,72 | 230,94   |  |          |  |
| Var. Semanal    |            | -2,1%    | -2,9%             | -2,8%  | -2,7%  | -4,8%              | -4,0%  | -3,4%  | -5,0%              | -5,1%  | -1,0%  | -2,2%    |  |          |  |
| Var. Anual      | -4,9%      | -16,4%   | -9,1%             | -5,8%  | -5,8%  | -9,6%              | -7,1%  | -15,3% | -16,4%             | -15,3% | -11,6% | -8,8%    |  |          |  |

(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) Trigo colorado blando de invierno N° 2, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago. (5) Trigo colorado duro de invierno, entregado en depósitos autorizados por el mercado de Chicago.

| MAIZ            |            |        |                  |        |         |               |        |        |          |        |        |        |
|-----------------|------------|--------|------------------|--------|---------|---------------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|
| US\$/ Tn        | FOB Of (1) |        | FOB Arg-Up River |        | B.Bca   | FOB Golfo (2) |        |        | CBOT (3) |        |        |        |
|                 | Emb.cerc.  | oct-14 | nov-14           | may-15 | sep-14  | sep-14        | oct-14 | nov-14 | sep-14   | dic-14 | mar-15 | may-15 |
| 05/09/2013      | 228,00     | 222,83 | 226,76           | 204,22 | v226,76 | 220,74        | 216,90 | 213,00 | 192,71   | 181,49 | 186,61 | 189,95 |
| Semana anterior | 175,00     | 175,29 | v178,04          | 184,05 | v190,64 | 192,00        | 193,20 | 193,20 | 141,33   | 143,60 | 148,71 | 151,96 |
| 01/09/14        | 175,00     | 174,70 | v177,06          | 182,67 | v188,87 | fer.          | fer.   | fer.   |          |        |        |        |
| 02/09/14        | 176,00     | 173,71 | v175,88          | 182,18 | v186,51 | 191,60        | 192,80 | 192,80 | 140,05   | 143,20 | 148,22 | 151,47 |
| 03/09/14        | 173,00     | 169,48 | v172,04          | 177,85 | v181,88 | 187,00        | 188,20 | 188,20 | 134,35   | 138,58 | 143,79 | 147,14 |
| 04/09/14        | 170,00     | 166,33 | v173,22          | 176,47 | v183,65 | 184,80        | 186,00 | 186,00 | 132,18   | 136,41 | 141,53 | 144,97 |
| 05/09/14        | 175,00     | f/i    | f/i              | f/i    | f/i     | f/i           | f/i    | f/i    | 136,41   | 140,15 | 145,17 | 148,42 |
| Var. Semanal    |            | -5,1%  | -2,7%            | -4,1%  | -3,7%   | -3,8%         | -3,7%  | -3,7%  | -3,5%    | -2,4%  | -2,4%  | -2,3%  |
| Var. Anual      | -23,2%     | -25,4% | -23,6%           | -13,6% | -19,0%  | -16,3%        | -14,2% | -12,7% | -29,2%   | -22,8% | -22,2% | -21,9% |

(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.       | oct-14 | nov-14  | sep-14           | FOB Of (1) | FOB Of (1) | FOB Arg | FOB Of (1) | FOB Arg | RTTDM (4) |          |          |  |
|                 |                 |        |         |                  | Emb.cerc.  | Emb.cerc.  | sep-14  | Emb.cerc.  | sep-14  | oc/dc.14  | en/mr'15 | ab/jn'15 |  |
| 05/09/2013      | 203,00          | 201,17 | 201,17  | 207,08           | 390,00     | 245,00     |         | 995,00     | 950,00  | 960,00    | 957,50   | 962,50   |  |
| Semana anterior | 142,00          | 144,88 | v149,31 | 171,16           | 425,00     | 258,00     | c220,00 | 900,00     | 875,00  | 820,00    | 830,00   | 840,00   |  |
| 01/09/14        | 142,00          | 143,45 | v147,53 | fer.             | 425,00     | 258,00     | c220,00 | 900,00     | 875,00  | 815,00    | 825,00   | 835,00   |  |
| 02/09/14        | 143,00          | 142,61 | v147,14 | 182,58           | 425,00     | 248,00     | c220,00 | 870,00     | 875,00  | 810,00    | 820,00   | 830,00   |  |
| 03/09/14        | 140,00          | 137,45 | v142,51 | 177,95           | 425,00     | 248,00     | c220,00 | 870,00     | 875,00  | 810,00    | 825,00   | 835,00   |  |
| 04/09/14        | 137,00          | 138,38 | v142,32 | 177,95           | 425,00     | 248,00     | c220,00 | 870,00     | 875,00  | 810,00    | 825,00   | 835,00   |  |
| 05/09/14        | 142,00          | f/i    | f/i     | f/i              | 425,00     | 258,00     | f/i     | 900,00     | f/i     | 810,00    | 825,00   | 835,00   |  |
| Var. Semanal    |                 | -4,5%  | -4,7%   | 4,0%             |            |            |         |            |         | -1,2%     | -0,6%    | -0,6%    |  |
| Var. Anual      | -30,0%          | -31,2% | -29,3%  | -14,1%           | 9,0%       | 5,3%       |         | -9,5%      | -7,9%   | -15,6%    | -13,8%   | -13,2%   |  |

(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.



| <b>SOJA</b>     |                 |                    |        |               |        |        |        |          |        |        |        |              |
|-----------------|-----------------|--------------------|--------|---------------|--------|--------|--------|----------|--------|--------|--------|--------------|
| US\$/ Tn        | FOB Oficial (1) | FOB Arg - Up River |        | FOB Golfo (2) |        |        |        | CBOT (3) |        |        |        | TGE (4)      |
|                 | Emb.cerc.       | oct-14             | may-15 | sep-14        | oct-14 | nov-14 | dic-14 | sep-14   | nov-14 | ene-15 | mar-15 | GM<br>oct-14 |
| 05/09/2013      | 547,00          | 549,33             | 483,83 | 563,97        | 554,20 | 544,10 | 542,50 | 522,87   | 502,48 | 501,29 | 493,75 | 639,24       |
| Semana anterior | 463,00          | 461,60             | 402,26 | 447,90        | 439,50 | 435,10 | 434,40 | 400,33   | 376,35 | 379,39 | 382,33 | 500,78       |
| 01/09/14        | 463,00          | 468,22             | 399,69 | fer.          | fer.   | fer.   | fer.   |          |        |        |        | 495,73       |
| 02/09/14        | 464,00          | 469,96             | 402,35 | 452,60        | 445,30 | 441,60 | 437,10 | 403,18   | 379,20 | 382,05 | 384,71 | 495,83       |
| 03/09/14        | 461,00          | 459,31             | 398,40 | 448,20        | 440,90 | 437,20 | 432,60 | 397,12   | 374,79 | 377,55 | 380,30 | 497,06       |
| 04/09/14        | 458,00          | 453,15             | 393,72 | 442,00        | 434,70 | 431,00 | 426,40 | 391,05   | 368,64 | 371,39 | 374,24 | 499,02       |
| 05/09/14        | 463,00          | f/i                | f/i    | f/i           | f/i    | f/i    | f/i    | 398,86   | 375,34 | 377,82 | 380,30 | 496,25       |
| Var. Semanal    |                 | -1,8%              | -2,1%  | -1,3%         | -0,01  | -0,01  | -0,02  | -0,4%    | -0,3%  | -0,4%  | -0,5%  | -0,9%        |
| Var. Anual      | -15,4%          | -17,5%             | -18,6% | -21,6%        | -0,22  | -0,21  | -0,21  | -23,7%   | -25,3% | -24,6% | -23,0% | -22,4%       |

(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.

| <b>PELLETS DE SOJA</b> |            |         |          |                  |        |                    |          |         |          |        |        |        |
|------------------------|------------|---------|----------|------------------|--------|--------------------|----------|---------|----------|--------|--------|--------|
| US\$/ Tn               | FOB Of (1) | FOB Arg |          | FOB Paranagua-Br |        | CIF RTTDM - Br (2) |          | Arg (2) | CBOT (3) |        |        |        |
|                        | Emb.cerc.  | oc/dc14 | my/jl.15 | nv/dc14          | mar-15 | oc/dc14            | en/mr.15 | oc/dc14 | sep-14   | oct-14 | dic-14 | ene-15 |
| 05/09/2013             | 527,00     | 519,18  | 433,53   | 504,19           | 443,01 | 548,00             | 519,00   | 560,00  | 528,55   | 479,06 | 473,32 | 471,78 |
| Semana anterior        | 446,00     | 454,58  | 404,93   | 445,55           | 398,37 | 482,00             | 460,00   | 495,00  | 484,46   | 400,24 | 386,57 | 383,16 |
| 01/09/14               | 446,00     | 455,14  | 404,93   | 445,55           | 398,37 | 486,00             | 464,00   | 491,00  |          |        |        |        |
| 02/09/14               | 452,00     | 461,42  | 408,12   | 451,39           | 402,89 | 485,00             | 465,00   | 491,00  | 496,14   | 410,27 | 396,83 | 392,31 |
| 03/09/14               | 442,00     | 452,05  | 401,34   | 442,46           | 394,07 | 487,00             | 465,00   | 492,00  | 492,95   | 401,01 | 386,24 | 381,83 |
| 04/09/14               | 430,00     | 441,14  | 392,58   | 431,00           | 389,44 | 478,00             | 458,00   | 486,00  | 475,53   | 386,79 | 376,43 | 372,91 |
| 05/09/14               | 446,00     | f/i     | f/i      | f/i              | f/i    | 468,00             | 449,00   | 476,00  | 480,71   | 393,85 | 384,81 | 380,95 |
| Var. Semanal           |            | -3,0%   | -3,0%    | -3,3%            | -2,2%  | -2,9%              | -2,4%    | -3,8%   | -0,8%    | -1,6%  | -0,5%  | -0,6%  |
| Var. Anual             | -15,4%     | -15,0%  | -9,4%    | -14,5%           | -12,1% | -14,6%             | -13,5%   | -15,0%  | -9,1%    | -17,8% | -18,7% | -19,3% |

(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.

| <b>ACEITE DE SOJA</b> |            |         |         |          |                  |         |               |          |          |        |        |        |
|-----------------------|------------|---------|---------|----------|------------------|---------|---------------|----------|----------|--------|--------|--------|
| US\$/ Tn              | FOB Of (1) | FOB Arg |         |          | FOB Paranagua-Br |         | CIF RTTDM (2) |          | CBOT (3) |        |        |        |
|                       | Emb.cerc.  | sep-14  | oc/dc14 | my/jl.15 | oc/dc14          | ab/my15 | oct-14        | fb/ab15  | sep-14   | oct-14 | dic-14 | ene-15 |
| 05/09/2013            | 885,00     | 875,45  | 883,93  | 890,55   | 889,45           | 886,69  | 1.036,48      | 1.029,92 | 952,16   | 953,70 | 959,66 | 963,18 |
| Semana anterior       | 780,00     | 762,02  | 756,73  | 739,97   | 751,22           | 748,79  | 830,26        | 835,51   | 706,35   | 705,69 | 708,55 | 714,29 |
| 01/09/14              | 780,00     | 762,02  | 756,73  | 739,97   | 751,22           | 748,79  |               |          |          |        |        |        |
| 02/09/14              | 774,00     | 758,60  | 753,64  | 738,76   | 752,54           |         | 833,25        | 833,25   | 705,69   | 704,37 | 708,11 | 713,40 |
| 03/09/14              | 769,00     | 749,12  | 751,88  | 739,09   | 746,37           |         | 841,02        | 837,08   | 699,51   | 700,18 | 704,37 | 710,10 |
| 04/09/14              | 760,00     | 755,52  | 757,39  | 744,38   |                  | 746,04  | 818,06        | 836,18   | 704,81   | 705,47 | 710,10 | 716,05 |
| 05/09/14              | 780,00     | f/i     | f/i     | f/i      | f/i              | f/i     |               | 829,06   | 713,18   | 711,64 | 716,05 | 722,22 |
| Var. Semanal          |            | -0,9%   | 0,1%    | 0,6%     | -100,0%          | -0,4%   | -100,0%       | -0,8%    | 1,0%     | 0,8%   | 1,1%   | 1,1%   |
| Var. Anual            | -11,9%     | -13,7%  | -14,3%  | -16,4%   | -100,0%          | -15,9%  | -100,0%       | -19,5%   | -25,1%   | -25,4% | -25,4% | -25,0% |

