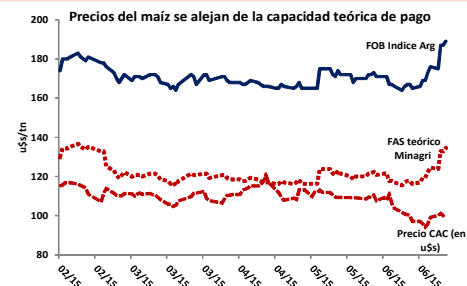


AÑO XXXIII - N° 1714 - 3 DE JULIO DE 2015

## EL MAÍZ NO LOGRA COPIAR LAS SUBAS EXTERNAS

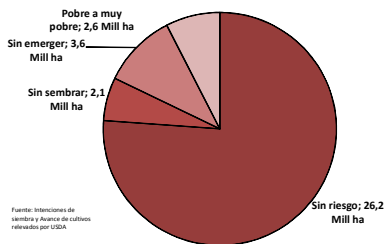
Todos los analistas coinciden en un saldo exportable de 16 millones, pero... De anunciarse una ampliación del cupo exportable en 4 o 5 millones de toneladas el mercado recuperará actividad y la mayor competencia favorecería ..... Pág. 10



## PANORAMA CASI CERRADO PARA EL TRIGO

En zonas alejadas de los puertos, en donde los gastos comerciales pueden signifiquen la resignación de hasta 25% del precio, los planteos son casi de quebranto, necesitándose más de 35 qq/ha para cubrir sólo costos directos ..... Pág.11

¿Cuántas hectáreas de soja están en juego en EE.UU.?



## SOJA DISPONIBLE ALCANZA LOS \$2000 GRACIAS AL USDA, ¿Y AHORA QUÉ?

...mientras que las entregas diferidas también evidenciaron un aumento de entre 6 y 8 dólares por tonelada con respecto a la semana anterior. De acuerdo a SIO-Granos el día del informe ..... Pág.12

## LA LOGÍSTICA DEL TRANSPORTE DE MAÍZ EN ARGENTINA (SEGUNDA PARTE)

La incidencia del flete camionero es de tal magnitud que con los precios actuales es prácticamente inviable enviar maíz -una producción excedentaria a la demanda zonal en regiones como el NOA o el NEA- al Gran Rosario para exportación o a las provincias donde se verifica una mayor demanda para los consumos locales (Santa Fe, Córdoba, Buenos Aires). A los precios actuales, recién con la eliminación de las restricciones a las exportaciones y recibiendo el FAS teórico, el maíz salteño podría resultar rentable como para llevarlo hasta no más de 700 km de distancia. Para que el maíz salteño pueda cubrir cualquier distancia, lo cual significa ser rentable, se tendrían que eliminar las restricciones a las exportaciones, los derechos de exportación (20%) y pagarse un valor equivalente al FAS teórico (aunque con el primero de los puntos, el 3° estaría asegurado). Trasladar maíz en camión desde Joaquín V. Gonzalez (Salta), a 1.150 Km de Rosario, cuesta U\$S 72 /tn. Llevar maíz desde Rosario a Shanghai (China), una distancia 18 veces mayor a la mencionada, cuesta U\$S 41 /tn. ...

Para el flete ferroviario se compararon los costos argentinos y estadounidenses para viajes de 930 km y de allí surge que Argentina es un 55% más cara que Estados Unidos de América ..... Pág. 2

## EL SEMESTRE DE LAS CHICAS

Luego de un semestre con muchos altibajos, el índice Merval cerró acumulando una suba del 35,9%. Las perlas para los inversores fueron las empresas con menor capitalización bursátil y con menor volumen de negocios. Caputo, Grimoldi y Colorín, por nombrar algunas, exhibieron alzas acumuladas por encima del 100%. De todas formas, el resultado "punta a punta" no debe tapar la película; la dinámica arroja un panorama cargado de expectativas de cara a la segunda mitad del año. .... Pág. 28

## ESTADÍSTICAS

Embarques de granos, aceites vegetales y harinas, detallados por país de destino acumulado enero/marzo de 2015 .. Pág. 26

# LA LOGÍSTICA DEL TRANSPORTE DE MAÍZ EN ARGENTINA

## (SEGUNDA PARTE)

Patricia Bergero y Julio Calzada

La incidencia del flete camionero es de tal magnitud que con los precios actuales es prácticamente inviable enviar maíz -una producción excedentaria a la demanda zonal en regiones como el NOA o el NEA- al Gran Rosario para exportación o a las provincias donde se verifica una mayor demanda para los consumos locales (Santa Fe, Córdoba, Buenos Aires). A los precios actuales, recién con la eliminación de las restricciones a las exportaciones y recibiendo el FAS teórico, el maíz salteño podría resultar rentable como para llevarlo hasta no más de 700 km de distancia. Para que el maíz salteño pueda cubrir cualquier distancia, lo cual significa ser rentable, se tendrían que eliminar las restricciones a las exportaciones, los derechos de exportación (20%) y pagarse un valor equivalente al FAS teórico (aunque con el primero de los puntos, el 3° estaría asegurado). Trasladar maíz en camión desde Joaquín V. González (Salta), a 1.150 Km de Rosario, cuesta U\$S 72 /tn. Llevar maíz desde Rosario a Shanghai (China), una distancia 18 veces mayor a la mencionada, cuesta U\$S 41 /tn.

Esto resalta la necesidad que el NOA y NEA puedan transportar el cereal por ferrocarril, siendo de gran importancia la rehabilitación de la famosa "T" del Belgrano Cargas. Esta "T" ferroviaria localizada en el

norte argentino une las localidades de Joaquín V. González (Salta), Avia Terai (Chaco) y Resistencia con las terminales portuarias del Gran Rosario. Sólo de esta manera -por ferrocarril-, el maíz alejado de Rosario en hasta 900 km podría ser trasladado.

Pero, las regiones más alejadas no son las únicas con problemas por el costo del transporte; producciones cercanas a los puertos o zonas de consumo también están comprometidas. A distancias menores (180 Km. de las terminales portuarias) el flete corto y largo camionero se llevan el 27% de los ingresos brutos del productor.

Comparando el flete camionero en Estados Unidos, Argentina y Brasil en distancias de 320 Kilómetros, se verifica que el argentino es un 84% más caro que el estadounidense y un 77% más caro que el brasileño. No existe esa diferencia de costos de transporte en el flete marítimo. La ruta Argentina a Rotterdam y la del Golfo de México a Rotterdam cuestan exactamente lo mismo: 0,0012 U\$S/tn/km.

Es razonable pensar que este mayor costo camionero argentino medido en U\$S/la tonelada/kilómetro podría obedecer al atraso cambiario y a que la tarifa del camión en Argentina muchas veces se negocia con rebajas o bonificaciones comerciales. Evaluamos un escenario caracterizado por un tipo de cambio de \$11,77 por dólar y bonificación comercial del 20% en la tarifa camionera para reducir el costo argentino expresado en dólares. Aún así, el flete camionero argentino sigue siendo más caro que el brasileño y el estadounidense para distancias de 320 km. No obstante los altos costos de transporte, no se puede centrar la atención y cuestionamiento en los camioneros como prestadores

## 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) .....	16
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 02/07 al 30/07/15 .....	22
--	----

MAGyP: Compras semanales y acumuladas de la exportación y la industria y embarques por grano al 24/06/15 .....	23
MAGYP: Embarques por país de destino de granos y derivados (enero/marzo de 2015) .....	24

### MERCADO DE CAPITALES

#### Comentario de coyuntura .....

#### Apéndice estadístico

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

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

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

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

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

Este Informativo Semanal es una publicación de la Bolsa de Comercio de Rosario y su material puede ser reproducido de manera total o parcial, citando la fuente. **Registro de la Propiedad Intelectual N° 5138430**

*de servicios ya que, de por sí, éstos vienen enfrentando un difícil panorama en el que padecen una fuerte presión impositiva y permanentes aumentos de costos. El problema es sistémico, por lo que sólo puede ser abordado en forma conjunta por el Gobierno, los transportistas, dadores de carga, etc.*

*Para el flete ferroviario se compararon los costos argentinos y estadounidenses para viajes de 930 km y de allí surge que Argentina es un 55% más cara que EE.UU.*

*En el flete marítimo, si bien no hay grandes diferencias en el costo de las rutas que van de Argentina, EE.UU. o Brasil hacia los principales destinos consumidores, nuestro país debe tener cuidado con los conflictos que afectan a la operatoria de exportación, como los conflictos gremiales (el reciente y prolongado paro aceitero) o la varaduras de buques. La reiteración de estos problemas puede ocasionar la elevación futura del flete en las rutas entre Argentina y el mundo, lo cual se traduciría en menores precios recibidos por el productor argentino.*

*Finalmente, se sugiere una agenda de temas estratégicos a seguir en este tema; entre los que se encuentran: rehabilitar la famosa "T" ferroviaria del Belgrano Cargas en el NOA-NEA, mejorar los accesos viales y ferroviarios al Gran Rosario, mejorar la red vial del NOA-NEA y zona núcleo de producción de maíz, mejorar los accesos a los puertos de Quequén y Bahía Blanca y formular un plan estratégico con participación público-privada para reducir y racionalizar los costos de transporte terrestre, vial y ferroviario.*

La semana pasada habíamos empezado a analizar la logística de transporte del maíz en Argentina, evaluando diversos temas tales como la producción y área sembrada argentina, las provincias productoras y las exportaciones de maíz del año 2014 y sus despachos a través de las terminales portuarias del Gran Rosario. Luego evaluamos los consumos internos destinados a "Industrialización y otros usos" y "producción animal". Vimos que la mayor parte de estos consumos son realizados dentro de la propia zona núcleo productiva de la República Argentina donde se siembra y cosecha la mayor parte del maíz. Nos referimos a las provincias de Buenos Aires, Córdoba, Santa Fe y Entre Ríos. En esta área geográfica existen numerosos movimientos de camiones que llevan el cereal desde las chacras a las plantas industriales y establecimientos productivos ubicados mayoritariamente en dichas provincias. Finalmente observamos que este fenómeno de la logística interna del transporte del maíz en Argentina había empezado a ser detectado por la nueva plataforma electrónica de registración de compraventa de granos denominada SIOGranos que lleva poco más de tres meses de funcionamiento. De allí emergieron datos interesantes tales como que el 52% del maíz comerciali-

zado -en ese período- tuvo como destino las terminales portuarias ubicadas en el norte y en el sur del Gran Rosario. También observamos la importancia de otras zonas de destino en la provincia de Córdoba y Buenos Aires.

En esta parte de la nota analizaremos la problemática de la logística de transporte del maíz en el Noreste y Noroeste argentinos. Se trata de un área que, de acuerdo con la información del MAGyP, en la campaña 2013/2014 tuvo una producción de aproximadamente 7 millones de toneladas. La principal provincia productora fue Santiago del Estero con 4,6 millones de toneladas, seguida por Chaco con 1 millón de toneladas. En tercer lugar se posicionó Salta con 957 mil toneladas de maíz y cuarto Tucumán con 410.000 toneladas. Hay que tener en cuenta que el MAGyP ha efectuado un cambio en la metodología en las estimaciones de producción a partir de la campaña 2012/2013, elevando el área sembrada y los niveles de cosecha de maíz.