(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 04/09/14. Buques cargando y por cargar.**

En toneladas  
Hasta: 05/10/14

| PUERTO / Terminal (Titular)                  | Desde: 04/09/14 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | TOTAL     | PROD.O. ORIGEN. |
|--|-----------------|---------|---------|--------|---------|--------------|-------------|---------------|-------------|----------------|-------------|-----------|-----------------|
|  | TRIGO           | MAIZ    | SORGO   | CEBADA | SOJA    | PELLETS SOJA | HARINA SOJA | SUBPRO-DUCTOS | ACEITE SOJA | ACEITE GIRASOL | OTROS PROD. |           |                 |
| <b>SAN LORENZO</b>                           | 60.000          | 518.300 | 44.000  |        | 27.000  |              | 1.128.694   | 132.027       | 119.501     | 4.800          | 21.800      | 2.056.122 | 217.380         |
| Renova                                       |                 |         |         |        |         |              | 121.507     | 36.507        | 7.932       |                |             | 165.945   |                 |
| Dreyfus Timbues                              |                 |         |         |        |         |              | 29.300      |               |             |                |             | 29.300    | 38.300          |
| Noble Timbues                                |                 | 141.800 |         |        |         |              | 46.600      | 20.000        |             |                |             | 208.400   | 16.500          |
| Terminal 6 (T6 S.A.)                         |                 | 90.500  |         |        |         |              | 546.454     | 4.354         |             |                | 2.500       | 643.808   | 50.000          |
| Alto Paraná (T6 S.A.)                        |                 |         |         |        |         |              |             |               | 79.569      |                |             | 79.569    | 10.440          |
| Quebracho (Cargill SACI)                     |                 |         |         |        |         |              | 17.333      | 18.667        |             |                |             | 36.000    | 96.140          |
| Nidiera (Nidiera S.A.)                       |                 | 71.000  | 4.000   |        |         |              | 164.500     | 27.500        | 21.000      | 4.800          |             | 292.800   |                 |
| El Transito (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)    |                 | 30.000  |         |        |         |              | 20.000      |               |             |                |             | 30.000    | 6.000           |
| Pampa (Bunge Argentina S.A.)                 |                 |         |         |        |         |              |             |               | 11.000      |                |             | 20.000    |                 |
| Dempa (Bunge Argentina S.A.)                 | 60.000          | 25.000  |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 96.000    |                 |
| ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)                    | 90.000          | 90.000  | 40.000  |        |         |              | 86.000      | 25.000        |             |                | 2.000       | 130.000   |                 |
| Vicentin (Vicentin SAIC)                     | 50.000          | 50.000  |         |        | 27.000  |              | 97.000      |               |             |                | 17.300      | 134.300   |                 |
| San Benito                                   | 20.000          | 20.000  |         |        |         |              | 163.500     | 132.000       |             |                | 20.300      | 578.300   |                 |
| <b>ROSARIO</b>                               | 197.500         | 197.500 | 65.000  |        |         |              |             |               |             |                |             | 50.000    |                 |
| Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)           | 50.000          | 50.000  |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 215.500   |                 |
| Villa Gobernador Galvez (Cargill SACI)       |                 | 147.500 | 25.000  |        |         |              | 83.500      | 132.000       |             |                |             | 215.500   |                 |
| Punta Alvear (Cargill SACI)                  |                 |         | 40.000  |        |         |              | 80.000      |               |             |                | 17.300      | 189.800   |                 |
| Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus) |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                | 3.000       | 123.000   |                 |
| <b>RAMALLO</b>                               |                 |         |         |        |         |              |             |               | 5.854       |                |             | 58.254    |                 |
| Bunge Terminal                               |                 |         |         |        |         |              | 52.400      |               | 5.854       |                |             | 58.254    |                 |
| <b>LIMA</b>                                  |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 34.000    |                 |
| Terminal del Guazú                           |                 |         |         |        |         |              | 34.000      |               |             |                |             | 34.000    |                 |
| <b>ZARATE</b>                                |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 32.400    |                 |
| Terminal Las Palmas                          |                 |         |         |        | 2.000   |              | 30.400      |               |             |                |             | 32.400    |                 |
| <b>NECOCHEA</b>                              | 42.000          | 62.775  | 66.000  |        | 121.750 |              | 15.678      | 15.678        |             |                |             | 339.559   |                 |
| ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)                    |                 | 62.775  | 66.000  |        | 56.750  |              |             |               |             |                |             | 185.525   |                 |
| Open Berth                                   |                 |         |         |        |         |              | 15.678      | 15.678        |             |                |             | 47.034    |                 |
| TOSA 4/5                                     |                 |         |         |        | 65.000  |              |             |               |             |                |             | 65.000    |                 |
| TOSA 6                                       | 42.000          |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 42.000    |                 |
| <b>BAHIA BLANCA</b>                          | 23.750          | 149.000 |         |        | 116.000 |              |             |               |             | 4.000          |             | 292.750   |                 |
| Terminal Bahía Blanca S.A.                   |                 | 53.000  |         |        | 40.000  |              |             |               |             |                |             | 93.000    |                 |
| L. Piedrabuena / Toepfer Terminal            |                 | 38.000  |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 38.000    |                 |
| Dreyfus Terminal                             | 23.750          | 18.000  |         |        | 76.000  |              |             |               |             |                |             | 117.750   |                 |
| Cargill Terminal (Cargill SACI)              |                 | 40.000  |         |        |         |              |             |               |             | 4.000          |             | 44.000    |                 |
| <b>TOTAL</b>                                 | 125.750         | 927.575 | 109.000 | 68.000 | 295.150 | 68.078       | 1.341.872   | 279.705       | 125.355     | 8.800          | 42.100      | 3.391.385 | 217.380         |
| <b>TOTAL UP-RIVER</b>                        | 60.000          | 715.800 | 109.000 |        | 27.000  |              | 1.292.194   | 264.027       | 119.501     | 4.800          | 42.100      | 2.634.422 | 217.380         |
| <b>NUEVA PALMIRA (URUGUAY)</b>               |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 333.590   |                 |
| Navios Terminal                              |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 293.590   |                 |
| TGU Terminal                                 |                 |         |         |        |         |              |             |               |             |                |             | 40.000    |                 |

Elaborado sobre la base de datos de la agencia marítima NABSA. www.nabsa.com.ar. Otros Prod. Incluye: HSS, cáñamo, malla, cebada, maíz (fint., algodón, arroz, lino, leclina, glicerina, arveja, colza, girasol, gluten).

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

| Al 27/08/14                         |         | 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><br>(Dic-Nov)       | 14/15   | 25,9                     | 571,4<br>(423,1)            | 135,3<br>(63,6)            | 3,6<br>(2,0)              | 1.362,9<br>(3.080,4)   |
|                                     | 13/14   | 20,0                     | 2.420,1<br>(4.903,4)        | 179,4<br>(201,3)           | 31,9<br>(75,4)            |                        |
| <b>Maíz</b><br>(Mar-Feb)            | 14/15   | 11,6                     | 273,6<br>(828,2)            | 218,6<br>(604,3)           | (141,6)                   | 9.429,7<br>(15.034,9)  |
|                                     | 13/14   | 446,5                    | 14.618,1<br>(18.206,2)      | 4.140,5<br>(1.778,2)       | 1.355,6<br>(755,5)        |                        |
| <b>Sorgo</b><br>(Mar-Feb)           | 13/14   | 47,0                     | 783,5<br>(1.553,6)          | 122,0<br>(150,0)           | 42,0<br>(72,5)            | 597,9<br>(1.539,7)     |
| <b>Cebada Cerv.</b><br>(Dic-Nov) ** | 13/14   | 3,9                      | 813,9<br>(916,0)            | 46,0<br>(279,8)            | 33,2<br>(147,5)           | 428,7<br>(524,8)       |
| <b>Cebada Forr.</b><br>(Dic-Nov) ** | 13/14   | 2,7                      | 1.584,3<br>(3.027,1)        | 137,1<br>(85,6)            | 40,2<br>(73,0)            | 2.035,8<br>(2.821,5)   |
| <b>Soja</b><br>(Abr-Mar)            | 14/15   | 14,9                     | 562,4<br>(832,4)            | 403,6<br>(809,9)           | 0,4<br>(7,9)              | 6.050,0<br>(5.464,8)   |
|                                     | 13/14   | 156,2                    | 9.277,3<br>(9.013,1)        | 3.157,3<br>(3.001,9)       | 2.056,0<br>(2.780,5)      |                        |
| <b>Girasol</b><br>(Ene-Dic)         | 13/14   | 0,3                      | 34,1<br>(30,8)              | 9,3<br>(5,3)               | 2,7<br>(2,7)              |                        |

Nota: los valores entre parentesis corresponden a la cosecha anterior en igual fecha, hasta junio. \* Embarques acumulado por año comercial, con datos mensuales de MAGYP hasta MAYO y desde JUNIO es estimado por Situación de Vapores. \*\* Los datos de exportación corresponden al INDEC, hasta JUNIO.

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

| Al 20/08/14         | Cosecha | Compras       |                         | Total a fijar <sup>2</sup> | Fijado total <sup>3</sup> |
|---------------------|---------|---------------|-------------------------|----------------------------|---------------------------|
|                     |         | estimadas (*) | declaradas <sup>1</sup> |                            |                           |
| <b>Trigo pan</b>    | 13/14   | 4.278,2       | 4.064,3                 | 710,3                      | 556,0                     |
|                     |         | (3.446,2)     | (3.273,9)               | (648,4)                    | (604,4)                   |
| <b>Soja</b>         | 13/14   | 21.819,4      | 21.819,4                | 6.412,2                    | 4.470,8                   |
|                     |         | (22.645,6)    | (22.645,6)              | (11.586,5)                 | (8.591,1)                 |
| <b>Girasol</b>      | 13/14   | 1.972,1       | 1.972,1                 | 639,4                      | 414,6                     |
|                     |         | (2.185,8)     | (2.185,8)               | (759,9)                    | (508,2)                   |
| <b>Al 02/07/14</b>  | Cosecha |               |                         |                            |                           |
| <b>Maíz</b>         | 13/14   | 1.953,0       | 1.757,7                 | 311,1                      | 104,1                     |
|                     |         | (1.998,8)     | (1.798,9)               | (208,7)                    | (120,5)                   |
| <b>Sorgo</b>        | 13/14   | 46,2          | 41,6                    | 1,0                        | 0,5                       |
|                     |         | (33,7)        | (30,3)                  | (2,0)                      | (1,2)                     |
| <b>Cebada Cerv.</b> | 13/14   | 1.013,3       | 962,6                   | 184,9                      | 136,0                     |
|                     |         | (974,1)       | (925,4)                 | (102,7)                    | (36,2)                    |

(\*) 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. (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: MINAGRI - Dirección de Mercados Agrícolas

**Evolución mensual de la molienda de oleaginosas por provincia****JULIO de 2014**

Cifras en toneladas

**Industrialización semillas**

| Provincia               | SOJA             | GIRASOL        | LINO | MANI       | ALGODON       | CARTAMO | CANOLA |
|-------------------------|------------------|----------------|------|------------|---------------|---------|--------|
| Total Gral Buenos Aires |                  |                |      |            |               |         |        |
| Total Buenos Aires      | 277.495          | 99.525         |      |            |               |         |        |
| Total Santa Fe          | 3.297.910        | 27.671         |      |            | 32.393        |         |        |
| Total Córdoba           | 258.382          |                |      | 600        |               |         |        |
| Total Entre Ríos        | 34.600           |                |      |            |               |         |        |
| Total otras provincias  | 39.649           | 5.807          |      |            |               |         |        |
| <b>Total General</b>    | <b>3.908.036</b> | <b>133.003</b> |      | <b>600</b> | <b>32.393</b> |         |        |

**Producción de aceite**

| Provincia               | SOJA           | GIRASOL       | LINO | MANI       | ALGODON      | CARTAMO | CANOLA |
|-------------------------|----------------|---------------|------|------------|--------------|---------|--------|
| Total Gral Buenos Aires |                |               |      |            |              |         |        |
| Total Buenos Aires      | 50.849         | 43.459        |      |            |              |         |        |
| Total Santa Fe          | 621.231        | 11.600        |      |            | 4.836        |         |        |
| Total Córdoba           | 46.388         |               |      | 240        |              |         |        |
| Total Entre Ríos        | 5.881          |               |      |            |              |         |        |
| Total otras provincias  | 7.430          | 2.320         |      |            |              |         |        |
| <b>Total General</b>    | <b>731.779</b> | <b>57.379</b> |      | <b>240</b> | <b>4.836</b> |         |        |

**Producción de pellets**

| Provincia               | SOJA             | GIRASOL       | LINO | MANI | ALGODON       | CARTAMO   | CANOLA |
|-------------------------|------------------|---------------|------|------|---------------|-----------|--------|
| Total Gral Buenos Aires |                  |               |      |      |               |           |        |
| Total Buenos Aires      | 191.734          | 42.941        |      |      |               | 13        |        |
| Total Santa Fe          | 2.526.818        | 12.166        |      |      | 26.909        |           |        |
| Total Córdoba           | 191.829          |               |      |      |               |           |        |
| Total Entre Ríos        | 22.088           |               |      |      |               |           |        |
| Total otras provincias  | 28.923           | 2.250         |      |      |               |           |        |
| <b>Total General</b>    | <b>2.961.392</b> | <b>57.357</b> |      |      | <b>26.909</b> | <b>13</b> |        |

**Producción de expellers**

| Provincia               | SOJA          | GIRASOL    | LINO | MANI | ALGODON | CARTAMO | CANOLA |
|-------------------------|---------------|------------|------|------|---------|---------|--------|
| Total Gral Buenos Aires |               |            |      |      |         |         |        |
| Total Buenos Aires      | 12.807        | 566        |      |      |         |         |        |
| Total Santa Fe          | 15.459        |            |      |      |         |         |        |
| Total Córdoba           | 10.642        |            |      |      |         |         |        |
| Total Entre Ríos        | 4.984         |            |      |      |         |         |        |
| Total otras provincias  | 1.056         |            |      |      |         |         |        |
| <b>Total General</b>    | <b>44.948</b> | <b>566</b> |      |      |         |         |        |

**Rendimiento nacional**

| Producto | SOJA  | GIRASOL | LINO | MANI  | ALGODON | CARTAMO | CANOLA |
|----------|-------|---------|------|-------|---------|---------|--------|
| Aceite   | 18,7% | 43,1%   |      | 40,0% | 14,9%   |         |        |
| Pellets  | 75,8% | 43,1%   |      |       | 83,1%   |         |        |
| Expeller | 1,2%  | 0,4%    |      |       |         |         |        |

Sobre la base de datos de la Dirección de Mercados Agroalimentarios, MAGyP

## Evolución mensual de la molienda de granos oleaginosos

|                   | GRANOS OLEAGINOSOS |           |       |         |         |         |        | ACEITES   |           |       |        |         |         |        |
|-------------------|--------------------|-----------|-------|---------|---------|---------|--------|-----------|-----------|-------|--------|---------|---------|--------|
|                   | Soja               | Girasol   | Lino  | Mani    | Algodón | Cártamo | Canola | Soja      | Girasol   | Lino  | Mani   | Algodón | Cártamo | Canola |
| <b>Total 2010</b> | 36.824.921         | 2.750.476 | 7.062 | 135.843 | 130.040 | 22.235  | 17.459 | 7.000.075 | 1.127.698 | 1.444 | 52.945 | 19.943  | 8.284   | 5.536  |
| <b>Total 2011</b> | 37.339.854         | 3.547.927 | 6.302 | 94.827  | 157.630 | 83.573  | 20.765 | 7.113.681 | 1.489.706 | 1.275 | 37.661 | 23.360  | 30.368  | 9.148  |
| <b>TOTAL 2012</b> | 33.333.313         | 3.675.948 | 3.333 | 148.525 | 111.034 | 40.953  | 22.598 | 6.353.359 | 1.541.580 | 798   | 59.256 | 17.041  | 15.318  | 9.737  |
| Enero             | 1.708.802          | 331.824   | 500   | 6.680   |         | 1.468   | 270    | 325.772   | 131.761   | 60    | 2.664  |         | 522     | 108    |
| Febrero           | 1.212.383          | 276.254   | 295   | 15.219  |         | 11.970  | 17.204 | 232.594   | 110.907   | 81    | 6.614  |         | 4.374   | 7.499  |
| Marzo             | 1.721.068          | 411.044   | 82    | 4.727   |         | 14.436  |        | 332.331   | 172.663   | 26    | 1.623  |         | 4.973   |        |
| Abril             | 3.587.628          | 284.528   | 50    | 10.840  |         | 7.442   |        | 696.644   | 119.314   | 16    | 4.393  |         | 2.551   |        |
| Mayo              | 3.933.147          | 202.431   |       | 7.298   | 25.796  | 227     |        | 732.617   | 84.610    |       | 2.546  | 3.953   | 6       |        |
| Junio             | 3.925.104          | 213.761   |       | 19.763  | 22.270  | 6.537   |        | 732.132   | 89.018    |       | 7.498  | 3.627   | 2.385   |        |
| Julio             | 3.641.364          | 176.382   | 64    | 3.320   | 10.892  | 25      |        | 683.475   | 73.456    | 21    | 1.290  | 1.941   | 9       |        |
| Agosto            | 3.678.455          | 155.861   |       | 22.752  | 22.982  |         |        | 684.591   | 66.040    |       | 8.299  | 4.596   |         |        |
| Septiembre        | 3.582.271          | 190.218   |       | 2.127   | 2.440   |         |        | 678.557   | 81.436    |       | 518    | 415     |         |        |
| Octubre           | 2.963.012          | 201.893   |       | 24.211  |         |         |        | 559.213   | 84.636    |       | 9.156  |         |         |        |
| Noviembre         | 2.318.967          | 58.460    |       | 9.573   |         |         | 141    | 441.742   | 25.594    |       | 3.177  |         |         | 47     |
| Diciembre         | 1.768.668          | 81.755    |       | 23.928  |         |         | 261    | 333.273   | 35.289    |       | 9.166  |         |         | 89     |
| <b>TOTAL 2013</b> | 34.040.869         | 2.584.411 | 991   | 150.438 | 84.380  | 42.105  | 17.876 | 6.432.942 | 1.074.724 | 204   | 56.944 | 14.532  | 14.820  | 7.743  |
| Enero             | 1.966.745          | 180.816   | 1.000 | 14.295  |         |         | 8.607  | 373.942   | 71.563    | 320   | 5.495  |         |         | 3.623  |
| Febrero           | 1.532.069          | 186.811   | 100   | 15.535  |         |         | 3.880  | 292.319   | 76.136    | 32    | 5.452  |         |         | 1.645  |
| Marzo             | 2.106.707          | 320.204   | 150   | 3.914   |         |         | 2.731  | 406.979   | 134.558   | 48    | 1.587  |         |         | 1.150  |
| Abril             | 3.896.841          | 278.019   | 100   | 15.342  | 1.155   |         | 88     | 733.652   | 117.600   | 32    | 5.530  | 191     |         | 27     |
| Mayo              | 4.650.896          | 185.215   | 220   | 2.475   | 21.084  |         | 10     | 854.905   | 77.293    | 70    | 891    | 3.479   |         | 4      |
| Junio             | 4.175.892          | 242.961   | 270   | 15.566  | 25.197  |         |        | 775.330   | 101.308   | 86    | 5.972  | 3.917   |         |        |
| Julio             | 3.908.036          | 133.003   |       | 600     | 32.393  |         |        | 731.779   | 57.379    |       | 240    | 4.836   |         |        |
| <b>TOTAL 2014</b> | 22.237.186         | 1.527.029 | 1.840 | 67.727  | 79.829  |         | 15.316 | 4.168.907 | 635.837   | 588   | 25.167 | 12.423  |         | 6.449  |
|                   | PELLETES           |           |       |         |         |         |        | EXPELLERS |           |       |        |         |         |        |
|                   | Soja               | Girasol   | Lino  | Mani    | Algodón | Cártamo | Canola | Soja      | Girasol   | Lino  | Mani   | Algodón | Cártamo | Canola |
| <b>Total 2010</b> | 28.299.923         | 1.192.463 | 3.220 | 81.708  | 113.173 | 13.212  | 7.642  | 355.633   | 1.572     |       |        |         |         |        |
| <b>Total 2011</b> | 28.664.269         | 1.571.946 |       | 49.405  | 121.334 | 51.868  | 11.066 | 397.386   | 1.827     | 4.477 |        |         |         |        |
| <b>TOTAL 2012</b> | 25.590.641         | 1.592.302 |       | 75.686  | 91.774  | 25.529  | 12.709 | 420.344   | 2.664     | 985   |        |         |         |        |
| Enero             | 1.307.376          | 143.720   |       | 4.240   |         | 915     | 162    | 28.711    | 64        | 140   |        |         |         |        |
| Febrero           | 926.406            | 116.864   |       | 7.614   |         | 7.472   | 9.353  | 23.628    | 91        | 189   |        |         |         |        |
| Marzo             | 1.309.404          | 174.280   |       | 2.425   |         | 9.167   |        | 28.596    | 105       | 53    |        |         |         |        |
| Abril             | 2.734.580          | 123.394   |       | 5.576   |         | 4.987   |        | 35.679    | 91        | 32    |        |         |         |        |
| Mayo              | 3.017.497          | 92.652    |       | 3.519   | 21.326  | 15      |        | 32.899    | 70        |       |        |         |         |        |
| Junio             | 3.004.874          | 96.168    |       | 10.009  | 18.197  | 4.071   |        | 32.105    | 40        |       |        |         |         |        |
| Julio             | 2.783.383          | 80.594    |       | 1.989   | 8.733   | 13      |        | 43.871    | 25        | 42    |        |         |         |        |
| Agosto            | 2.808.078          | 68.186    |       | 9.849   | 17.926  |         |        | 45.558    | 39        |       |        |         |         |        |
| Septiembre        | 2.715.668          | 84.973    |       | 1.414   | 1.977   |         |        | 41.693    | 2         |       |        |         |         |        |
| Octubre           | 2.272.900          | 86.644    |       | 10.832  |         |         |        | 40.599    | 44        |       |        |         |         |        |
| Noviembre         | 1.803.316          | 30.508    |       | 4.802   |         |         | 85     | 36.848    | 3         |       |        |         |         |        |
| Diciembre         | 1.349.983          | 33.780    |       | 13.245  |         |         | 125    | 32.644    | 74        |       |        |         |         |        |
| <b>TOTAL 2013</b> | 26.033.466         | 1.131.763 |       | 75.514  | 68.159  | 26.640  | 9.725  | 422.830   | 648       | 456   |        |         |         |        |
| Enero             | 1.477.216          | 82.222    |       | 8.770   |         |         | 4.361  | 37.960    | 44        | 650   |        |         |         |        |
| Febrero           | 1.154.650          | 75.877    |       | 8.921   |         |         | 2.155  | 31.065    | 114       | 65    |        |         |         |        |
| Marzo             | 1.580.793          | 138.884   |       | 3.014   |         |         | 1.528  | 34.009    | 101       | 97    |        |         |         |        |
| Abril             | 2.926.725          | 119.591   |       | 8.282   | 942     |         | 54     | 45.166    | 265       | 65    |        |         |         |        |
| Mayo              | 3.539.691          | 79.682    |       | 1.485   | 17.184  | 15      | 4      | 49.598    | 665       | 143   |        |         |         |        |
| Junio             | 3.162.066          | 99.309    |       | 3.577   | 20.776  | 28      |        | 42.473    | 300       | 175   |        |         |         |        |
| Julio             | 2.961.392          | 57.357    |       |         | 26.909  | 13      |        | 44.948    | 566       |       |        |         |         |        |
| <b>TOTAL 2014</b> | 16.802.533         | 652.922   |       | 34.049  | 65.811  | 56      | 8.102  | 285.219   | 2.055     | 1.195 |        |         |         |        |