De acuerdo con información de la misma fuente oficial, el área agrícola del NOA y NEA habría pasado de 4,1 millones de hectáreas en 1975 a 11,4 millones de ha en el año 2010. Esto supone la implantación de distintos tipos de cultivos tales como soja, maíz, algodón, etc. Según la información de MAGyP, en la campaña 2013/2014 el área sembrada con maíz en el NOA-NEA habría ascendido a 1,2 millones de hectáreas. De relacionar ambas cifras, se infiere que en el citado ciclo y en esta importante área agrícola de nuestro país (11,4 millones de hectáreas) se sembró aproximadamente el 10% con maíz.

La producción de maíz del NOA-NEA hoy enfrenta un difícil contexto para el productor agropecuario donde se combinan bajos precios internacionales y domésticos del cereal con elevados costos de producción y de comercialización. Entre los costos de comercialización, el de transporte juega un papel fundamental, ya que desalienta enviar la mercadería a las terminales portuarias del Gran Rosario o a la zona núcleo de producción (Córdoba, Buenos Aires, Santa Fe o Entre Ríos). No olvidemos que allí se encuentra una fuerte demanda de maíz para molienda seca, húmeda, alimentación animal, etanol, etc.

### **a) La importancia del flete camionero en el Noroeste y Noreste argentino**

En la presente nota hemos realizado diversas simulaciones para analizar la incidencia del flete camionero en el NOA y NEA en distintas localiza-

**Cuadro N°1: ¿Es viable llevar maíz con camión del NOA/NEA a las terminales portuarias del Gran Rosario para luego exportarlo?**  
**Supuesto: versus vender maíz a \$ 500 /tn en procedencia**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia a las Terminales Portuarias del Gran Rosario (En Km)	Precio del maíz sin descarga Grado 2 para exportación, terminales de San Lorenzo	Valor del flete camionero (\$/Tn) (FADEEAC)	Le queda al productor después de pagar el flete (\$/tn)	Delante a la opción de vender el maíz en procedencia a \$500 /tn
Rosario de la Frontera (Salta)	1000	890,00	593,31	296,69	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Metán (Salta)	1030	890,00	603,76	286,24	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Joaquín V. Gonzalez (Salta)	1150	890,00	656,40	233,60	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Las Lajitas (Salta)	1165	890,00	666,84	223,16	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Ciudad de Formosa	880	890,00	558,00	332,00	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Resistencia (Chaco)	712	890,00	482,38	407,62	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Avia Terai (Chaco)	825	890,00	536,42	353,58	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Castelli (Chaco)	905	890,00	567,26	322,74	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Monte Quemado (Santiago del Estero)	1058	890,00	614,20	275,80	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Quimilí (Santiago del Estero)	710	890,00	482,38	407,62	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Santiago del Estero (ciudad)	754	890,00	503,92	386,08	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Bandera (Santiago del Estero)	553	890,00	449,09	440,91	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Tostado (Provincia de Santa Fe)	490	890,00	432,65	457,35	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Vera (provincia de Santa Fe)	427	890,00	417,77	472,23	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO

**Cuadro N°2: ¿Es viable llevar con camión de maíz del NOA/NEA a las terminales portuarias del Gran Rosario, para luego exportarlo?**  
**Supuesto: versus vender maíz a \$ 400 /tn en procedencia**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia a las Terminales Portuarias del Gran Rosario (En Km)	Precio del maíz sin descarga Grado 2 para Exportación. Terminales San Lorenzo	Costo de flete camionero (\$/Tn) (FADEEAC)	Le queda al productor después de pagar el flete (\$/tn)	Delante a la opción de vender el maíz en procedencia a \$400 /tn
Rosario de la Frontera (Salta)	1000	890,00	593,31	296,69	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Metán (Salta)	1030	890,00	603,76	286,24	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Joaquín V. Gonzalez (Salta)	1150	890,00	656,40	233,60	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Las Lajitas (Salta)	1165	890,00	666,84	223,16	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Ciudad de Formosa	880	890,00	558,00	332,00	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Resistencia (Chaco)	712	890,00	482,38	407,62	SE MANTIENE INVIABLE
Avia Terai (Chaco)	825	890,00	536,42	353,58	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Castelli (Chaco)	905	890,00	567,26	322,74	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Monte Quemado (Santiago del Estero)	1058	890,00	614,20	275,80	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Quimilí (Santiago del Estero)	710	890,00	482,38	407,62	SE MANTIENE INVIABLE
Santiago del Estero (ciudad)	754	890,00	503,92	386,08	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
Bandera (Santiago del Estero)	553	890,00	449,09	440,91	SE MANTIENE INVIABLE
Tostado (Provincia de Santa Fe)	490	890,00	432,65	457,35	SE MANTIENE INVIABLE
Vera (provincia de Santa Fe)	427	890,00	417,77	472,23	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO

ciones, a fin de ver si conviene o no traer la producción al Gran Rosario suponiendo que el productor tenga la opción de vender el maíz en procedencia a \$400 o \$ 500 la tonelada.

Los escenarios analizados fueron los siguientes:

Cuadro N°1: Supuesto en el que el productor del NOA/NEA tiene la opción de vender maíz en

procedencia a \$ 500.

Cuadro N°2: Supuesto en el que el productor del NOA/NEA tiene la opción de vender maíz en procedencia a \$400.

Cuadro N°3: Evaluamos para el flete camionero, ¿Qué sucedería si el precio del maíz subiera al nivel del FAS teórico actual: 1.120 \$/tn? Esto implicaría pasar de un precio doméstico del cereal de \$ 890.- la tonelada a 1.120 \$, lo cual implica un aumento del precio de un 25%. Para ello, el Gobierno Nacional debería incrementar el cupo de exportación o eliminar las restricciones a las exportaciones.

Cuadro N°4: En ese escenario de incidencia del flete camionero en el NOA/NEA, nos preguntamos lo siguiente: ¿Qué sucedería si se eliminan las retenciones

al maíz (20%) y el precio local fuera similar al FAS Teórico: 1.436 \$/tn? El precio local del cereal pasaría de los actuales \$ 890.- la tonelada a 1.436 \$, lo cual implica un aumento del precio de un 61%. En esta alternativa suponemos que se eliminan las restricciones a las exportaciones, como así también el derecho de exportación del 20% que rige actualmente para el maíz.

Las conclusiones que hemos obtenido para los viajes en camión desde el Noroeste y Noreste argentino al Gran Rosario en los cuatro cuadros mencionados son las siguientes:

- Al precio actual de 890 \$/tn. del maíz, si se le paga al productor en procedencia aproximadamente 500 \$/Tn, no conviene traer la mercadería en camión al Gran Rosario.

- Al precio actual de 890 \$/tn. de maíz, si se paga en procedencia 400 \$/Tn: conviene traer la mercadería al Gran Rosario en camión en distancias menores a 400 km.

- Si el precio del cereal se eleva y fuera equivalente al FAS Teórico con retenciones (1.120 \$/Tn), eliminándose las restricciones a las exportaciones de maíz (principalmente aumento de cupos a las exportaciones): conviene traer la mercadería en camión al Gran Rosario en distancias menores a 700 km.

- Si se eliminaran las retenciones al maíz (20%) y el precio fuera equivalente al FAS Teórico sin retenciones (1.436 \$/Tn): convendría traer la mercadería en camión al Gran Rosario en cualquier tipo de distancia.

En consecuencia, el problema del NOA y NEA no es sólo el elevado costo del flete camionero, sino que también se ve perjudicado por los bajos precios que resultan de la aplicación de los DEX (derechos de exportación) y las distorsiones que generan las restricciones a las exportaciones del maíz (sistema de autorización de ventas externas ROE Verde y cupificación de las ventas externas).

**b) Importancia del desarrollo del ferrocarril para trasladar la producción de maíz desde el NOA/NEA. La rehabilitación de la famosa "T" del Belgrano Cargas y la necesaria mejora de los accesos viales y ferroviarios del Gran Rosario**

El problema de las largas distancias en el NOA y NEA con la alta incidencia del flete camionero en-

**Cuadro N°3: Flete camionero. ¿Qué sucedería si el precio del maíz subiera al nivel del FAS teórico: \$1120 /tn? (Aumento del precio de un 25%)**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Precio actual del maíz 890 \$/tn		Supuesto precio del maíz \$1120 /tn (Equivalente al FAS Teórico actual: U\$S124,3 /tn)	
	Versus venta en procedencia a \$500 /tn	Versus venta en procedencia a \$400 /tn	Versus venta en procedencia a \$500 /tn	Versus venta en procedencia a \$400 /tn
A 400 Km. del Gran Rosario (Ejemplo: Vera- Tostado)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO
A 700 Km. del Gran Rosario (Resistencia- Quimili)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO
A 1000 Km. del Gran Rosario (Metán-Rosario de la Frontera)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO
A 1150 Km. del Gran Rosario (J.V. Gonzalez- Las Lajitas)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO

**Cuadro N°4. Flete camionero en el NOA/NEA: ¿Qué sucedería si se eliminan las retenciones al maíz y el precio local fuera similar al FAS Teórico: \$1436 /tn? (Aumento del precio de un 61%)**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Precio actual del maíz: 890 \$/tn.		Supuesto precio del maíz: 1.436 \$/tn. (Equivalente al FAS Teórico actual: 158,6 U\$S/Tn)	
	Versus venta en procedencia a \$500 /tn	Versus venta en procedencia a \$400 /tn	Versus venta en procedencia a \$500 /tn	Versus venta en procedencia a \$400 /tn
A 400 Km. del Gran Rosario (Ejemplo: Vera- Tostado)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE A PRIORI ENVIAR A ROSARIO	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 1.018.- LUEGO DE PAGAR FLETE	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 1.018.- LUEGO DE PAGAR FLETE
A 700 Km. del Gran Rosario (Resistencia- Quimili)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 953.- LUEGO DE PAGAR FLETE	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 953.- LUEGO DE PAGAR FLETE
A 1000 Km. del Gran Rosario (Metán-Rosario de la Frontera)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 840.- LUEGO DE PAGAR FLETE	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 840.- LUEGO DE PAGAR FLETE
A 1150 Km. del Gran Rosario (J.V. Gonzalez- Las Lajitas)	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	INVIABLE ENVIAR A ROSARIO	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 770 LUEGO DE PAGAR FLETE	VIABLE ENVIAR A ROSARIO. LE QUEDA AL PRODUCTOR \$ 770 LUEGO DE PAGAR FLETE

contraría solución con el desarrollo del ferrocarril y la rehabilitación de la famosa "T" del Belgrano Cargas. Esta "T" ferroviaria localizada en el norte argentino une a las localidades de Joaquín V. González (Salta)- Avia Terai (Chaco) y Resistencia con las terminales portuarias del Gran Rosario. Hemos realizando un ejercicio de simulación que consta en el cuadro N°5 donde hemos tomado seis localidades diferentes en el NOA y NEA (Joaquín V. González, Castelli, Quimili, Bandera, Tostado y Vera) y evaluamos los costos de transporte para traer mercadería al Gran Rosario por ferrocarril o camión.