Fuente: Dirección de Mercados Agroalimentarios- MAGYP Elaboración en base a datos del ONCCA. - Cifras provisionales en toneladas

**Embarques de granos, harinas y aceites por puertos del Up River**  
**Mes de JULIO de 2014**

| Terminal de embarque        | Maíz             | Sorgo          | Trigo         | Soja           | Maíz          | Arroz | Cebadas       | Canola | Varios        | Subtotal         | Subproductos   | Total            |
|-----------------------------|------------------|----------------|---------------|----------------|---------------|-------|---------------|--------|---------------|------------------|----------------|------------------|
| Terminal - Dreyfus          | 77.662           |                |               | 102.904        |               |       |               |        |               | 180.566          | 209.063        | 389.629          |
| Timbues - Noble             | 181.872          |                |               |                |               |       |               |        |               | 181.872          | 26.238         | 388.175          |
| Terminal 6                  | 324.838          |                |               | 16.500         |               |       |               |        |               | 341.338          | 180.065        | 988.881          |
| Quebracho                   | 149.473          |                |               | 49.497         |               |       |               |        |               | 198.970          | 37.658         | 460.211          |
| Nidiera SA                  | 251.988          |                | 27.542        | 5.160          |               |       |               |        |               | 284.690          | 124.932        | 444.922          |
| Tránsito                    | 79.650           | 110.215        |               |                |               |       |               |        |               | 189.865          | 35.300         | 189.865          |
| DempalPampa                 | 265.510          |                |               | 7.180          |               |       |               |        |               | 272.690          | 23.755         | 422.120          |
| ACA                         | 173.543          | 38.644         |               | 116.600        |               |       |               |        |               | 328.787          | 2.000          | 330.787          |
| Vicentin *                  |                  |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                |                  |
| San Benito                  | 63.850           |                |               | 7.575          |               |       |               |        |               | 71.425           | 45.490         | 358.806          |
| Planta Guide *              |                  |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                |                  |
| Serv.Portuarios-Term. 6 y 7 | 15.918           | 11.000         |               | 44.767         |               |       |               |        |               | 71.685           | 10.000         | 71.685           |
| Villa Gob Galvez            |                  |                |               |                | 20.446        |       |               |        | 20.979        | 499.634          | 292.220        | 302.220          |
| Punta Alvear                | 383.612          | 48.498         | 26.099        |                |               |       | 2.000         |        |               | 258.826          | 12.735         | 499.634          |
| GrialLagos                  | 216.476          |                |               | 40.350         |               |       | 25.200        |        |               | 112.300          | 178.551        | 450.112          |
| Arroyo Seco                 | 25.100           |                | 20.000        | 42.000         |               |       |               |        |               | 11.657           |                | 112.300          |
| Va. Constitución-Term.1 y 2 | 11.657           |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                | 11.657           |
| Terminal San Nicolás *      |                  |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                |                  |
| Bunge Ramallo *             |                  |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                |                  |
| Terminal San Pedro          |                  |                |               |                |               |       |               |        |               |                  |                |                  |
| <b>Total</b>                | <b>2.221.149</b> | <b>208.357</b> | <b>73.641</b> | <b>432.533</b> | <b>20.446</b> |       | <b>27.200</b> |        | <b>20.979</b> | <b>3.004.306</b> | <b>334.480</b> | <b>5.421.005</b> |

**Acumulado 2014 (enero/julio)**

| Terminal de embarque        | Maíz             | Sorgo          | Trigo          | Soja             | Maíz           | Arroz          | Cebadas        | Canola        | Varios         | Subtotal          | Subproductos     | Total             |
|-----------------------------|------------------|----------------|----------------|------------------|----------------|----------------|----------------|---------------|----------------|-------------------|------------------|-------------------|
| Terminal - Dreyfus          | 231.674          |                |                | 786.042          |                |                |                |               |                | 1.017.716         | 930.776          | 2.049.527         |
| Timbues - Noble             | 628.819          |                | 55.850         |                  |                |                |                |               |                | 684.669           | 141.200          | 1.590.974         |
| Terminal 6                  | 818.522          | 5.250          | 32.349         | 272.859          |                |                |                |               |                | 1.128.981         | 623.419          | 5.781.812         |
| Quebracho                   | 629.519          |                | 27.496         | 475.556          |                |                |                |               |                | 1.132.571         | 210.520          | 2.378.371         |
| Nidiera SA                  | 991.984          |                | 97.692         | 82.713           |                |                |                |               |                | 1.172.389         | 264.950          | 2.540.154         |
| Tránsito                    | 372.952          | 247.934        | 28.000         | 47.100           |                |                |                | 21.257        | 14.580         | 731.823           | 18.780           | 750.603           |
| DempalPampa                 | 662.426          |                | 31.500         | 84.642           |                |                |                |               |                | 778.568           | 151.693          | 1.723.004         |
| ACA                         | 608.849          | 104.975        | 91.804         | 521.590          |                |                | 35.658         | 7.410         |                | 1.370.286         | 13.325           | 1.383.611         |
| Vicentin *                  | 87.302           |                |                | 226.977          |                |                |                |               |                | 314.279           | 402.559          | 2.455.303         |
| San Benito                  | 63.850           |                |                | 7.575            |                |                |                |               |                | 71.425            | 230.150          | 1.931.949         |
| Planta Guide **             |                  |                |                |                  |                |                |                |               |                |                   | 13.700           | 13.700            |
| Serv.Portuarios-Term. 6 y 7 | 450.864          | 134.280        |                | 44.767           |                |                |                |               |                | 629.911           | 159.200          | 629.911           |
| Villa Gob Galvez            |                  |                |                | 327.234          |                |                |                |               |                | 327.234           | 226.726          | 2.083.159         |
| Punta Alvear                | 1.482.545        | 48.498         | 54.897         | 26.165           | 172.859        |                |                |               | 138.851        | 1.923.815         | 16.329           | 1.940.144         |
| GrialLagos                  | 429.183          |                | 42.000         | 112.428          |                |                | 86.211         |               |                | 669.822           | 117.001          | 2.080.220         |
| Arroyo Seco                 | 172.377          |                | 49.046         | 427.374          |                |                | 138.216        |               |                | 787.012           | 1.293.397        | 787.012           |
| Va. Constitución-Term.1 y 2 | 140.363          |                |                | 31.136           |                |                |                |               |                | 171.500           |                  | 171.500           |
| Terminal San Nicolás        | 117.087          |                |                |                  |                |                |                |               |                | 117.087           |                  | 117.087           |
| Bunge Ramallo **            |                  |                |                | 183.645          |                |                |                |               |                | 183.645           | 52.500           | 603.425           |
| Terminal San Pedro          |                  |                |                |                  |                | 107.099        |                |               |                | 107.099           |                  | 107.099           |
| <b>Total</b>                | <b>7.888.317</b> | <b>540.937</b> | <b>510.634</b> | <b>3.657.803</b> | <b>172.859</b> | <b>107.099</b> | <b>260.085</b> | <b>28.667</b> | <b>153.431</b> | <b>13.319.832</b> | <b>2.587.558</b> | <b>31.138.565</b> |

Elaborado sobre base de datos proporcionados por empresas dueñas de las terminales. Varios contiene lino, mocha, girasol, maíz MAV, maíz flint, maíz especial, maíz colorado, maíz NI1, cáñamo y arroz quebrado. \* Falta información desde la fuente. \*\* Información obtenida de Transporte y Embarque de Granos de la Dirección de Mercados Agrícolas (MACoP) a mayo 2014.



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

## Mes de JULIO de 2014

| Terminal de embarque | Acete algodón | Acete girasol | Acete soja     | Acete mani   | Acete maíz   | /1 Otros aceites | Total Aceites  | Pellets soja   | Harina soja      | Pellets girasol | Biocombus tible | Pellets cáscara | /2 Otros Subprd. | Total Subprod.   |
|----------------------|---------------|---------------|----------------|--------------|--------------|------------------|----------------|----------------|------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|------------------|
| Timbues - Dreyfus    |               |               |                |              |              |                  |                | 195.602        |                  |                 |                 | 13.461          |                  | 209.063          |
| Timbues - Noble      |               |               | 26.238         |              |              |                  | 26.238         |                |                  |                 | 8.500           | 6.000           |                  | 180.065          |
| Terminal 6           |               |               | 132.347        |              |              | 8.957            | 141.304        | 401.203        |                  | 6.600           | 58.230          | 36.700          | 3.506            | 506.239          |
| Quebracho            |               |               | 37.658         |              |              |                  | 37.658         | 133.595        |                  |                 |                 | 18.696          | 4.837            | 223.583          |
| Nidera SA            |               | 2.000         | 33.300         |              |              |                  | 35.300         | 111.082        |                  |                 |                 | 13.850          |                  | 124.932          |
| Tránsito             |               |               |                |              |              |                  |                |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| Dempal/Pampa         |               |               | 23.268         |              |              |                  | 23.755         |                | 110.175          |                 |                 | 15.500          |                  | 125.675          |
| ACA                  | 2.000         |               |                |              |              |                  | 2.000          |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| Vicentín*            |               |               |                |              |              |                  |                |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| San Benito           |               |               | 45.490         |              |              |                  | 45.490         | 217.707        |                  |                 | 1.350           | 22.834          |                  | 241.891          |
| Planta Guide*        |               |               |                |              |              |                  |                | 242.477        |                  |                 | 26.730          | 23.013          |                  | 292.220          |
| Villa Gob.Gálvez     |               |               | 10.000         |              |              |                  | 10.000         |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| Punta Alvear         |               |               | 12.735         |              |              |                  | 12.735         | 150.821        |                  |                 | 23.000          | 1.730           | 3.000            | 178.551          |
| Gral.Lagos           |               |               |                |              |              |                  |                |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| Bunge Ramallo*       |               |               |                |              |              |                  |                |                |                  |                 |                 |                 |                  |                  |
| <b>Total</b>         | <b>2.000</b>  | <b>2.487</b>  | <b>321.036</b> | <b>6.000</b> | <b>3.000</b> | <b>8.957</b>     | <b>334.480</b> | <b>133.595</b> | <b>1.661.087</b> | <b>6.600</b>    | <b>117.810</b>  | <b>151.784</b>  | <b>11.343</b>    | <b>2.082.219</b> |

## Acumulado 2014 (enero/julio)

| Terminal de embarque | Acete algodón | Acete girasol | Acete soja       | Acete mani   | Acete maíz   | /1 Otros aceites | Total Aceites    | Pellets soja   | Harina soja       | Pellets girasol | Biocombus tible | Pellets cáscara | /2 Otros Subprd. | Total Subprod.    |
|----------------------|---------------|---------------|------------------|--------------|--------------|------------------|------------------|----------------|-------------------|-----------------|-----------------|-----------------|------------------|-------------------|
| Timbues - Dreyfus    |               |               | 121.034          |              |              |                  | 121.034          | 894.745        |                   |                 |                 | 36.031          |                  | 930.776           |
| Timbues - Noble      |               |               | 141.200          |              |              |                  | 141.200          | 700.362        |                   |                 | 8.500           | 56.243          |                  | 765.105           |
| Terminal 6           |               |               | 564.777          |              |              | 58.642           | 623.419          | 3.451.893      |                   | 43.160          | 279.449         | 215.731         | 39.179           | 4.029.412         |
| Quebracho            |               |               | 210.520          |              |              |                  | 210.520          | 559.364        |                   |                 |                 | 47.489          | 54.513           | 1.035.280         |
| Nidera SA            |               | 15.200        | 228.800          |              |              | 20.950           | 264.950          | 980.315        |                   | 50.200          |                 | 69.500          | 2.800            | 1.102.815         |
| Tránsito             |               | 2.500         | 15.731           |              |              | 549              | 18.780           |                |                   |                 |                 |                 |                  |                   |
| Dempal/Pampa         |               | 7.604         | 144.089          |              |              |                  | 151.693          | 635.582        |                   |                 |                 | 58.227          | 98.934           | 792.743           |
| ACA                  | 8.200         |               |                  |              |              |                  | 8.200            |                |                   |                 |                 |                 |                  |                   |
| Vicentín             |               |               |                  |              |              |                  |                  |                |                   |                 |                 |                 |                  |                   |
| San Benito           |               |               | 399.359          |              |              | 500              | 402.559          | 1.387.859      |                   | 26.948          | 173.299         | 121.959         | 28.400           | 1.738.465         |
| Planta Guide**       |               |               | 217.350          |              |              |                  | 217.350          | 1.484.322      |                   |                 | 10.000          | 136.052         |                  | 1.630.374         |
| Villa Gob.Gálvez     |               |               |                  |              |              | 1.700            | 13.700           | 34.374         | 1.291.069         |                 | 78.846          | 124.911         |                  | 1.529.200         |
| Punta Alvear         |               |               | 226.726          |              |              |                  | 226.726          |                |                   |                 |                 |                 | 16.329           | 16.329            |
| Gral.Lagos           |               |               | 117.001          |              |              |                  | 117.001          | 1.010.751      |                   |                 | 198.286         | 68.360          | 16.000           | 1.293.397         |
| Bunge Ramallo**      |               |               | 52.500           |              |              |                  | 52.500           | 367.280        |                   |                 |                 |                 |                  | 367.280           |
| <b>Total</b>         | <b>8.200</b>  | <b>48.929</b> | <b>2.439.087</b> | <b>6.000</b> | <b>3.000</b> | <b>82.341</b>    | <b>2.587.558</b> | <b>961.018</b> | <b>12.210.812</b> | <b>120.308</b>  | <b>748.380</b>  | <b>934.503</b>  | <b>256.155</b>   | <b>15.231.176</b> |

Elaborado según datos de las empresas dueñas de las terminales; /1 Otros aceites incluye soja despomado, mezclas, oleina, lino y neutro, /2 Otros subproductos incluye: pellets afrechillo, descarte soja, soja desactivada, subprod.lino, harina gluten maiz, pellets gluten maiz, lechita de soja, gluten lecer, pellets cañamo, glicarina, Conc.: SX41 (mezcla harina maiz), Premix IV (mezcla harina maiz), Suplemento Alim.: Proteico, alimento balanceado, subproductos algodón y otros \* Falta información desde la fuente. \*\* Información obtenida de Transporte y Embarque de Granos de la Dirección de Mercados Agrícolas (MAGYP) a mayo 2014.

## SIGUE LA “FIESTA” EN PRECIOS (Y EN PESOS)

Leandro Fisanotti

El comienzo del mes de septiembre exhibió mayor actividad en los mercados de referencia a nivel global. Esto se debe a la presencia de noticias de alto impacto en las cotizaciones de los activos financieros, tanto para Europa como los Estados Unidos. Sin quedarse atrás, el mercado local marcó nuevos máximos, atento a los vaivenes por las medidas adoptadas por el Banco Central en relación a las tenencias de moneda extranjera por parte de las entidades financieras. En tanto, la cotización del dólar y los holdouts siguen acaparando el centro del escenario.

Tal como era esperado por analistas y operadores, el Banco Central Europeo dio un nuevo paso en sus iniciativas tendientes a lograr, a partir de estímulos monetarios, reanimar la economía del viejo continente. En este sentido, el BCE anunció un agresivo paquete de medidas tendientes a ofrecer mayor liquidez en las plazas financieras e incentivar el consumo.

Por un lado, la autoridad monetaria europea llevó a un nuevo mínimo histórico la tasa de refinanciamiento a los bancos, referencia a partir de la cual se arbitra el resto de la curva de tasas de interés. Así, con una reducción de 10 puntos básicos, la tasa de refinanciamiento pasa a ser del 0,05% anual. En sintonía, mantuvo la tasa de facilidades de depósito a los bancos en negativo, al -0,20%. Esto implica que los bancos europeos de-

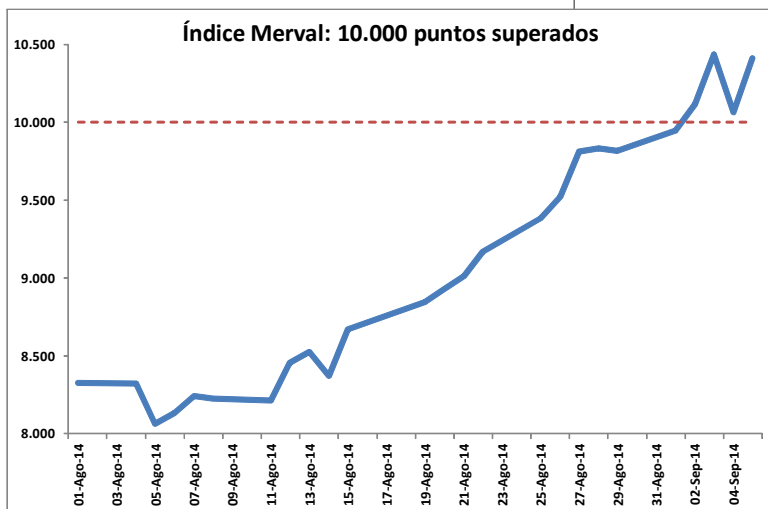
ben remunerar al depositante central por mantener saldos ociosos, medida que pretende incentivar a los bancos a colocar préstamos en el sector privado.

Para completar este combo monetario, el BCE anunció un programa de compra de títulos financieros respaldados por crédito al sector privado no financiero. Esto mejora las condiciones para que los bancos ofrezcan financiamiento de inversiones de mediano plazo, originando una cartera de créditos que puede ser descargada en el mercado de capitales con demanda asegurada. De esta forma se pretende poner freno a una tendencia bajista en la evolución del crédito a empresas no financieras, variable que registra una caída interanual del 2,2%. Asimismo, el empujón al consumo colaboraría a aliviar un escenario de elevado desempleo que se muestra perenne en las economías periféricas del bloque.

El compromiso que mostró la entidad liderada por Draghi, tanto en su discurso como en las medidas anunciadas, por esquivar un escenario de estancamiento con deflación de precios impulsó las cotizaciones de los activos financieros. El primer cierre semanal de septiembre deja una suba del 3,2% para el índice paneuropeo EuroStoxx 50 y variaciones aún mayores en el caso de las bolsas de España e Italia, que registraron alzas del 3,9% y 4,6% respectivamente

Del otro lado del océano, la atención de los operadores en los Estados Unidos se concentró en mayor medida en la evolución de las variables del mercado laboral. Esto no resulta trivial para los operadores financieros ya que la Reserva Federal no ha cesado de ratificar que este aspecto de la economía sería - al menos por un período relativamente extenso - el parámetro de decisión para modificar sus políticas económicas.

El informe oficial mostró una mayor moderación en la creación de empleo durante el octavo mes del año. Esto brinda mayores motivos a la autoridad monetaria para postergar cualquier decisión vinculada a una suba en las tasas de interés. De este modo, la interpretación de los operadores resulta dual. Por un lado, la modesta creación de empleos durante agosto (142.000 nóminas no agrícolas, por debajo de las 230.000 esperadas por



los analistas) resulta algo decepcionante en relación a la evolución de la economía. Por otra parte, alienta las expectativas de un mayor plazo de tasas de interés mínimas en el país del norte. En este marco, los principales índices accionarios de Wall Street terminan la semana levemente en positivo (Dow Jones +0,2% y S&P500 + 0,2%).

Este escenario de elevada liquidez internacional sigue siendo aprovechado por los países latinoamericanos para obtener fondeo a tasas bajas. Esta semana, Brasil colocó bonos por 1.000 millones de dólares en los mercados internacionales convalidando una tasa del 3,89%. De este modo el gobierno carioca aprovechó la fuerte demanda por los títulos de deuda del vecino país, realizando una reapertura de la colocación de Bonos Globales con vencimiento en 2025. De esta manera, Brasil obtuvo fondos para recomprar deuda más cara, reduciendo el costo del financiamiento a sólo 147 puntos básicos sobre la tasa de referencia de los bonos de los Estados Unidos a igual plazo.

Pasando a los datos locales, la bolsa argentina no abandona su senda alcista y anotó nuevos máximos en la semana que finaliza. El índice Merval clausura la rueda del viernes en 10.414 puntos, con una variación positiva del 6,1% respecto del viernes anterior.

Entre las cotizantes de mayor negociación en el recinto porteño, las principales subas se dieron en Aluar (+12,8%), seguida de papeles del sector bancario y energéticas. Tal es el caso de Banco Francés (+10,4%), Edenor (+9,7%), Pampa Energía (+9,1%) y Banco Macro (+8,4%).

En el caso de Aluar, principal productora de aluminio del país, la presión compradora provino en parte por ser una de las acciones favoritas para ganar protección ante una eventual devaluación (por su capital en "fierros" y perfil exportador) y por el buen balance que presentó. Vale recordar que la firma cierra sus Estados Contables al 30 de junio y en su 45° ejercicio obtuvo ganancias por \$ 792 millones.

Los títulos públicos más negociados también cierran la semana en positivo, a pesar de que se esperaba mayor presión vendedora producto de las nuevas restricciones a la tenencia de activos denominados en moneda extranjera por parte de las entidades bancarias. Lo más destacado pasó por el tramo medio y largo de la curva (siempre hablando de los títulos en dólares), con ganancias del 6,9% en la semana para los AY24. En tanto que los bonos Par acumularon una suba del 5,8% en su versión regida por Ley argentina y del 5,3% para los bonos con Ley New York.

Sin desentonar con las subas, los cupones vinculados al PBI también experimentaron ganancias. Los TVPP, en pesos, mejoraron un 4,8% respecto del pasado viernes en tanto que los dolarizados ganaron un 2,4% en promedio.

Con una cuarta semana consecutiva de fuertes subas en la renta variable local, el mercado confirma la búsqueda de posiciones en activos que permitan sortear un debilitamiento del peso al tiempo que se buscan posiciones de mediano plazo, apostando a un cambio en el panorama económico.