Si bien se trata de un análisis simplificado, ya que no hemos considerado -en el caso del ferrocarril- los costos del flete "corto" camionero hasta las estaciones de cargas ferroviarias y las erogaciones por transbordo; los estudios realizados evidencian que con una tarifa actual supuesta del orden de 0,3775 \$ la tonelada kilómetro y con un deprimido precio del maíz de \$ 890 /tn, el gra-

**Cuadro N°5. ¿Cómo conviene llevar la mercadería del NOA-NEA al Gran Rosario o zona núcleo de demanda? ¿En camión o por ferrocarril?**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia a las Terminales Portuarias del Gran Rosario (En Km)	Precio del maíz sin descarga Grado 2 para Exportación. Terminales San Lorenzo	Costo de flete camionero (\$/Tn) (FADEEAC)	Costo del flete ferroviario (\$/Tn/Km= 0,3775)	Le queda al productor después de pagar el flete camionero (\$/tn)	Le queda al productor después de pagar el flete ferroviario (\$/tn)	Versus la compra de maíz en procedencia a \$400 /tn
Joaquín V. Gonzalez (Salta)	1150	890	656,40	434,13	233,60	455,88	INVIALE ENVIAR A ROSARIO POR CUALQUIER MEDIO
Castelli (Chaco)	905	890	567,26	341,64	322,74	548,36	CONVIENE POR FCCC. NO POR CAMION
Quimilí (Santiago del Estero)	710	890	482,38	268,03	407,62	621,98	CONVIENE POR FCCC. NO POR CAMION
Bandera (Santiago del Estero)	553	890	449,09	208,76	440,91	681,24	CONVIENE POR FCCC. NO POR CAMION
Tostado (Provincia de Santa Fe)	490	890	432,65	184,98	457,35	705,03	CONVIENE POR FCCC. NO POR CAMION
Vera (provincia de Santa Fe)	427	890	417,77	161,19	472,23	728,81	VIABLE CON CAMION Y FERROCARRIL

Belgrano Cargas podría ingresar directamente a las terminales portuarias del norte del Gran Rosario en Timbúes (Renova, Noble y Dreyfus).

Pero no sólo debe ejecutarse la "T" del Belgrano Cargas. También es fundamental mejorar los accesos viales y ferroviarios a las terminales portuarias del Gran Rosario desde donde se despacha al exterior el 87% de los embarques nacionales de maíz. Para el año 2014, eso fue 13,4 millones tn sobre un total de 15,4 millones.

**Cuadro N°6: En dólares por tonelada, el flete camionero desde el NOA - NEA al Gran Rosario es más caro que enviar a China**

Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia a las Terminales Portuarias del Gran Rosario (En Km)	Flete camionero desde el establecimiento o al Gran Rosario (U\$S/tn) (FADEAAC)	Distancia desde el Gran Rosario a Shanghai (China) (En Km)	Costo del flete marítimo desde el Gran Rosario a Shanghai (U\$S/Tn)	Relación entre las distancias (cantidad de veces)	Situación
Joaquín V. Gonzalez (Salta)	1.150	72,45	21.203	41	18,4	MAS CARO QUE ENVIAR A CHINA
Castelli (Chaco)	905	62,61	21.203	41	23,4	
Quimilí (Santiago del Estero)	710	53,24	21.203	41	29,9	
Bandera (Santiago del Estero)	553	49,57	21.203	41	38,3	
Tostado (Provincia de Santa Fe)	490	47,75	21.203	41	43,3	
Vera (provincia de Santa Fe)	427	46,11	21.203	41	49,7	

no que se encuentre a menos de 900 Km de Rosario podría ser trasladada por ferrocarril. Como dijimos antes, recién a 400 Km convendría utilizar el camión con los bajos precios actuales del maíz.

¿En que situación se encuentran actualmente los ramales ferroviarios que integran la famosa "T" del Belgrano Cargas? El Ing. Juan Basadona, especialista en temas ferroviarios, amablemente nos ha proporcionado la siguiente información: b.1) los tramos que han sido rehabilitados por el Gobierno Nacional hasta el presente totalizan 448 Km; b.2) los tramos que a la fecha están licitados y pendientes de ejecución suman 250 Km; b.3) faltan ejecutar y aún no han sido licitados cerca de 709 Km.

El Ing. Basadona sostiene que por la falta de finalización de estas obras de infraestructura, actualmente las formaciones que circulan por la famosa "T" constan de aproximadamente 50 vagones (cerca de 2.500 tn de soja o maíz). En el futuro -cuando se ejecuten todas las obras- las formaciones podrían llegar al Gran Rosario con 80 vagones (4.000 tn de soja o maíz). Ahora circulan -en numerosos tramos- a una velocidad de 20/25 Km/hora. La velocidad futura estimada con todas las obras ejecutadas rondaría los 80/85 Km en promedio. El

**c) ¿Qué sucede con el flete camionero para el transporte de maíz en la zona núcleo de producción?**

Un estudio realizado en enero 2015 por la Bolsa de Comercio de Rosario que consta en nuestro Informativo Semanal (N° 1693 del 30/1/2015) analizó el margen bruto que le dejó al productor la última cosecha de maíz en la zona núcleo de producción. El flete corto y largo -cuando el campo se encuentra a una distancia de 180 km. a las terminales portuarias- se lleva el 27% de los ingresos brutos del productor. Una cifra considerable.

Esto sucede porque el flete camionero tiene actualmente un elevado peso en Argentina para el transporte de granos. Trasladar la mercadería desde Joaquín V. Gonzalez (a 1.150 Km de Rosario) cuesta 72 U\$S la tonelada según consta en el cuadro N°6. En cambio, trasladar la mercadería a Shanghai (China) desde Rosario sale 41 U\$S la tonelada. La distancia a China es de 21.200 Km contra 1.150 a esta localidad salteña: 18 veces más que la distancia local.

A distancias camioneras más cortas, sigue siendo más caro el flete en valores absolutos (Ver cuadro N°6): trasladar maíz desde Vera (provincia de

**Cuadro N°7. Estados Unidos y Argentina.**  
**Comparación del flete camionero a 320 Km. versus el flete marítimo a Rotterdam (Europa)**

Flete camionero en EE.UU. y Argentina 320 Km				Flete marítimo Golfo de México (EE.UU.) y Puertos Argentinos a Rotterdam				Relaciones
Ubicación del establecimiento	Distancia recorrida en Km.	Costo de flete camionero (U\$\$/Tn)	Costo en U\$S la tonelada/Km	Origen / Destino	Distancia recorrida en Km.	Costo del flete marítimo (U\$\$/Tn)	Costo en U\$S la tonelada/Km	Número de veces más caro el flete camionero que el marítimo
Sur Central en EE.UU. Viaje en camión. Tramo de 200 millas	321	21,44	0,067	New Orleans / Rotterdam	8.965	11	0,0012	54
General Deheza (Córdoba) a Rosario en camión	320	39,38	0,123	Up River / Rotterdam	12.078	15	0,0012	99
<b>El flete camionero en Argentina es un 84% más caro que el de EE.UU. (en U\$\$/tn)</b>				<b>El flete marítimo Arg / Rotterdam es un 36% más caro que EE.UU. / Rtrdrn por la mayor distancia (en U\$S por Tn). En unidad (u\$\$/tn/km) el valor es igual.</b>				
Desde el punto de vista de Argentina, el flete camionero es 99 veces el flete marítimo Desde el punto de vista de EE.UU., el flete camionero es 55 veces el flete marítimo.								

favorable para bajar el costo argentino en U\$S- que lejos de aumentar la tarifa camionera por el ajuste en el tipo de cambio, la misma bajará al obtener una bonificación comercial del 20% sobre el cuadro

Santa Fe a 427 Km de Rosario) cuesta 46 U\$S la tonelada. En cambio, trasladar la mercadería a Shanghai (China) desde Rosario sale 41 U\$S la tonelada, tal como apuntáramos anteriormente.

Ahora procedamos a comparar el flete camionero en Estados Unidos (en dólares la tonelada/Km) con el Argentino y Brasileño en distancias cortas de 320 Kilómetros. Se trata de dos países que compiten con Argentina en la producción y exportación de maíz y soja. Este análisis está consignado en los cuadros N°7 y 8. De allí se desprende que el flete camionero argentino es un 84% más caro que el estadounidense y un 77% mas caro que el Brasileño. En cambio, el flete marítimo de Argentina con destino a Rotterdam y el estadounidense (desde el Golfo de México) hacia dicho destino (medido en U\$S la tonelada kilómetro) es exactamente el mismo: 0,0012 U\$S/tn/km.

Este análisis evidencia que los principales problemas los tiene Argentina sobre el modo vial y ferroviario. La relación flete camionero dividido el flete marítimo en Argentina (medido en U\$S la tonelada kilómetro según consta en cuadro N°7) asciende a 99, en cambio la misma relación en Estados Unidos se encuentra en 55. Es claro este indicador del mayor costo argentino en términos relativos comparado con USA.

Es razonable pensar que este mayor costo camionero argentino medido en U\$S/la tonelada/kilómetro obedece al atraso cambiario y a que la tarifa del camión en Argentina muchas veces se negocia con rebajas o bonificaciones comerciales. Por tal motivo, armamos un escenario que consta en el cuadro N°8 donde el tipo de cambio oficial no sea 9,06 \$/dólar, sino que aumente un 30% hasta alcanzar 11,77 \$ por dólar estadounidenses. Consideramos -para pensar en un escenario muy

tarifario que informa FADEEAC en Marzo de 2015. El resultado consta en el citado cuadro N°8: aún con este escenario excesivamente favorable para reducir el costo argentino en U\$S, el flete camionero argentino sigue siendo más caro que el brasileño y estadounidense para distancias de 320 km.

Analicemos ahora el cuadro N°9. Si comparamos el viaje camionero de 1.150 Km en Argentina con uno similar en Brasil y aplicamos una bonificación comercial en la tarifa argentina del 20%, aun así el flete argentino sigue siendo más caro que el de nuestros hermanos limítrofes.

Evidentemente Argentina tiene elevados costos de transporte automotor y ferroviario. Pero no debe cuestionarse ni criticarse a los camioneros. Estos han sufrido en los últimos tiempos un escenario difícil compuesto por:

- Elevado componente impositivo en los combustibles integrado por diversos tributos entre ellos el Impuesto al Valor Agregado, el Impuesto sobre la transferencia a título oneroso sobre el Gasoil y el Gas Licuado para uso automotor (Ley N° 26.028) y el Impuesto sobre los Combustibles Líquidos y Gas Natural (ex ITC), establecido por la Ley 23.966.

- Argentina viene registrando un proceso inflacionario que impactó fuertemente sobre los costos de operación de los camioneros, especialmente en los rubros no transables: salario del transportista, seguros, etc.

- Se elevó de manera considerable el precio de los vehículos pesados cero kilómetros en los últimos dos años. Lo mismo puede decirse con el resto de los bienes y servicios que utiliza el transporte por camión: neumáticos, repuestos, lubricantes, reparaciones, etc.

- Existe una fuerte presión tributaria sobre los transportistas integrada por el Impuesto a las Ga-

nancias, Bienes personales, débitos y créditos bancarios, ingresos brutos, etc.

Resulta evidente que Argentina necesita formular un plan estratégico de reducción y

racionalización de costos de transporte que permita -con una adecuada complementación público-privada- formular un conjunto de medidas gubernamentales y acciones del

sector privado para lograr este objetivo. En esta acción debe haber una mancomunada participación de autoridades gubernamentales, dadores de cargas, transportistas, prestadores de servicios y otras organizaciones no gubernamentales.

Este plan debería incluir al transporte ferroviario, ya que como podemos ver en el cuadro N°10 el costo ferroviario argentino para el transporte de granos frene al estadounidense también es más elevado. La reciente sanción de la Ley N° 27.132 que dispuso que el Estado Nacional reasuma la plena administración de la infraestructura ferroviaria en todo el territorio nacional, tome la gestión de los sistemas de control de circulación de trenes y establezca la modalidad de acceso abierto a la red ferroviaria nacional a nuevos operadores en los servicios de transporte de cargas; implicará un cambio en las reglas de juego donde sería importante la participación del sector privado en la reglamentación de la citada ley. Por otra parte, el nuevo texto normativo establece que el Gobierno Nacional podrá resolver, desafectar bienes, rescatar, reconvenir o renegociar las concesiones actuales del transporte ferroviario de cargas. Todo esto puede generar un cambio estructural importante en la forma de operar los servicios ferroviarios de carga en el futuro.

<b>Cuadro N°8. Estados Unidos, Brasil y Argentina. Comparación del flete camionero a 320 Km.</b>			
Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia recorrida en Km.	Costo de flete camionero (U\$\$/Tn)	Costo en U\$S la tonelada/Km
Sur Central en Estados Unidos Viaje en camión. Tramo de 200 millas (1 milla= 1,609344)	321	<b>21,44</b>	0,067
Origen: Sur Central de Brasil (Guarapuava) // Destino: Terminal portuaria en Paranaguá. Tramo de 204 millas aprox.	328	<b>22,80</b>	0,070
Supuesto: Rosario -General Deheza (Córdoba) en camión. (Calculado con tipo de cambio de 9,06 \$ por U\$S)	320	<b>39,38</b>	0,123
<b>Dos escenarios:</b>			
<b>N°1 con un tipo de cambio oficial de \$ 11,77 por dólar</b>			
<b>N°2 combina un tipo de cambio más alto con una bonificación del 20% en la tarifa</b>			
Escenario N°1 Rosario / General Deheza (Córdoba) en camión. Tipo de cambio 30% más alto = \$11,77 por U\$S	320	30,31	0,095
Escenario N°2 Rosario / General Deheza (Córdoba) en camión. Tipo de cambio 30% más alto y bonificación de la tarifa en un 20%.	320	24,25	0,076
<small>Fuente: Brazil Soybean transportation. USDA. Mayo 2015 // Grain Transportation Report. USDA. Mayo 2015// Grain Truck and Ocean Rate Advisory: Quarterly Updates. 2015. USDA//</small>			

<b>Cuadro N°9. Brasil, Argentina y Estados Unidos. Comparación del costo del flete camionero para una distancia de 1.150 Km para el transporte de granos.</b>			
Ubicación supuesta del Establecimiento	Distancia recorrida en Km.	Costo de flete camionero (U\$\$/Tn)	Costo en U\$S la tonelada/Km
Origen: Norte Central Mato Grosso do Sul / Destino: Puerto de Santos	1.158	48,82	0,042
Origen: Joaquín V Gonzalez (Salta) / Destino: Gran Rosario	1.150	72,45	0,063
Supuesto: Negociación bajando un 20% el flete en el caso Argentino (J.V.Gonzalez- Gran Rosario)	1.150	57,96	0,050
<b>Aún negociando una bonificación del 20% en el flete camionero, los costos de flete son más elevados en Argentina que en Brasil.</b>			
<small>No hay información en Estados Unidos, ya que en esas distancias priorizan el transporte ferroviario e hidroviario Fuente: Brazil Soybean transportation. USDA. Mayo 2015 // Grain Transportation Report. USDA. Mayo 2015// Grain Truck and Ocean Rate Advisory: Quarterly Updates. 2015. USDA//</small>			

**d) ¿Qué sucede con el flete ferroviario argentino para el transporte de maíz?**

Procedimos a efectuar una comparación del flete ferroviario argentino para el transporte de granos con el estadounidense (Cuadro N°10). Supusimos un viaje de 930 kilómetros al Gran Rosario a \$ 0,3775 la tonelada/kilómetro. El viaje estadounidense tendría un recorrido de 1.287 km. desde Illinois a la zona portuaria de New Orleans, en el Golfo de México. Según datos del Departamento de Agricultura de los Estados Unidos este flete saldría actualmente cerca de U\$S 34,65 la tonelada.

Medido en U\$S la tonelada/Km el flete ferroviario argentino es un 55% más alto que el estadounidense: 0,042 U\$S la tonelada/Km versus 0,027. Si supusiéramos un ajuste en el tipo de cambio del 30% hasta alcanzar \$ 11,77 por dólar y sin modificar la tarifa ferroviaria argentina; aun así el flete ferroviario argentino seguiría siendo más caro que el norteamericano. Ascendería a 0,032 U\$S la tonelada/Km.



<b>Cuadro N°10: Argentina y Estados Unidos. Comparación del flete ferroviario.</b>		
Trayecto	Costo del Flete (En \$ la tonelada kilómetro)	Costo del Flete (En U\$ la tonelada kilómetro)
Argentina. Trayecto de 930 Km con destino al Gran Rosario // Tipo de cambio a 9,06\$ / U\$S	0,3775	0,042
USA. Origen: Illinois // Destino: Nueva Orleans // Distancia: 1287 Kilómetros // Flete: U\$S 34,65 la tonelada métrica	0,2439	0,027
<b>El flete ferroviario es un 55% más elevado en Argentina que en USA.</b>		
Argentina. Trayecto de 930 Km con destino al Gran Rosario // Supuesto: Tipo de cambio a 11,77\$ / U\$S	0,3775	0,032
<b>El flete ferroviario en Argentina sigue siendo más elevado en Argentina que en USA con un tipo de cambio más alto (\$ 11,77 por dólar)</b>		
<small>Fuente: Brazil Soybean transportation. USDA. Mayo 2015 // Grain Transportation Report. USDA. Mayo 2015// Argentina: Costo de flete supuesto en base a información no oficial</small>		

<b>Cuadro N°11. Argentina, Brasil y USA. Comparaciones acerca del flete marítimo</b>			
Origen- Destino	Distancia recorrida en Km.	Costo del flete marítimo (U\$S/Tn)	Costo en U\$S la tonelada/Km
New Orleans (USA)- Rotterdam	8.965	11	0,0012
Rosario- Rotterdam	12.078	15	0,0012
Brasil - Hamburgo (Alemania)	10.637	22	0,0021
New Orleans (USA)- China (Shanghai)	18.679	30	0,0016
Argentina (Rosario)- China (Shanghai)	21.203	41	0,0019
Brasil- China (Shanghai)	20.547	29,50	0,0014
<small>Fuente: Brazil Soybean transportation. USDA. Mayo 2015 // Grain Transportation Report. USDA. Mayo 2015// Argentina: MINAGRI</small>			

**e) ¿Qué sucede con el flete marítimo que tiene que pagar Argentina para despachar maíz y otros granos?**

Por último en el cuadro N°11 se procedió a comparar el flete marítimo para el transporte de granos que deben pagar países competidores como Argentina, Brasil y Estados Unidos para enviar mercadería a Europa (Rotterdam) o a China (Shanghai). Nos faltó información sobre los costos para el tramo Brasil-Rotterdam, razón por la cual hemos consignado la ruta Brasil- Hamburgo (Alemania). Como puede verse en el cuadro respectivo, no hay diferencias sustanciales en los costos en U\$S la tonelada/kilómetro para los tres países.

Lo que sí debe evaluarse en Argentina son los problemas que generan casos como el paro acénero del mes de mayo de 2015 por el efecto que un conflicto de estas características y duración puede tener sobre el sistema portuario argentino en general y en la zona del up river Paraná en particular. Estos acontecimientos (sumados a las varaduras recientes en la zona de San Pedro) seguramente serán tenidos en cuenta en el futuro por los armadores y fletadores al momento de determinar los fletes marítimos desde nuestra región y podría implicar un posible aumento de éstos.

En una nota anterior de nuestro informativo semanal hemos presentado un simple ejercicio numérico de prospectiva, el cual esperamos no se

materialice en la realidad. Si los hechos ocurridos este año provocasen un aumento promedio de U\$S 2 por tonelada en los fletes del año próximo y el total de granos, subproductos y aceites embarcados por Argentina en dicho año fuera 75 millones de toneladas, el sobrecosto originado por la afectación de la "reputación del sistema" podría llegar a ascender a U\$S 150 millones anuales. Seguramente, este sobrecosto sería pagado por el productor argentino. Repetimos: espere-mos que esto no suceda.

**f) ¿Cuál sería la agenda estratégica que debe monitorear Argentina en la logística de transporte del maíz?**

Con el simple ánimo de emitir una propuesta constructiva, consideramos que una agenda estratégica no debería soslayar los siguientes temas:

- 1) Lograr rehabilitar la famosa "T" ferroviaria del Belgrano Cargas en el NOA-NEA.
- 2) Mejorar los accesos viales y ferroviarios al Gran Rosario.
- 3) Mejorar la red vial del NOA-NEA. En la presentación realizada en el Congreso de MAIZAR a fines del mes de junio del corriente año, se consignó con detalle casi 4.200 km de rutas nacionales y provinciales que integrarían la red de maíz en dicha zona. Esa red debería ser monitoreada de manera permanente para lograr un adecuado grado de conservación en sus calzadas.
- 4) Enfocar la atención en las rutas que transportan maíz sobre las áreas definidas por la plataforma electrónica del SIOGRANOS: Zona 9 (Sur de Córdoba-Río Cuarto), Zona 6 (norte de la provincia de Buenos Aires Junín- Pergamino) y Zona 8 (Este de Córdoba).
- 5) Mejorar los accesos viales y ferroviarios a los puertos de Quequén y Bahía Blanca.
- 6) Formular un plan estratégico con participación público-privada para reducir y racionalizar los costos de transporte del modo vial y ferroviario.
- 7) Que el sector privado emita opiniones constructivas para una óptima reglamentación de la nueva ley de ferrocarriles de cargas, N° 27.132.

Agradecemos la participación y colaboración en la redacción de esta investigación del Lic. Alfredo Sesé, Ing. Alejandro Calvo, Ing. Juan Basadona, Ing. Cristian Russo y Sofía Corina y Lic. Guillermo Rossi.