## Volúmenes Negociados

| Instrumentos/<br>días         | 01/09/14      | 02/09/14      | 03/09/14      | 04/09/14      | 05/09/14      | Total<br>semanal | Variación<br>semanal |
|-------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|------------------|----------------------|
| <b>Títulos Renta Fija</b>     |               |               |               |               |               |                  |                      |
| Valor Nom.                    | 94.600,00     | 4.071.214,00  | 598.109,00    | 182.015,00    | 15.512.425,00 | 20.458.363,00    | 462,34%              |
| Valor Efvo. (\$)              | 1.058.215,00  | 4.320.451,20  | 2.048.663,50  | 401.150,10    | 10.419.916,47 | 18.248.396,27    | 117,63%              |
| Valor Efvo. (u\$s)            |               | 4.999,85      | 19.304,64     |               |               | 24.304,49        | -78,13%              |
| <b>Títulos Renta Variable</b> |               |               |               |               |               |                  |                      |
| Valor Nom.                    | 4.100,00      |               | 154.056,00    |               | 100,00        | 158.256,00       |                      |
| Valor Efvo. (\$)              | 18.040,00     |               | 3.075.690,70  |               | 29.250,00     | 3.122.980,70     |                      |
| <b>Cauciones</b>              |               |               |               |               |               |                  |                      |
| Valor Nom.                    | 161,00        | 537,00        | 192,00        | 261,00        | 220,00        | 1.371,00         | -7,30%               |
| Valor Efvo. (\$)              | 18.139.036,51 | 64.818.745,72 | 26.817.571,18 | 36.762.825,56 | 24.410.319,22 | 170.948.498,19   | -3,27%               |
| <b>Totales</b>                |               |               |               |               |               |                  |                      |
| Valor Nominal                 | 98.861,00     | 4.071.751,00  | 752.357,00    | 182.276,00    | 15.512.745,00 | 20.617.990,00    | 466,50%              |
| Valor Efvo. (\$)              | 19.215.291,51 | 69.139.196,92 | 31.941.925,38 | 37.163.975,66 | 34.859.485,69 | 192.319.875,16   | 3,89%                |
| Valor Efvo. (u\$s)            |               | 4.999,85      | 19.304,64     |               |               | 24.304,49        | -78,13%              |

**Operaciones registradas en el Mercado de Valores de Rosario**

| Títulos Valores<br>colaciones | 01/09/14  |        | 02/09/14   |              | 03/09/14 |         | 04/09/14     |            | 05/09/14 |               |
|-------------------------------|-----------|--------|------------|--------------|----------|---------|--------------|------------|----------|---------------|
|                               | precio    | v/nom. | precio     | v/efec.      | precio   | v/nom.  | precio       | v/efec.    | precio   | v/nom.        |
| <b>Títulos Renta Fija</b>     |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| AA17                          | 1.119.000 | 21.500 | 1.120.000  | 178.651,20   | 1140.000 | 110.000 | 1.243.750,00 |            |          |               |
| AA17                          |           |        |            |              | 1139.000 | 40.000  | 455.600,00   | 222.600,00 |          |               |
| AY24                          | 1.077.000 | 200    | 2.154,00   |              |          |         |              |            |          |               |
| B02C9                         | 872.000   | 23.000 | 200.560,00 | 445.000,00   | 891.000  | 18.000  | 160.380,00   |            | 860.000  | 9.000         |
| CN121                         |           |        |            |              |          |         |              |            | 66.700   | 15.499,425    |
| FIDEBCA26CP                   |           |        |            |              |          |         |              |            |          | 10.338.116,47 |
| FIDEBCA33A                    |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| PARA                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| PARY                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| <b>PRORURALB</b>              |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| RO15                          | 1.234.000 | 29.900 | 368.916,00 | 3.696.800,00 | 625.000  | 15.000  | 93.750,00    |            |          |               |
| RO15                          | 1.230.000 | 20.000 | 246.000,00 |              | 655.000  | 10.000  | 65.500,00    |            |          |               |
| TJ22                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| TJ22                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| TJ22                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| TYPP                          |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| <b>Títulos Renta Fija USD</b> |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| BODEN USD 2015                |           |        | 95.000     | 4.999,85     | 96.000   | 20.109  | 19.304,64    |            |          |               |
| <b>Títulos Renta Variable</b> |           |        |            |              |          |         |              |            |          |               |
| AA                            |           |        |            |              | 36.000   | 1.500   | 54.000,00    |            |          |               |
| AAPL                          |           |        |            |              | 132.000  | 2.450   | 323.400,00   |            |          |               |
| ALUA                          |           |        |            |              | 6.320    | 5.000   | 31.600,00    |            |          |               |
| APBR                          |           |        |            |              | 131.000  | 2.000   | 262.000,00   |            |          |               |
| BA.C                          |           |        |            |              | 105.000  | 928     | 97.440,00    |            |          |               |
| C                             |           |        |            |              | 22.200   | 3.900   | 86.580,00    |            |          |               |
| EDN                           |           |        |            |              | 7.520    | 25.000  | 183.000,00   |            |          |               |
| ERAR                          |           |        |            |              | 5.180    | 30.000  | 155.400,00   |            |          |               |
| FRAN                          |           |        |            |              | 49.500   | 5.000   | 247.500,00   |            |          |               |
| GAL                           |           |        |            |              | 17.350   | 24.000  | 416.400,00   |            |          |               |
| GOOG                          |           |        |            |              | 265.000  | 377     | 99.905,00    |            |          |               |
| MOLI                          |           |        |            |              | 39.000   | 4.500   | 175.500,00   |            |          |               |
| MSFT                          |           |        |            |              | 118.000  | 400     | 47.200,00    |            |          |               |
| PAMP                          |           |        |            |              | 4.820    | 20.000  | 96.400,00    |            |          |               |
| PAMP                          |           |        |            |              | 51.500   | 8.000   | 412.000,00   |            |          |               |
| TECO2                         |           |        |            |              | 2.870    | 20.000  | 57.400,00    |            |          |               |
| TRAN                          |           |        |            |              | 290.000  | 600     | 174.000,00   |            |          |               |
| TS                            |           |        |            |              | 325.700  | 201     | 65.465,70    |            |          |               |
| WMT                           |           |        |            |              | 452.500  | 200     | 90.500,00    |            |          |               |
| YPFD                          |           |        |            |              |          |         |              |            | 292.500  | 100           |
|                               |           |        |            |              |          |         |              |            |          | 29.250,00     |

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

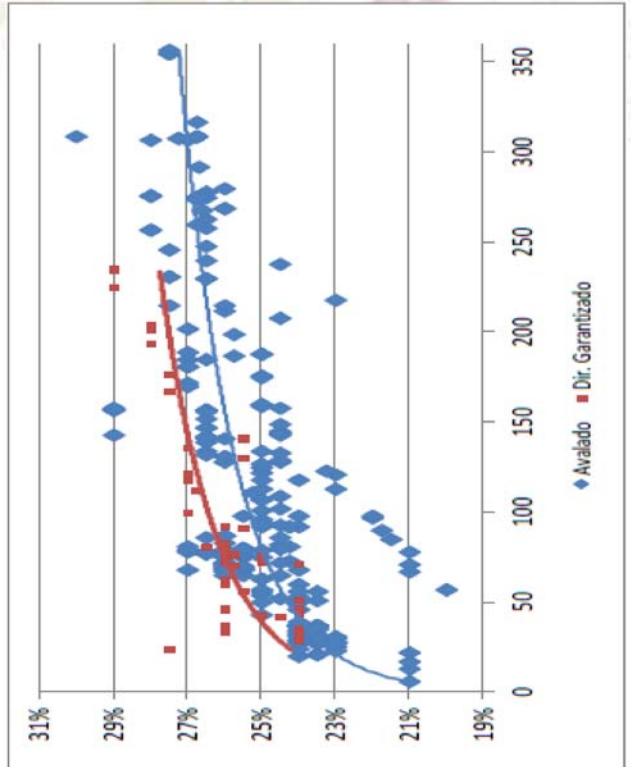
| Conceptos | 01/09/14     |                   | 02/09/14           |                      | 03/09/14        |               | 04/09/14     |                   | 05/09/14           |                      | ...        |                 |
|-----------|--------------|-------------------|--------------------|----------------------|-----------------|---------------|--------------|-------------------|--------------------|----------------------|------------|-----------------|
|           | Plazo / días | Fecha vencimiento | Tasa prom. Anual % | Cantidad Operaciones | Monito cotizado | Monito futuro | Plazo / días | Fecha vencimiento | Tasa prom. Anual % | Cantidad Operaciones |            | Monito cotizado |
| 01/09/14  | 8            | 09-sep            | 17,21              | 19,50                | 18,05           | 18,90         | 19,89        | 20,00             | 20,46              | 20,46                | 16,64      | 19,43           |
| 02/09/14  | 6            | 10-sep            | 15,61              | 19,33                | 18,05           | 18,90         | 19,89        | 20,00             | 20,46              | 20,46                | 16,64      | 19,43           |
| 03/09/14  | 156.723      | 156.723           | 156.723            | 463.832              | 478.042         | 485.678       | 497.391      | 500.155           | 500.155            | 500.155              | 21.655.342 | 1.660.918       |
| 04/09/14  | 156.723      | 156.723           | 156.723            | 466.310              | 478.042         | 485.678       | 497.391      | 500.155           | 500.155            | 500.155              | 21.655.342 | 1.660.918       |
| 05/09/14  | 14           | 16-sep            | 17,15              | 18,50                | 18,05           | 18,90         | 19,89        | 20,00             | 20,46              | 20,46                | 16,64      | 19,43           |
| 06/09/14  | 11           | 17-sep            | 17,15              | 18,50                | 18,05           | 18,90         | 19,89        | 20,00             | 20,46              | 20,46                | 16,64      | 19,43           |
| 07/09/14  | 7            | 22-sep            | 18,50              | 18,50                | 18,05           | 18,90         | 19,89        | 20,00             | 20,46              | 20,46                | 16,64      | 19,43           |
| 08/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 09/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 10/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 11/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 12/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 13/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 14/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 15/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 16/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 17/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 18/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 19/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 20/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 21/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 22/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 23/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 24/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 25/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 26/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 27/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 28/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 29/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 30/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |
| 31/09/14  | 5            | 24-sep            | 31,3283            | 31,3283              | 31,3283         | 31,3283       | 31,3283      | 31,3283           | 31,3283            | 31,3283              | 21.664.068 | 1.668.875       |

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

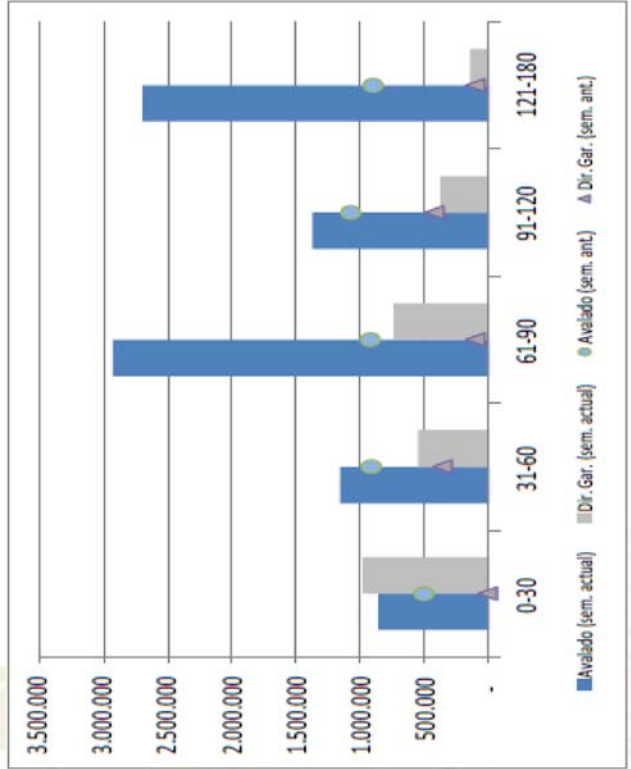
| Segmento            | Monto negociado en \$ |                   | Cantidad Cheques |            | Var. sem. %  |              | Vcto. Prom. Pond. |          | Monto Prom. |          |
|---------------------|-----------------------|-------------------|------------------|------------|--------------|--------------|-------------------|----------|-------------|----------|
|                     | Actual                | Anterior          | Actual           | Anterior   | En \$        | En cant.     | Actual            | Anterior | Actual      | Anterior |
| Avalado             | 13.622.203            | 8.232.804         | 250              | 158        | 65,5%        | 58,2%        | 154,5             | 176,9    | 54.489      | 52.106   |
| Directo Garantizado | 2.893.116             | 1.172.842         | 59               | 39         | 146,7%       | 51,3%        | 65,9              | 93,9     | 49.036      | 30.073   |
| Directo No Gar.     | 1.158.961             | 601.083           | 63               | 90         | 92,8%        | -30,0%       | 73,5              | 66,8     | 18.396      | 6.679    |
| Directo Warrant     | 1.080.000             | 160.000           | 11               | 2          | 575,0%       | 450,0%       | 118,1             | 113,0    | 98.181,8    | 80.000   |
| Directo a Fijar     | -                     | -                 | -                | -          | -            | -            | -                 | -        | -           | -        |
| Patrocinado         | -                     | 734.558           | -                | 14         | -            | -            | -                 | -        | -           | 52.468   |
| <b>Total</b>        | <b>18.754.280</b>     | <b>10.901.287</b> | <b>383</b>       | <b>303</b> | <b>72,0%</b> | <b>26,4%</b> |                   |          |             |          |

Actual: serie correspondiente a la semana del 25/08/2014 al 29/08/2014. Anterior: serie correspondiente a la semana del 18/08/2014 al 22/08/2014.