## EL MAÍZ NO LOGRA COPIAR LAS SUBAS EXTERNAS

Guillermo Rossi

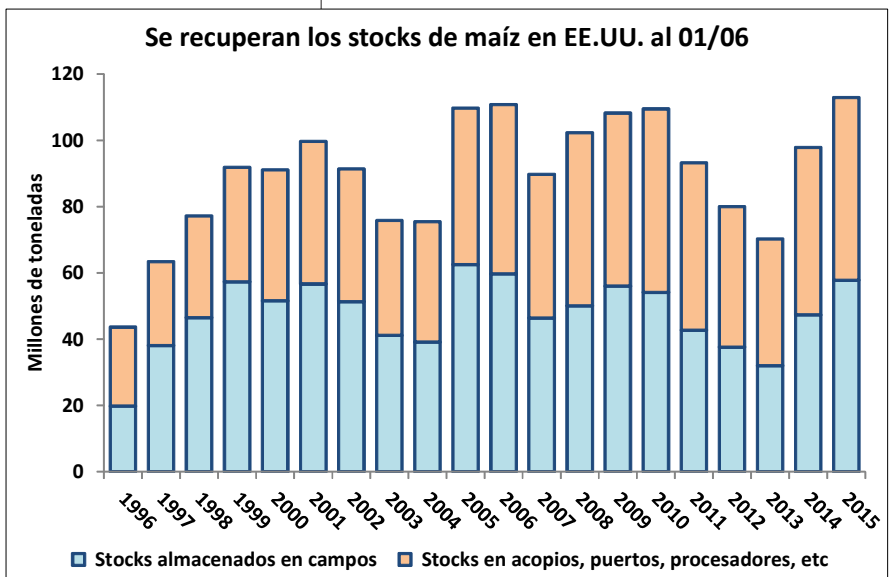
Los futuros de maíz en Chicago operaron con alta volatilidad durante los últimos días, finalizando en alza por segunda semana consecutiva en el marco de un creciente nerviosismo por las perspectivas de cara a la campaña 2015/16 en Estados Unidos. Los futuros con vencimiento en septiembre alcanzaron su cotización más alta en seis meses, con activa participación de los fondos especulativos y un elevado volumen negociado. En la semana reducida por el feriado del viernes se intercambiaron en CME unas 324 millones de toneladas en contratos del cereal, es decir, más de 10 veces la cosecha anual de Argentina en sólo cuatro ruedas.

La escalada de los precios responde principalmente a complicaciones climáticas en las regiones productoras de Estados Unidos. Nuevas lluvias en la zona central del cinturón maicero dejaron acumulados superiores a 100mm a lo largo de la semana, amenazando con causar mayor deterioro sobre los cultivos. En su reporte semanal que llega hasta el pasado fin de semana, el USDA informó que el 68% de la superficie nacional implantada se encontraba en condiciones buenas o excelentes, por debajo del 71% observado la semana anterior y el 75% correspondiente a la misma altura del año pasado.

La publicación del informe trimestral de stocks en Estados Unidos brindó sostén adicional, especialmente sobre las posiciones más cercanas al ven-

cimiento. El inventario total al 1 de junio se ubicó en 113 millones de toneladas según el USDA, por debajo de la estimación promedio de los operadores en torno a 115,7 millones. Esto refleja que la demanda interna se ha mantenido más sólida de lo esperado en los últimos meses, incluso a pesar de los brotes de gripe aviar que hacían temer una eventual retracción del sector avícola, principalmente en el estado de Iowa. De todos modos, el volumen físico disponible muestra una recuperación interanual del 15% y se encuentra en el nivel más alto para el tercer trimestre de la campaña desde el año 1988. Del total reportado, 57,8 millones de toneladas se encontraban almacenadas en campos, la cantidad más importante de la última década.

Semejante disponibilidad de maíz plantea el dilema de cómo reducir los excedentes pensando en la nueva cosecha, en la que seguramente la capacidad de almacenaje será una restricción en los tramos iniciales del ciclo comercial. Tanto la exportación como la industria procesadora en Estados Unidos han mantenido relativamente firmes sus niveles de actividad, aunque brindan pocas señales de mostrar un fortalecimiento hacia el tramo final de la campaña. La producción de etanol marcó un récord en la tercera semana de junio, aunque posteriormente redujo su marcha. En tanto, los embarques desde puertos norteamericanos continúan a un ritmo cercano al millón de toneladas por semana, acumulando hasta el momento 36,2 millones con un remanente comprometido de 9,5 millones. El USDA proyecta para todo el año



un total exportado de 48,3 millones de toneladas, cifra que hoy parece difícil de alcanzar a pocas semanas de comenzar los embarques de la safrinha brasileña.

El abundante stock en Estados Unidos, al que se suman las perspectivas crecientemente optimistas sobre la producción en Brasil, sigue condicionando la evolución del mercado. Las subas de Chicago son interpretadas como oportunidades de venta, ya que los fundamentos de fondo distan de ser demasiado amigables con los precios. A nivel local, este contexto significó valores más atractivos en los ofrecimientos abiertos de los compradores, aunque buena parte de la suba externa no se trasladó al mercado interno debido a la incertidumbre en torno a la política de cupos de exportación que se adoptará en el futuro cercano. A lo largo de la semana hubo todo tipo de rumores, muchos de los cuales circularon por los pasillos del congreso de Maizar que se desarrolló entre el martes y miércoles de esta semana en Buenos Aires.

Las hojas de balance de distintas entidades muestran una alta disparidad en las cifras de producción y consumo doméstico, aunque coinciden en estimar una capacidad exportable de al menos 16 millones de toneladas para el período comprendido entre marzo de este año y febrero de 2016. No obstante, el cupo de exportación autorizado hasta el momento en dos tramos totaliza 11,5 millones, al tiempo que las emisiones de ROE Verde están prácticamente frenadas al haberse cubierto casi la totalidad del volumen autorizado. De anunciarse una ampliación del cupo exportable en cuatro o cinco millones de toneladas el mercado recuperará actividad y la mayor competencia entre sectores de la demanda podría favorecer una mayor recuperación de los precios, hoy notablemente deprimidos.

La capacidad teórica de pago de los exportadores por maíz colocado sobre puertos del Up River se encuentra alrededor de u\$s 135/ton, partiendo de un FOB como el negociado en los últimos días en torno a u\$s 183/ton. No obstante, las cotizaciones locales fluctúan entre u\$s 102 y 105 por tonelada, dependiendo de las condiciones generales de la operación. Ese enorme diferencial de precios es producto de la elevada prima de riesgo que conlleva la realización de negocios en los cuales no hay certezas sobre la posterior obtención de permisos para exportar.

La necesidad de una mayor apertura exportadora queda clara también a medida que avanzan los trabajos de recolección. En el centro

y norte del país continúa la trilla de los maíces de siembra tardía, a medida que recientes frentes de aire frío han favorecido el secado de los granos, que mantenían hasta la semana pasada un alto porcentaje de humedad que implicaba un duro castigo sobre los precios por el costo de la secada. A nivel nacional el Ministerio de Agricultura estima una proporción levantada de dos tercios del total, con tendencia a acelerarse en los próximos días. Si no se abren mejores perspectivas de demanda para los granos por cosechar, la evolución de los precios internos podría desacoplarse todavía más respecto de Chicago.

## PANORAMA CASI CERRADO PARA EL TRIGO

*Guillermo Rossi*

La producción mundial de trigo de la campaña 2015/16, cuya trilla está cobrando fuerza en el hemisferio norte, con seguridad marcará un retroceso respecto del nivel récord alcanzado el año pasado. Con el paso de las semanas queda más claro que Rusia y los países de Europa occidental se encaminan a obtener rendimientos promedio por debajo de los registrados el año pasado, a lo que se suman las complicaciones climáticas en Estados Unidos, la menor producción de la India y las débiles perspectivas en Australia, amenazada por la consolidación del fenómeno "Niño" en el Pacífico ecuatorial.

Ante este escenario, el mercado internacional reaccionó con fuertes subas en el último mes. Los precios FOB del trigo duro en el Golfo de México treparon por encima de u\$s 260/ton durante esta semana, mientras que el cereal blando en la zona de Rouen -al noroeste de Francia- escaló 15% durante junio hasta acercarse a € 200/ton, es decir, poco más de u\$s 220/ton. Por su parte, las cotizaciones en puertos de aguas profundas de Rusia se movieron a finales de semana en el rango de u\$s 195 a 203 por tonelada por mercadería de calidad panadera, según datos de APK-Inform. Estos valores nos brindan una referencia acerca del comportamiento de la oferta mundial en el primer tramo de la campaña, aunque forman parte de un mercado en el que nuestro país no se encuentra participando activamente.

Por estos días las novedades más salientes en Argentina pasan por la evolución de los trabajos

de siembra y el movimiento de los precios locales, tanto en el segmento disponible como de cara a la nueva cosecha. La comercialización de trigo de la última campaña está liderada por la actividad de los molinos, observándose crecientes diferencias de precio en favor de los trigos con mejores parámetros de calidad. La exportación, por su parte, también participa de la operatoria a pesar de tener un volumen acumulado de compras muy superior al cupo de exportación admitido hasta el momento.

En plaza Rosario hay negocios puntuales por trigo con entrega cercana o casi inmediata en los que se convalidan alrededor de \$ 950/ton en condiciones Cámara, con mejoras superiores al 30% para lotes con proteína mínima del 10,5% y buen peso hectolítrico. Este premio deja en claro que los parámetros de calidad de la última cosecha no han sido enteramente satisfactorios, lo que abre interrogantes de cara al remanente que quedará sin posibilidades de colocación al finalizar el año. Sobre un total de 66.936 muestras que llegaron a la Cámara Arbitral de Cereales y fueron analizadas en el Complejo de Laboratorios de la Bolsa de Rosario, que representan alrededor de 1,75 millones de toneladas, se destaca que alrededor del 63% no superó un nivel de proteína del 11%, encontrándose el 40% en grado 3 o fuera de estándar.

Si bien la producción de trigos de calidad es una cuenta pendiente en Argentina, gran parte de los problemas de la última cosecha se debieron a complicaciones climáticas a lo largo del ciclo de los cultivos, pasando de un invierno húmedo y poco a riguroso a una primera de calor intenso y con buen caudal de precipitaciones. El resultado fue granos de poco peso y con problemas de proteína en algunas regiones, especialmente en el extremo sur de la provincia de Buenos Aires, donde se acumula un importante stock del grano que condiciona las decisiones de siembra para la campaña nueva.

El avance de la implantación sigue siendo algo más lento de lo habitual, condicionado por casi dos meses sin precipitaciones en la zona central del país. Afortunadamente, las lluvias del fin de semana pasado permitieron recomponer la oferta hídrica superficial en algunas zonas. En el sur de Santa Fe y norte de Buenos Aires hay localidades donde prácticamente se dieron por finalizados los trabajos en los últimos días, pese a que todavía es técnicamente viable la siembra de ciclos cortos. A nivel nacional el área sembrada llega al 59% del total proyectado frente a un 64% a la misma altura del año pasado, según datos del Ministerio de Agri-

cultura. En las provincias de Buenos Aires y La Pampa la siembra llega al 44 y 27% de la superficie esperada, respectivamente.

Las referencias de precio a cosecha son altamente fluctuantes, aunque en los últimos días se estabilizaron por encima de los u\$s 130/ton en condiciones Cámara y u\$s 140/ton por trigo con mayores exigencias de calidad. En zonas alejadas de los puertos, en donde los gastos comerciales y de transporte pueden implicar tener que resignar hasta el 25% del precio, los planteos son prácticamente de quebranto, necesiéndose más de 35 qq/ha para cubrir solamente los costos directos, sin contabilizar estructura, impuestos y/o alquiler. La pérdida de rentabilidad es el principal factor que motoriza la disminución en las intenciones de siembra, aunque buena parte de la superficie que libera el trigo no será capturada por otros cultivos, resultando en una reducción global del área destinada a siembra fina.

A esta altura del año es difícil que se reviertan los planes trazados para la campaña, a pesar de que sobre finales de la semana corría el rumor de que el Ministerio de Economía trabajaba en el diseño de estímulos para la siembra, consistentes en el otorgamiento de créditos a tasas subsidiadas y el reintegro de derechos de exportación a productores de menos de 1.500 toneladas. Es muy poco probable que estas iniciativas -ya estudiadas en otras ocasiones- generen un cambio sustancial en el sentimiento predominante hacia el cultivo. A veces un repaso a la historia es útil para resolver estos dilemas: cada vez que se dejó a los mercados agrícolas funcionar libremente, la oferta alcanzó con creces para abastecer al consumo interno a precios razonables, potenciando las posibilidades exportadoras.

---

## LA SOJA DISPONIBLE ALCANZA LOS \$2000 GRACIAS AL USDA, ¿Y AHORA QUÉ?

*Nicolás Ferrer*

Tras varias semanas de anticipación, finalmente este martes se hizo público el informe trimestral de inventarios e intenciones de siembra del USDA, resultando en un *rally* de la soja en Chicago que se contagió a la plaza local, donde la operatoria se vio intensificada. El mes pasado finalizó con los valores más altos en términos corrientes para el mercado local en lo que va de esta campaña, y en

Chicago fue el mes más alcista desde octubre del año pasado. Entretanto las preocupaciones climáticas en el país del norte que nos trajeron hasta aquí siguen presentes.

La relativa recuperación presentada por la oleaginosa en el mercado internacional no fue cosa de un día para el otro. Si bien la acción de precios alcanzó una masa crítica con la llegada del reporte del Departamento de Agricultura norteamericano, con una suba de casi un 6%, los fundamentos de la misma se vienen acumulando en los últimos meses. El dato más sorpresivo del informe fue la brusca caída de los inventarios al primero de junio con respecto a los relevamientos de principios de marzo. En el transcurso del segundo trimestre del año más de 19 millones de toneladas desaparecieron de los almacenes, reflejando una demanda más intensa que lo que se venía insinuando.

No está claro que las exportaciones hayan sido el fuerte de dicha demanda, aunque tal vez el conflicto aceitero que afectó a nuestra región en mayo pueda haber favorecido a las ventas de aquel país. El grueso del error de más de 1 millón de toneladas por parte de los operadores podría estar justificado por una mayor demanda de la industria. En los últimos tres meses, los analistas han subestimado sistemáticamente el dato de procesamiento publicado por la Asociación Nacional de Procesadores de Oleaginosas (NOPA por sus siglas en inglés). De acuerdo al mismo, dicha agrupación de industriales habría industrializado poco más de 12,5 millones de toneladas de soja en el trimestre de marzo a mayo, lo cual explicaría un 65% del consumo del poroto. Si extendemos la comparación al espectro interanual, veremos que mientras el procesamiento para el período creció un 11% este año con respecto al 2014, las ventas al exterior durante el mismo decrecieron un 3%, según datos del USDA.

Por otro lado, las intenciones de siembra al primero de junio, a pesar de encontrarse relativamente en línea con lo esperado, representan una gran incógnita de aquí en adelante. Aún con un aumento de la previsión de hectareaje, las condiciones climáticas que primaron en otoño a lo largo del Medio Oeste han saturado a los suelos de humedad, generando un constante deterioro en las condiciones de los cultivos. En su primer relevamiento de condiciones a principios de junio, el USDA colocó a un 69% de los cultivos como buenos a excelentes. Al pasado lunes, dicho valor se había reducido en 6 puntos porcentuales, con 4 de ellos representando un aumento en el área en condiciones pobres a muy pobres, la cuales

podríamos considerar en riesgo, al igual que aquellas sin emerger o aún sin sembrar.

En el mercado físico local, a partir del martes los compradores se prendieron de la suba en Chicago para empezar a ofrecer abiertamente valores por encima de los \$2000 en condición disponible, mientras que las entregas diferidas también evidenciaron un aumento de entre 6 y 8 dólares por tonelada con respecto a la semana anterior. De acuerdo a SIO-Granos el día del informe se habrían acordado operaciones a precio hecho por alrededor de 350 mil toneladas. La operatoria en el término también se vio revitalizada con la volatilidad traída por el mercado externo, con mejoras similares a las de las posiciones a plazo en el mercado físico y un marcado abaratamiento de los puts que puede hacer más atractivo el establecimiento de una cobertura con futuros u opciones.

¿Cuáles serán las variables a seguir en los próximos meses en lo que respecta a la oleaginosa? En el ámbito local la cosecha 2014/15 se encuentra virtualmente finalizada, con lo cual su volumen no peligra. Alrededor de la mitad de lo obtenido estaría en manos de industriales u exportadores, de acuerdo a datos oficiales.

En Chicago claramente el panorama climático del Medio Oeste sigue siendo el principal foco de atención. Se prevé que la próxima semana inicie con condiciones más secas, pero cualquier tipo de precipitaciones que retrasen el drenado de los suelos generará inquietudes acerca de la condición de los cultivos. La ventana de siembra se encuentra próxima a terminar en la mayoría de los estados. En Missouri (el más afectado) bajo condiciones normales la implantación de los terrenos debería estar totalmente finalizada para la semana próxima, pero a este domingo pasado tan sólo un 62% de las hectáreas inicialmente previstas lo encuentra hecho. Parece inevitable que en dicho estado haya un marcado abandono de los campos considerando que en el transcurso de los últimos siete días recibió precipitaciones de hasta más de 100 mm en algunas áreas.

El Departamento de Agricultura norteamericano declaró que hará un nuevo relevamiento en las áreas más afectadas por el exceso de precipitaciones y los anegamientos, cuyos resultados se harían públicos llegado agosto. Más cercano en el tiempo se encuentra el nuevo reporte de oferta y demanda mensual, a publicarse el viernes que viene, y donde podríamos encontrar un ajuste en el tamaño de la próxima cosecha norteamericana que se refleje en el movimiento de precios.

**Cámaras Arbitrales de Granos - Precios pizarra**

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	26/06/15	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro		960,00				960,00		
Maíz duro	890,00	900,00	910,00	900,00	907,00	901,40	1.172,50	-23,1%
Girasol								
Soja	1.980,00	1.920,00	2.000,00	1.995,00	2.023,00	1.983,60	2.442,00	-18,8%
Sorgo							952,00	
<b>Bahía Blanca</b>								
Maíz duro	900,00	905,00			943,00	916,00	1.213,00	-24,5%
Girasol	1.680,00	1.680,00	1.680,00	1.680,00	1.680,00	1.680,00	2.300,00	-27,0%
Soja		2.000,00	2.050,00	2.050,00	2.070,00	2.042,50	2.483,75	-17,8%
<b>Córdoba</b>								
Trigo Duro	999,00	973,00	963,00	964,00	1.004,00	980,60	2.076,80	-52,8%
<b>Santa Fe</b>								
<b>Buenos Aires</b>								
<b>BA p/Quequén</b>								
Maíz duro					850,00	850,00		
Girasol					1.640,00	1.640,00		
Soja	2.020,00	2.009,00	2.048,00	2.049,80	2.050,00	2.035,36	2.428,20	-16,2%

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

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

Pesos por tonelada

Fecha Pizarra	26/06/15	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	Promedio Semanal	Promedio año anterior *	Diferencia año anterior
<b>Rosario</b>								
Trigo duro	950,00		970,00	970,00	950,00	960,00	1.892,00	-49,3%
Maíz duro							1.150,00	
Girasol	1.850,00	1.850,00	1.840,00	1.840,00	1.850,00	1.846,00	2.400,00	-23,1%
Soja							2.400,00	
Sorgo	950,00	950,00	1.000,00	1.000,00	1.000,00	980,00		

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	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	26/06/15	Variación semanal
<b>Harinas de trigo (s)</b>							
"0000"	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	3.600,0	
"000"	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	2.800,0	
<b>Pellets de afrechillo (s)</b>							
Disponible (Exp)	590,0	590,0	620,0	650,0	670,0	590,0	13,56%
<b>Aceites (s)</b>							
Girasol crudo	5.300,0	5.300,0	5.300,0	5.300,0	5.300,0	5.300,0	
Girasol refinado	7.100,0	7.100,0	7.100,0	7.100,0	7.100,0	7.100,0	
Soja refinado	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	5.700,0	
Soja crudo	4.500,0	4.500,0	4.500,0	4.500,0	4.500,0	4.500,0	
<b>Subproductos (s)</b>							
Girasol pellets (Cons Dna)	1.300,0	1.300,0	1.300,0	1.300,0	1.300,0	1.300,0	
Soja pellets (Cons Dársena)	2.050,0	2.050,0	2.050,0	2.050,0	2.050,0	2.050,0	