Dispersión cheques negociados por segmento y días de vencimiento



Volúmenes 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    |         | CotizV. Libro | PER    |         | Volumen      | Capitalización Bursátil |
|---------------------|----------------|------------|-----------|-------------|---------|--------------------|----------------|-----------|---------|---------|---------------|--------|---------|--------------|-------------------------|
|                     |                | Precio     | Fecha     | 1 año       | 1 sema. | 2013               | 2012           |           | 10 días | empresa |               | sector | empresa |              |                         |
| Alluar              | ALUA           | 6,05       | 05-Sep-14 | 83,59       | 7,27    | 223.661.310        |                | 44,98     | 1,15    | 0,88    | 2,89          | 32,22  | 8,79    | 1.512.237,60 | 15.099.835.106          |
| Petrobras Brasil    | APBR           | 122,50     | 05-Sep-14 | 103,08      | -0,81   | 23.570.367.000     |                | 70,70     | 1,21    | 0,68    | 0,83          | 14,84  | 106,35  | 191.923,20   | 1.086.058.832.241       |
| Banco Hipotecario   | BHIP           | 3,10       | 05-Sep-14 | 105,98      | 12,73   | 420.950.000        |                | 56,21     | 1,28    | 0,87    | 0,56          | 8,37   | 9,60    | 679.548,00   | 2.139.987.838           |
| Banco Macro         | BMA            | 46,70      | 05-Sep-14 | 182,35      | 2,08    | 2.443.564.000      |                | 41,46     | 1,06    | 0,87    | 3,21          | 8,75   | 9,60    | 103.347,40   | 27.716.266.318          |
| Banco Patagonia     | BPAT           | 10,00      | 05-Sep-14 | 161,47      | 3,20    |                    | 884.644.000    | 42,37     | 0,60    | 0,87    | 1,33          | 3,82   | 9,60    | 20.467,00    | 6.953.370.928           |
| Comercial del Plata | COME           | 1,54       | 05-Sep-14 | 187,85      | -2,53   | 113.382.000        |                | 71,18     | 1,08    | 0,93    | 2,60          | 1,66   | 0,00    | 7.910.096,00 | 2.090.790.539           |
| Cresud              | CRES           | 14,75      | 05-Sep-14 | 111,68      | 1,03    | 26.907.000         |                | 33,78     | 0,93    | 0,97    | 2,97          | 0,00   | 7,07    | 18.164,40    | 7.385.741.431           |
| Edenor              | EDN            | 7,30       | 05-Sep-14 | 663,60      | 7,35    |                    | -1.016.470.000 | 48,38     | 1,68    | 1,09    | 2,74          | 9,81   | 8,67    | 1.290.300,80 | 3.222.764.855           |
| Siderar             | ERAR           | 4,98       | 05-Sep-14 | 96,32       | 2,47    | 2.107.381.000      |                | 38,17     | 1,29    | 0,88    | 1,54          | 8,30   | 8,79    | 2.639.286,00 | 22.457.700.961          |
| Bco. Francés        | FRAN           | 47,80      | 05-Sep-14 | 230,09      | 5,05    | 2.024.244.000      |                | 50,12     | 1,21    | 0,87    | 3,58          | 8,44   | 9,60    | 107.139,60   | 25.595.413.943          |
| Grupo Clarín        | GCLA           | 51,80      | 05-Sep-14 | 217,08      | 0,58    | 479.831.560        |                | 27,71     | 1,00    |         | 2,04          | 36,89  |         | 2.703,40     | 9.633.322.508           |
| Grupo Galicia       | GGAL           | 16,75      | 05-Sep-14 | 174,30      | 2,76    | 1.823.653.000      |                | 45,23     | 1,05    | 0,87    | 2,32          | 7,97   | 9,60    | 1.321.716,60 | 16.056.345.914          |
| Indupa              | INDU           | 3,30       | 05-Sep-14 | -26,50      | 5,10    |                    | - 421.620.000  | 40,74     | 1,04    | 0,87    | 1,18          | 0,00   | 0,00    | 233.436,80   | 1.364.859.883           |
| IRSA                | IRSA           | 18,90      | 05-Sep-14 | 164,03      | 0,00    | 238.737.000        |                | 36,48     | 0,96    | 0,67    | 3,98          | 0,00   | 21,83   | 1.911,00     | 10.918.788.197          |
| Ledesma             | LEDE           | 7,49       | 05-Sep-14 | 19,95       | 2,60    |                    |                | 19,19     | 1,15    | 0,97    | 2,14          | 21,86  | 7,07    | 109.177,80   | 3.290.116.798           |
| Mirgor              | MIRG           | 191,50     | 05-Sep-14 | 57,37       | 15,36   | 229.179.000        |                | 54,43     | 0,83    | 0,70    | 1,78          | 5,01   | 13,18   | 14.138,40    | 1.147.088.300           |
| Molinos Río         | MOLI           | 38,30      | 05-Sep-14 | 45,35       | 14,33   | 189.842.000        |                | 57,58     | 0,96    | 0,70    | 8,51          | 31,04  | 13,18   | 37.675,80    | 9.615.990.097           |
| Pampa Holding       | PAMP           | 4,69       | 05-Sep-14 | 244,85      | 4,45    | 286.083.800        |                | 42,24     | 1,08    | 1,09    | 2,94          | 21,91  | 8,67    | 1.658.688,20 | 6.153.862.271           |
| Petrobras energía   | PESA           | 8,58       | 05-sep-14 | 90,55       | 4,00    | 779.000.000        |                | 26,68     | 0,66    | 0,68    | 1,58          | 465,00 | 106,35  | 333.161,20   | 17.296.226.587          |
| Socotherm           | STHE           | 1,39       | 25-Mar-13 | 0,00        | 0,00    |                    | - 17.615.090   | 0,00      | 0,22    | 0,88    | 0,30          | 0,00   | 8,79    | 0,00         | 18.325.616              |
| Telecom             | TECO2          | 49,40      | 05-Sep-14 | 51,90       | 1,65    | 3.202.000.000      |                | 30,61     | 1,06    | 0,95    | 2,02          | 14,56  | 13,69   | 121.252,60   | 23.775.124.064          |
| TGS                 | TGSU2          | 7,55       | 05-Sep-14 | 122,06      | 5,15    | 107.504.000        |                | 38,79     | 0,96    | 0,87    | 1,45          | 0,00   | 11,18   | 88.242,00    | 2.934.345.018           |
| Transener           | TRAN           | 2,82       | 05-Sep-14 | 291,67      | 14,17   | 5.613.350          |                | 42,37     | 1,55    | 1,09    | 1,28          | 0,00   | 8,67    | 1.415.071,40 | 613.427.896             |
| Tenaris             | TS             | 282,25     | 05-Sep-14 | 44,30       | -0,69   | 1.551.394.000      |                | 34,24     | 0,96    | 0,88    | 0,00          | 0,00   | 8,79    | 216.300,20   | 223.871.566.906         |
| Alpargatas          | ALPA           |            |           |             |         |                    |                |           |         | 0,34    |               |        | 3,21    |              |                         |

(1) Según último año presentado



Acciones No Líderes

| Sociedad           | Sigla Bursátil | Cotización |           | Variaciones |         | Resultado Neto (1) |      | Volatil. | Beta    |        | CotizN. Libro | PER     |        | Volumen    | Capitalización Bursátil |
|--------------------|----------------|------------|-----------|-------------|---------|--------------------|------|----------|---------|--------|---------------|---------|--------|------------|-------------------------|
|                    |                | Precio     | Fecha     | 1 año       | 1 sema. | 2013               | 2012 |          | empresa | sector |               | empresa | sector |            |                         |
| Agrometal          | AGRO           | 2,23       | 05-sep-14 | 56,49       | 6,19    |                    |      | 46,57    | 0,78    | 0,88   | 0,88          | 3,43    | 8,79   | 99,890,00  | 106,861,907             |
| Alto Palermo       | APSA           | 65,00      | 04-sep-14 | 82,19       | 16,07   | 330,098,000        |      | 49,71    | 0,64    | 0,67   | 9,65          | 40,05   | 21,83  | 272,80     | 8,177,285,252           |
| Aulop. Del Sol     | AUSO4          | 5,05       | 05-sep-14 | 135,98      | -0,98   | - 17,533,300       |      | 37,47    | 0,58    | 0,67   | 1,64          | 106,35  | 21,83  | 7,842,40   | 133,875,935             |
| Boldt gaming       | GAMI           |            |           |             |         |                    |      |          |         |        |               |         |        |            |                         |
| Banco Río          | BRIO           | 18,25      | 05-sep-14 | 113,05      | 2,82    | 2,289,753,000      |      | 45,10    | 0,00    | 0,87   | 2,13          | 20,24   | 9,60   | 40,425,20  | 19,135,115,075          |
| Carlos Casado      | CADO           | 6,65       | 05-sep-14 | 172,69      | 3,10    | 55,495,480         |      | 32,94    | 0,63    | 0,67   | 2,18          | 5,56    | 21,83  | 34,321,00  | 661,510,527             |
| Capulo             | CAPU           | 3,45       | 05-sep-14 | 41,27       | 4,55    | 24,408,970         |      | 33,71    | 0,73    | 0,67   | 1,42          | 7,58    | 21,83  | 8,246,40   | 192,831,575             |
| Capex              | CAPX           | 6,55       | 04-sep-14 | 72,37       | 0,77    |                    |      | 44,51    | 0,87    | 0,87   | 4,56          | 0,00    | 0,00   | 15,298,20  | 1,175,745,488           |
| Carboclor          | CARC           | 2,49       | 05-sep-14 | 131,95      | 8,26    | - 28,331,250       |      | 55,74    | 0,68    | 0,87   | 2,28          | 0,00    | 0,00   | 60,949,20  | 227,714,783             |
| Central Costanera  | CECO2          | 2,75       | 05-sep-14 | 172,84      | 12,24   | - 199,443,740      |      | 60,94    | 1,33    | 1,09   | 149,62        | 0,00    | 8,67   | 932,883,40 | 1,721,314,777           |
| Celulosa           | CELU           | 6,45       | 05-sep-14 | 52,12       | -1,53   | - 79,381,000       |      | 39,79    | 1,14    | 0,97   | 0,82          | 0,00    | 7,07   | 230,894,60 | 649,991,291             |
| Central Puerto     | CEPU2          | 46,90      | 05-sep-14 | 273,71      | 9,07    |                    |      | 24,85    | 1,16    | 1,09   | 1,39          | 20,29   | 8,67   | 14,555,80  | 1,657,609,713           |
| Camuzzi            | CGPA2          | 3,35       | 05-sep-14 | 199,11      | 9,84    |                    |      | 32,47    | 0,85    | 1,09   | 1,58          | 293,86  | 8,67   | 10,738,80  | 1,114,633,902           |
| Colorin            | COLO           | 14,10      | 05-sep-14 | 213,33      | -1,05   |                    |      | 159,75   | 0,89    | 0,87   | 2,43          | 0,00    | 0,00   | 9,610,60   | 78,238,172              |
| Comodoro Rivadavia | COMO           | 30,00      |           | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,00    | 0,00   | 0,60          | 0,00    | 0,00   | 8,100,000  |                         |
| Consultatio        | CTIO           | 17,30      | 05-sep-14 | 172,44      | -3,35   |                    |      | 55,33    | 0,81    | 0,67   | 5,49          | 24,15   | 21,83  | 28,071,80  | 7,079,587,801           |
| Distrib Gas Cuyana | DGCU2          | 6,20       | 23-jul-14 | 224,36      | -1,59   |                    |      | 0,00     | 0,49    | 0,87   | 1,02          | 40,27   | 11,18  | 4,647,40   | 488,471,342             |
| Domec              | DOME           | 5,20       | 05-sep-14 | 38,53       | 18,18   |                    |      | 35,19    | 0,27    | 0,46   | 3,18          | 16,83   |        | 2,423,60   | 98,635,617              |
| Dycasa             | DYCA           | 5,45       | 05-sep-14 | 73,02       | 6,86    |                    |      | 28,96    | 0,48    | 0,67   | 1,03          | 16,33   | 21,83  | 3,804,00   | 163,227,970             |
| Emdorsa            | EMDE           | 1,48       | 16-ago-12 | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,00    | 1,09   | 1,18          |         | 8,67   | 0,00       | 90,244,301              |
| Esmeralda          | ESME           | 27,00      | 29-ago-14 | 35,68       | 0,25    |                    |      | 11,34    | 0,00    | 0,00   | 2,69          | 0,00    | 0,00   | 214,60     | 1,588,648,818           |
| Estrada            | ESTR           | 3,20       | 03-sep-14 | 3,25        | 8,84    |                    |      | 34,97    | 0,08    | 0,77   | 1,31          | 10,92   |        | 4,833,20   | 136,117,069             |
| Euromayor          | EURO           | 3,31       | 17-may-10 | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,77    | 0,67   | 1,87          | 7,94    | 21,83  | 0,00       | 142,800,000             |
| Ferrum             | FERR           | 6,00       | 05-sep-14 | 76,14       | 12,15   |                    |      | 117,53   | 0,81    | 0,44   | 2,17          | 0,00    | 44,23  | 39,729,20  | 802,662,309             |
| Fiplaso            | FIPL           | 2,25       | 05-sep-14 | 49,44       | 17,19   |                    |      | 46,36    | 0,63    | 0,63   | 1,36          | 15,06   |        | 261,516,60 | 137,695,555             |
| Banco Galicia      | GALI           | 23,00      | 29-abr-14 | 164,37      | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,81    | 0,87   | 1,92          | 9,60    |        | 735,60     | 12,911,994,263          |
| Garovaglio         | GARO           | 4,40       | 05-sep-14 | 19,57       | 7,32    |                    |      | 48,13    | 0,70    | 0,87   | 1,67          | 5,65    |        | 47,305,60  | 90,049,926              |
| Gas Natural        | GBAN           | 10,30      | 03-sep-14 | 415,00      | 9,34    |                    |      | 19,63    | 0,76    | 0,87   | 2,34          | 4,45    | 4,45   | 1,491,00   | 1,640,266,580           |
| Goffre             | GOFF           | 1,80       |           | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,88    | 0,88   | 201,36        | 88,47   |        | 0,00       | 10,438,857              |
| Gratiéxx           | GRAF           | 1,03       | 18-nov-13 | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,00    | 0,00   | 0,39          | 0,00    |        | 0,00       | 10,253,453              |
| Grimoldi           | GRIM           | 6,35       | 05-sep-14 | 23,55       | 7,81    |                    |      | 34,11    | 0,00    | 0,34   | 2,19          | 1,90    | 3,21   | 6,345,20   | 280,884,601             |
| INTA               | INTA           |            |           |             |         |                    |      |          | 0,53    |        |               | 6,23    |        |            |                         |
| Juan Minelli       | JMIN           | 4,70       | 05-sep-14 | 34,29       | 2,17    |                    |      | 44,11    |         |        | 1,31          |         |        | 29,564,00  | 1,651,914,399           |
| Longie             | LONG           | 2,50       | 05-sep-14 | 89,35       | 11,11   |                    |      | 64,29    | 0,65    | 0,46   | 1,19          | 21,10   | 18,97  | 93,260,00  | 170,695,954             |
| Metrogas           | METR           | 4,00       | 05-sep-14 | 376,19      | 12,99   |                    |      | 32,36    | 1,26    | 0,87   | 2,11          | 0,00    | 11,18  | 207,081,40 | 886,429,789             |
| Morixe             | MORI           | 2,30       | 04-sep-14 | 21,05       | 15,00   |                    |      | 37,75    | 0,45    | 0,70   | 7,49          | 0,00    | 13,18  | 13,483,20  | 34,442,599              |
| Metrovias          | MVIA           | 0,01       | 05-mar-13 | 0,00        | 0,00    |                    |      | 0,00     | 0,45    | 0,45   | 0,99          | 0,00    |        | 0,00       | 18,110,304              |
| G. Cons. Oeste     | OEST           | 3,35       | 05-sep-14 | 29,78       | 5,68    |                    |      | 21,89    | 0,00    | 0,67   | 1,84          | 0,00    | 21,83  | 5,813,20   | 535,108,206             |