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

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

Pesos por tonelada

Destino / Localidad	Entrega	Pago	Modalidad	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	Var. %	26/06/15
<b>Trigo</b>										
Exp/PA	Agos '15	Cdo.	PH 78/Prot 10,5	1.300,00	1.300,00	1.300,00	1.350,00	1.350,00		1300,00
Exp/SM	Ene '16	Cdo.	PH 78/Prot 10,5	u\$s			140,00			
Exp/Tmb	Ene '16	Cdo.	PH 78/Prot 10,5	u\$s	135,00	135,00	135,00			135,00
Exp/SM	Ene/Feb'16	Cdo.	M/E	u\$s			130,00	130,00		
<b>Maíz</b>										
Exp/SM-GL	C/Desc.	Cdo.	M/E	900,00	900,00					
Exp/Tmb	C/Desc.	Cdo.	M/E		900,00					
Exp/SL	C/Desc.	Cdo.	Grado 2		900,00					
Exp/AS	C/Desc.	Cdo.	Grado 2	900,00						
Exp/SL	S/Desc.	Cdo.	Grado 2	900,00		900,00	910,00			900,00
Exp/SM	S/Desc.	Cdo.	M/E			900,00	900,00			900,00
Exp/GL	S/Desc.	Cdo.	M/E				900,00	900,00		
Exp/SM-AS	15/07 a 15/08	Cdo.	Grado 2			950,00				
Exp/GL	Agos '15	Cdo.	Grado 2	u\$s	102,00					100,00
Exp/SL	Agos '15	Cdo.	Grado 2	u\$s	102,00	105,00	105,00	105,00		100,00
Exp/SM	Agos '15	Cdo.	Grado 2	u\$s	102,00	105,00	102,00			102,00
Exp/Tmb	Agos '15	Cdo.	M/E	u\$s			105,00			
Exp/SL	Sept '15.	Cdo.	Grado 2	u\$s	105,00	107,00	107,00			
Exp/SM	Sept '15.	Cdo.	Grado 2	u\$s			107,00	107,00		
Exp/GL	Oct '15	Cdo.	M/E	u\$s			105,00	105,00		
Exp/SM	Dic '15	Cdo.	M/E	u\$s				110,00		
Exp/SM	Abr/May '16	Cdo.	M/E	u\$s				115,00		
<b>Cebada</b>										
Exp/Nec	C/Desc.	Cdo.	PH min 62	1180,00	1180,00	1180,00	1180,00	1180,00	0,0%	1180,00
Exp/AS	Dic '15	Cdo.	PH min 62	u\$s	105,00	105,00	105,00	105,00	0,0%	105,00
Exp/AS	Dic '15	Cdo.	Scarlett	u\$s	160,00	160,00	160,00	160,00	0,0%	160,00
<b>Sorgo</b>										
Exp/SM-AS	Agos '15	Cdo.	M/E	u\$s		108,00	108,00	108,00		
<b>Soja</b>										
Fca/GL	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.920,00	2.000,00	1.960,00	2.000,00	2.020,00		
Fca/Tmb-SL-SM	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.920,00	2.000,00	1.960,00	2.000,00	2.020,00	2,5%	1970,00
Fca/Ric	C/Desc.	Cdo.	M/E	1.920,00	2.000,00	1.960,00	2.000,00	2.020,00	3,6%	1950,00
Exp/AS	S/Desc.	Cdo.	M/E			2.010,00	2.010,00			
Fca/SM	Sept '15.	Cdo.	M/E	u\$s	223,00	228,00	228,00	232,00	3,1%	224,00
Fca/SM	Oct '15	Cdo.	M/E	u\$s	232,00	232,00			0,9%	233,00
Fca/SM	Nov '15.	Cdo.	M/E	u\$s	233,00	234,00	236,00	240,00	1,7%	234,00
Fca/SM	Dic '15	Cdo.	M/E	u\$s	234,00	236,00	238,00	242,00	2,1%	235,00
Fca/SM	Abr/May '16	Cdo.	M/E	u\$s			223,00	220,00		
<b>Girasol</b>										
Fca/SJ	C/Desc.	Cdo.	M/E	1840,00	1840,00	1840,00	1840,00	1840,00	-0,5%	1850,00
Fca/Junin	S/Desc.	Cdo.	M/E	1800,00	1800,00	1800,00	1800,00	1800,00	0,0%	1800,00

(Exp) Exportación. (Fca) Fábrica. (Mol) Molino. (Cdo.) 97,5% Pago contado + 100% IVA, con la LP, y 2,5% con la LF. (Flu/Cnfl) Flete/contra-flete. (C/D) Con descarga incluida. (S/D) Sin incluir costo de la descarga. (C/E) Pago contra entrega. (M/E) Mercadería entregada. (E/Inm) Entrega inmediata. (F/E) Fecha de entrega. (Ros) Rosario (SL) San Lorenzo (SM) San Martín (SF) Santa Fe (Ric) Ricardone (PA) Punta Alvear (GL) General Lagos (AS) Arroyo Seco (VC) Villa Constitución (SN) San Nicolás (SP) San Pedro (SJ) San Jerónimo Sur. (Ram) Ramallo Precios en dólares convertibles a pesos según el dólar comprador Banco Nación vigente hasta la entrega.

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

**Biblioteca Germán M. Fernández**

Horario de atención  
Correo electrónico  
Dirección  
Tel.

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

**ROFEX. Precios de ajuste de Futuros**

Posición	Volumen	Int. Abierto	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	var.sem.
<b>FINANCIEROS</b> En \$ / US\$								
DLR062015	177.188		9,085	9,087				
DLR072015	362.896	519.304	9,201	9,204	9,202	9,201	9,201	-0,03%
DLR082015	97.832	253.587	9,316	9,320	9,315	9,316	9,316	-0,10%
DLR092015	98.086	232.337	9,435	9,430	9,425	9,425	9,427	-0,24%
DLR102015	145.328	287.111	9,550	9,541	9,541	9,540	9,541	-0,30%
DLR112015	47.496	237.749	9,713	9,706	9,700	9,704	9,704	-0,27%
DLR122015	37.494	260.167	9,940	9,939	9,942	9,947	9,950	
DLR012016	22.646	284.928	10,195	10,192	10,192	10,192	10,190	-0,16%
DLR022016	12.550	220.695	10,485	10,480	10,475	10,475	10,475	-0,29%
DLR032016	109.302	697.709	10,790	10,790	10,787	10,787	10,790	-0,14%
DLR042016	29.710	180.832	11,096	11,098	11,095	11,095	11,096	-0,04%
DLR052016	58.005	172.685	11,395	11,399	11,385	11,386	11,388	-0,06%
DLR062016	2.530	2.760	11,660	11,664	11,695	11,700	11,700	0,34%
DLR072016		40	11,890	11,894	11,894	11,900	11,901	0,09%
DLR122016	15.260	9.710	13,003	13,005	13,005	13,010	13,100	0,73%
ECU072015	50	50	10,360	10,280	10,182	10,198	10,185	
ORO092015			1181,000	1178,000	1173,000	1167,000	1172,000	-0,59%
ORO112015	210	1.033	1182,500	1179,600	1174,500	1168,400	1173,100	-0,60%
ORO052016	10	10				1172,600	1176,600	
WTH112015	520	2.303	60,410	61,180	59,870	59,520	58,430	-4,85%
RO15062015	1.075		1295,000	1319,000				
RO15082015	196	315	1355,000	1374,000	1394,905	1382,882	1389,000	3,68%
AA17062015	217		1250,500	1279,000				
AA17082015	410	965	1300,499	1325,924	1346,194	1333,822	1332,225	2,54%
AA17102015	60	60	1319,000	1342,722	1362,992	1353,426	1349,000	3,27%
AY24062015			1236,318	1265,000				
AY24082015	82	425	1295,820	1324,502	1342,262	1328,237	1337,656	3,12%
AY24102015	55	77	1363,796	1338,000	1395,074	1366,050	1368,933	1,94%
AO16082015			963,870	965,067	966,560	963,196	964,108	-0,43%
<b>AGRÍCOLAS</b> En US\$ / Tm								
ISR072015	59	150	218,40	222,00	221,10	224,20	223,80	2,38%
ISR112015	323	819	234,40	241,00	240,00	242,50	242,10	3,20%
ISR052016	8	8	220,00	225,20	223,00	225,30	224,80	1,49%
TRIO00000		11	107,00	108,00	109,50	117,50	117,50	2,62%
TRIO12016	7	7				132,00	132,00	
MAIO00000		89	99,50	103,00	97,50	102,00	102,00	2,51%
MAIO72015	55		99,50	103,00	97,50	102,00	102,00	2,51%
MAIO92015		20	107,50	110,00	109,00	112,00	113,00	5,61%
SOF000000		1.691	218,00	222,00	221,00	224,50	223,60	2,33%
SOF007D			217,00	222,00	221,00	224,50	223,60	2,33%
SOF072015	1.230	730	218,00	222,40	221,00	224,50	223,60	2,33%
SOF082015	209	203	223,00	227,00	227,00	229,00	228,50	2,01%
SOF092015	150	251	225,80	232,00	231,40	234,50	234,10	3,13%
SOF112015	708	1.683	235,00	241,00	239,70	242,80	242,20	2,98%
SOF122015		10		243,00	242,00	245,00	245,00	
SOF052016	141	103	220,50	225,30	223,30	225,50	225,50	1,67%
SOJ000000		1	218,50	224,50	224,50	227,50	225,50	2,50%
SOJ072015	2	2	218,50	224,50	224,50	227,50	225,50	3,06%
SOY072015	478	671	364,50	383,00	381,20	379,10	379,10	3,41%
SOY102015	1.326	5.815	360,70	379,00	375,00	378,60	378,60	4,59%
CRN082015	1.760	930	154,30	166,40	164,00	168,70	168,70	7,73%
CRN112015	1.160	3.100	158,40	169,40	169,00	172,10	172,10	8,72%
<b>TOTAL</b>	<b>1.226.824</b>	<b>3.381.146</b>						

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

Posición	Precio de Ejercicio	Tipo de opción	Volumen semanal	IA por posición <sup>n1</sup>	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	En US\$
<b>PUT</b>										
ISR112015	220	put	18	397				1,80		
ISR112015	224	put	146	207	5,00	5,10	3,20			
ISR112015	228	put	18	28				3,70		
ISR112015	240	put	10						8,20	
ISR052016	202	put	17	50			4,00			
SOY102015	345	put	20	20				5,10		
SOY102015	353	put	400	200			6,30			
CRN112015	142	put	20	20				2,10		





PRECIOS NACIONALES - MERCADOS DE FUTUROS

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

Posición	Volumen Sem.	Open Interest	En toneladas						var.sem.
			29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15		
MAÍZ ROS 07/2015	25.500	873	100,50	103,50	100,00	104,00	103,50	2,99%	
MAÍZ ROS 09/2015	9.600	912	108,00	110,00	109,00	112,00	113,00	4,63%	
MAÍZ ROS 12/2015	7.800	991	112,00	115,00	113,50	116,50	119,00	6,25%	
MAÍZ ROS 04/2016	6.200	321	120,00	124,50	123,50	128,50	126,00	5,00%	
MAÍZ ROS 07/2016		30	121,00	125,50	124,50	129,50	127,00	4,96%	
SOJA ROS 07/2015	167.300	1.847	220,00	226,00	225,30	227,50	225,50	2,50%	
SOJA ROS 09/2015	15.200	323	227,80	234,50	234,00	237,00	235,50	3,38%	
SOJA ROS 11/2015	217.100	7.302	235,70	242,00	241,50	243,90	243,50	3,31%	
SOJA ROS 01/2016		11	239,40	245,70	245,00	247,40	245,50	2,55%	
SOJA ROS 05/2016	51.500	1.727	221,00	225,00	224,50	226,20	225,50	2,04%	
SOJA ROS 07/2016		50	224,00	228,00	227,50	229,20	228,50	2,01%	
<b>TOTALES</b>	<b>552.300</b>	<b>15.273</b>							
TRIGO ROS 07/2015			101,50	101,50	101,50	101,50	101,50		
SOJA LW 07/2015	3.700	52	100,00	101,00	101,00	101,00	101,00	1,00%	
SOJA CHA 07/2015	800	10	87,00	86,00	86,50	85,50	86,00	-1,15%	
SOJA FAN 07/2015	5.600	17	98,00	98,00	98,00	97,00	98,00		
<b>TOTALES</b>	<b>10.100</b>	<b>79</b>							
	<b>562.400</b>	<b>15.352</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En bushels						var.sem.
			29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15		
SOJA CME s/e 11/2015	5.443	128	978,50	1.032,00	1.024,00	1.029,00	1.028,50	5,11%	
SOJA CME s/e 05/2016		12	977,50	1.010,00	1.003,00	1.011,00	1.011,50	3,48%	
TRIGO CME s/e 09/2015		14	582,00	616,00	590,00	590,00	590,00	1,37%	
TRIGO CME s/e 12/2015	4.219	54	588,50	621,00	595,00	599,50	599,50	1,87%	
MAÍZ CME s/e 09/2015		20	391,25	420,00	418,00	428,00	428,00	9,39%	
MAÍZ CME s/e 12/2015	3.302	9	400,25	429,00	428,00	436,00	436,00	8,93%	
<b>TOTALES</b>	<b>26.028</b>	<b>237</b>							