**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           | 12.30      | 05-sep-14 | 124.29      | 1.65    |                    |      | 27.92     | 0.52    | 0.70    | 8.24   | 4.516.20   | 6.139.767.663      |                                 |
| Quickfood          | PATY           | 18.00      | 05-sep-14 | 56.52       | 5.88    |                    |      | 57.85     | 0.92    | 0.70    | 0.00   | 6.699.40   | 384.911.427        |                                 |
| Petrak             | PERK           | 0.93       | 05-sep-14 | 13.41       | 1.09    |                    |      | 16.20     | 0.29    | 0.56    | 14.95  | 2.649.60   | 20.181.048         |                                 |
| YPF                | YPFD           | 441.00     | 05-sep-14 | 179.63      | 2.81    |                    |      | 41.87     | 0.76    | 0.68    | 25.66  | 101.584.00 | 173.139.615.653    |                                 |
| Pollido            | POIL           | 38.40      | 05-sep-14 | 38.38       | -2.46   |                    |      | 11.71     | 1.14    | 0.67    | 13.84  | 455.979.60 | 3.545.441.318      |                                 |
| Petrol del Conosur | PSUR           | 1.21       | 05-sep-14 | 86.15       | -5.47   |                    |      | 43.50     | 1.80    | 0.68    | 35.28  | 35.214.20  | 121.244.371        |                                 |
| Repsol             | REP            | 310.00     | 05-sep-14 | 55.45       | -1.59   |                    |      | 29.19     | 0.77    | 0.68    | 26.26  | 178.60     | 284.322.877.759    |                                 |
| Rigolteau          | RIGOS          | 2.88       | 05-sep-14 | 0.00        | 0.00    |                    |      | 0.00      | 0.50    | 0.24    | 20.24  | 0.00       | 1.672.705.243      |                                 |
| Rosenbusch         | ROSE           | 3.84       | 05-sep-14 | 56.73       | 20.00   |                    |      | 62.38     | 0.64    | 0.44    | 40.05  | 59.023.40  | 113.687.407        |                                 |
| San Lorenzo        | SAL            |            |           |             |         |                    |      |           |         |         |        |            |                    |                                 |
| San Miguel         | SAMI           | 19.00      | 05-sep-14 | 208.94      | 0.00    |                    |      | 42.87     | 0.47    | 0.67    | 1.69   | 13.112.00  | 1.222.009.710      |                                 |
| Sanlander          | STD            | 126.00     | 05-sep-14 | 113.11      | 0.00    |                    |      | 37.86     | 0.88    | 0.87    | 1.34   | 2.083.80   |                    |                                 |
| Telefónica         | TEF            | 198.00     | 05-sep-14 | 59.68       | -4.81   |                    |      | 37.28     | 0.84    | 0.95    | 2.66   | 1.366.20   | 613.131.185.163    |                                 |

(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. 4°             | PR12   | 30-ene-14  | 03-oct-14             | 12.64%         | 58.00                | 05-sep-14           | 22.53 |                  |                         |         |         |        |
| Bocom Cons. 6°             | PR13   | 15-mar-24  | 15-sep-14             | 95.85%         | 239.75               | 05-sep-14           | 2.00  |                  |                         |         |         |        |
| Bonarar 2018               | NF18   | 04-feb-18  | 06-oct-14             | 40.34%         | 152.85               | 05-sep-14           | 28.76 |                  |                         |         |         |        |
| Bocom Prev. 4°             | PRE 09 | 12-jun-12  |                       | 0.00%          | 7.51                 | 05-sep-14           | 10.50 |                  |                         |         |         |        |
| PAR \$ (2005)              | PAR    | 03-ene-16  | 30-sep-14             | 100.00%        | 88.00                | 05-sep-14           | 1.18  | 20.013           | 305.32%                 | 0.2882  | 0.0957  | 12.801 |
| Discount \$ (2005)         | DICP   | 31-dic-38  | 31-dic-14             | 100.00%        | 249.00               | 05-sep-14           | 1.18  |                  |                         |         | 0.1020  | 7.837  |
| Discount \$ (2010)         | Djpo   | 31-dic-33  | 30-jun-12             | 100.00%        | 231.00               | 05-sep-14           | 4.06  |                  |                         |         | 0.1114  | 7.550  |
| Boden 2014                 | RS14   | 30-sep-14  | 30-sep-14             | 100.00%        | 34.60                | 05-sep-14           | 2.00  |                  |                         |         |         |        |
| EN PESOS                   |        |            |                       |                |                      |                     |       |                  |                         |         |         |        |
| Bonarar 2013               | AA13   | 12-sep-13  |                       |                | 104.50               | 05-sep-14           | 7.00  |                  |                         |         |         |        |
| Bonarar 2014               | AE14   | 30-ene-14  |                       | 0.00%          | 105.00               | 05-sep-14           | 22.53 |                  |                         |         |         |        |
| Bonarar 2015               | AS15   | 10-sep-15  | 10-dic-14             | 100.00%        | 41.76                | 05-sep-14           | 28.76 | 0.000            | 100.00%                 | 0.4176  | 1.9806  | 0.213  |
| EN DOLARES ESTADOUNIDENSES |        |            |                       |                |                      |                     |       |                  |                         |         |         |        |
| Bonarar VII                | AST3   | 30-sep-14  |                       | 0.00%          | 920.25               | 05-sep-14           | 2.00  |                  |                         |         |         | 2.506  |
| Bonarar X                  | AA17   | 03-oct-15  | 17-oct-14             | 100.00%        | 1125.00              | 05-sep-14           | 7.00  | 2.781            | 102.78%                 | 1.3031  | -0.0420 | 4.688  |
| Boden 2013                 | RA13   | 04-oct-22  |                       |                | 893.75               | 05-sep-14           | 26.14 |                  |                         |         |         |        |
| Boden 2015                 | RO15   | 03-ago-12  | 03-oct-14             | 100.00%        | 1247.50              | 05-sep-14           | 0.79  | 3.053            | 103.05%                 | 1.4411  | -0.2682 | 1.410  |
| Par US\$ (2005)            | PARA   | 15-mar-24  | 30-sep-14             | 100.00%        | 660.00               | 05-sep-14           | 2.50  | 14.861           | 114.86%                 | 0.6841  | 0.0547  | 13.214 |
| Par US\$ (NY) (2005)       | PARY   | 04-feb-18  | 30-sep-14             | 100.00%        | 655.00               | 05-sep-14           | 2.50  | 14.861           | 114.86%                 | 0.6789  | 0.0553  | 13.183 |
| Disc. USS                  | DICA   | 31-dic-38  | 31-dic-14             | 100.00%        | 249.00               | 05-sep-14           | 5.83  |                  |                         |         | 0.1020  | 7.837  |
| Disc. USS 10               | DAIO   | 31-dic-33  | 30-jun-12             | 100.00%        | 1356.00              | 05-sep-14           | 8.28  | 2.257            | 142.46%                 | 1.1331  | 0.0275  | 7.276  |
| Disc. USS (NY)             | DICY   | 31-dic-38  | 31-dic-14             | 100.00%        | 1380.00              | 05-sep-14           | 8.28  | 2.257            | 142.46%                 | 1.1532  | 0.0251  | 7.333  |
| Disc. USS (NY) 10          | DIYO   | 31-dic-33  | 30-jun-12             | 100.00%        | 1380.00              | 05-sep-14           | 8.28  | 2.257            | 142.46%                 | 1.1532  | 0.0251  | 7.333  |
| Global 17                  | G17    | 02-jun-17  | 02-dic-14             | 100.00%        | 1087.00              | 05-sep-14           | 8.75  | 2.382            | 102.38%                 | 1.2639  | -0.0100 | 2.497  |



## 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<br>ARGENTINO<br>Sociedad Anónima<br>2000 - ROSARIO | FRANQUEO A PAGAR |
|   | Cuenta N° 10663  |

IMPRESO