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

Posición	Vol. Sem.	Open Interest	En toneladas						var.sem.
			29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15		
TRIGO B.A. Disp.			970,00	980,00	1.000,00	1.060,00	1.060,00	9,28%	
MAÍZ B.A. Disp.			920,00	940,00	920,00	940,00	940,00	2,17%	
MAÍZ ROS Disp.	112	4	920,00	940,00	920,00	940,00	940,00	2,17%	
SOJA ROS Disp.			1.980,00	2.050,00	2.040,00	2.065,00	2.050,00	3,54%	
SOJA Fabrica ROS Disp.			1.980,00	2.050,00	2.040,00	2.065,00	2.050,00	3,54%	
<b>TOTALES</b>	<b>112</b>	<b>4</b>							

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	29/06/15			30/06/15			01/07/15			02/07/15			03/07/15			var.sem.
	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	máx.	min.	último	
TRIGO B.A. 07/2015	110,0	106,5	107,5	109,0	107,5	108,5	111,0	109,5	111,0	120,0	113,0	115,0				
TRIGO B.A. 01/2016	140,0	137,0	138,0	140,0	138,0	138,0	137,0	135,0	136,0	138,0	136,5	136,5	136,0	136,0	136,0	-2,9%
TRIGO B.A. 03/2016				148,0	147,0	147,0	145,5	145,0	145,5				145,0	145,0	145,0	
TRIGO B.A. 07/2016				160,0	160,0	160,0	157,0	157,0	157,0	158,0	158,0	158,0				
MAÍZ ROS 07/2015	102,0	100,5	102,0	103,5	102,0	103,5	103,0	99,0	100,0	104,0	103,0	104,0	105,0	105,0	105,0	4,5%
MAÍZ ROS 09/2015	108,0	107,5	107,5	110,0	109,0	110,0	109,0	108,5	109,0	112,5	109,5	112,5	113,0	112,0	113,0	4,6%
MAÍZ ROS 12/2015	112,0	112,0	112,0	115,5	115,0	115,0	114,0	114,0	114,0	118,0	114,0	118,0				
MAÍZ ROS 04/2016	120,0	120,0	120,0	125,0	123,0	125,0	123,5	123,0	123,5	127,0	127,0	127,0	126,5	126,0	126,0	5,0%
SOJA ROS 07/2015	221,0	219,5	220,0	226,5	219,0	225,9	226,5	223,9	224,8	227,5	224,5	227,0	227,0	225,5	225,5	2,5%
SOJA ROS 09/2015	228,5	227,0	227,5	234,0	225,5	234,0	235,5	233,5	234,0	237,0	236,0	236,0	235,0	235,0	235,0	2,8%
SOJA ROS 11/2015	238,5	235,5	236,1	243,0	235,0	241,6	242,0	239,5	241,0	244,5	240,0	243,7	243,5	243,0	243,5	3,3%
SOJA ROS 05/2016	223,0	220,6	220,6	227,0	220,0	225,5	224,7	223,5	224,7	227,0	225,0	225,7	226,0	225,5	226,0	2,3%
SOJA LW 07/2015	100,0	100,0	100,0				101,0	101,0	101,0							
SOJA CHA 07/2015	87,0	87,0	87,0				86,5	86,5	86,5	86,0	86,0	86,0	86,0	86,0	86,0	-1,1%
SOJA FAN 07/2015				98,0	98,0	98,0	98,0	98,0	98,0	97,0	97,0	97,0	98,0	98,0	98,0	

**MATBA. Operaciones en dólares**

Posición	29/06/15			30/06/15			01/07/15			02/07/15			03/07/15			var.sem.
	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	
SOJA CME s/e 11/2015	988,0	978,5	978,5	1017,0	971,5	1017,0	1030,0	1024,0	1024,0	1029,5	1025,0	1029,0				
SOJA CME s/e 05/2016	983,5	977,5	977,5	1011,3	977,0	1000,0	1009,0	1003,0	1003,0	1020,0	1011,0	1011,0	1011,5	1011,5	1011,5	3,5%
TRIGO CME s/e 09/2015	586,5	577,0	582,0	609,0	583,0	609,0	598,5	590,0	590,0	591,3	582,0	590,0	590,0	590,0	590,0	1,4%
TRIGO CME s/e 12/2015	590,0	588,5	588,5	615,0	590,0	615,0	605,5	595,0	595,0	600,0	590,0	599,5	599,5	599,5	599,5	1,9%
MAÍZ CME s/e 09/2015	397,5	391,3	391,3	420,0	393,0	420,0	422,5	418,0	418,0	428,0	423,5	428,0	428,0	428,0	428,0	9,4%
MAÍZ CME s/e 12/2015	407,0	400,3	400,3	429,0	404,0	429,0	432,5	428,0	428,0	436,0	434,5	436,0	436,0	436,0	436,0	8,9%

**MATBA. Operaciones en pesos**

Posición	29/06/15			30/06/15			01/07/15			02/07/15			03/07/15			var.sem.
	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	máx	min	última	
MAÍZ ROS Disp.										900,0	900,0	900,0				

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

embarque		29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	sem.ant.	var.sem.
<b>Trigo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	226,00	226,00	226,00	226,00	fi	226,00	
Precio FAS		166,17	166,15	166,15	166,20		166,17	0,0%
Precio FOB	Jul'15	v 245,00	v 242,50	v 242,50	v 242,50		230,00	5,4%
Precio FAS		185,17	182,65	182,65	182,70		170,20	7,3%
Precio FOB	Dc/En'16	212,50	212,50	221,25	221,25			
Precio FAS		152,67	152,65	161,40	161,45			
<b>Pto del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jul'15	c 225,00	c 225,00	c 225,00	c 225,00		c 225,00	
Precio FAS		164,61	164,59	164,55	164,37		164,44	0,0%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Jul'15	v 205,00	v 205,00	v 205,00	v 205,00		v 205,00	
Precio FAS		144,61	144,59	144,55	144,37		144,40	0,0%
<b>Maíz Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	175,00	187,00	187,00	89,00		176,00	-49,4%
Precio FAS		131,36	140,89	140,93	142,50		132,18	7,8%
Precio FOB	Jul'15	c 174,01	v 187,79	185,03	183,06		176,17	3,9%
Precio FAS		130,37	141,68	138,96	136,56		132,36	3,2%
Precio FOB	Ago'15	176,76	v 187,79	185,03	184,84		175,78	5,2%
Precio FAS		133,12	141,68	138,96	138,34		131,96	4,8%
Precio FOB	Set'15	v 178,73	v 187,79	185,03	184,64		v 178,14	3,6%
Precio FAS		135,09	141,68	138,96	138,14		134,32	2,8%
<b>Ptos del Sur - Bb</b>								
Precio FOB	Jul'15	179,91	v 193,69	v 193,89	v 193,89		180,11	7,7%
Precio FAS		135,80	147,07	147,36	146,85		135,81	8,1%
Precio FOB	Ago'15	179,91	v 192,71	189,07	188,58		179,32	5,2%
Precio FAS		135,80	146,08	142,54	141,53		135,02	4,8%
<b>Pto del Sur - Qq</b>								
Precio FOB	Ago'15			v 190,94	v 189,95			
Precio FAS				144,41	142,91			
<b>Sorgo Up River</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	165,00	177,00	177,00	179,00		165,00	8,5%
Precio FAS		123,51	132,94	132,94	134,54		123,51	8,9%
Precio FOB	Ago'15	v 166,14	v 166,14	v 173,22	v 173,22		v 166,33	4,1%
Precio FAS		124,65	124,65	129,16	128,76		124,84	3,1%
Precio FOB	Set'15	v 166,14	v 166,14	v 173,22	v 173,22		v 166,33	4,1%
Precio FAS		124,65	124,65	129,16	129,16		124,84	3,5%
Precio FOB	Oct'15	v 165,25	v 165,25	v 174,89	v 174,89		v 165,74	5,5%
Precio FAS		123,76	123,76	130,84	130,43		124,25	5,0%
<b>Soja Up River / del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	380,00	403,00	397,00	397,00		376,00	5,6%
Precio FAS		234,83	249,49	245,63	245,55		232,07	5,8%
Precio FOB	Jul'15		v 393,99	v 391,14	383,80			
Precio FAS			240,48	239,77	232,34			
Precio FOB	Ago'15	373,87	v 393,99	391,14	389,86		376,08	3,7%
Precio FAS		228,70	240,48	239,77	238,41		232,15	2,7%
Precio FOB	Set'15		v 395,83	v 392,98	v 392,98			
Precio FAS			242,32	241,61	241,53			
Precio FOB	Oct'15		v 397,67	v 394,82	v 394,82			
Precio FAS			244,16	243,45	243,37			
<b>Girasol Ptos del Sur</b>								
Precio FOB	Spot Oficial	390,00	390,00	390,00	390,00		390,00	
Precio FAS		236,61	236,73	236,75	236,63		236,58	0,0%

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

**Tipo de cambio de referencia**

Tipo de cambio		26/06/15	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	var.sem.
Tipo de cambio	cprdr	8,9780	8,9830	8,9880	8,9930	8,9970	9,0040	0,29%
	vndr	9,0780	9,0830	9,0880	9,0930	9,0970	9,1040	0,29%
Producto	Der. Exp.							
Trigo	23,0	6,9131	6,9169	6,9208	6,9246	6,9277	6,9331	0,29%
Maíz	20,0	7,1824	7,1864	7,1904	7,1944	7,1976	7,2032	0,29%
Demás cereales	20,0	7,1824	7,1864	7,1904	7,1944	7,1976	7,2032	0,29%
Habas de soja	35,0	5,8357	5,8390	5,8422	5,8455	5,8481	5,8526	0,29%
Semilla de girasol	32,0	6,1050	6,1084	6,1118	6,1152	6,1180	6,1227	0,29%
Resto semillas oleagin.	23,5	6,8682	6,8720	6,8758	6,8796	6,8827	6,8881	0,29%
Harina y Pellets de Trigo	13,0	7,8109	7,8152	7,8196	7,8239	7,8274	7,8335	0,29%
Harina y Pellets Soja	32,0	6,1050	6,1084	6,1118	6,1152	6,1180	6,1227	0,29%
Harina y pellets girasol	30,0	6,2846	6,2881	6,2916	6,2951	6,2979	6,3028	0,29%
Resto Harinas y Pellets	30,0	6,2846	6,2881	6,2916	6,2951	6,2979	6,3028	0,29%
Aceite de soja	32,0	6,1050	6,1084	6,1118	6,1152	6,1180	6,1227	0,29%
Aceite de girasol	30,0	6,2846	6,2881	6,2916	6,2951	6,2979	6,3028	0,29%
Resto Aceites Oleaginos.	30,0	6,2846	6,2881	6,2916	6,2951	6,2979	6,3028	0,29%

PRECIOS INTERNACIONALES

TRIGO												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-UR	FOB Golfo Duro (2)			FOB Golfo Bldo (3)		CBOT (4)			CBOT (5)	
	Emb.cerc.	jul-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	ago-15	jul-15	sep-15	dic-15	jul-15	sep-15
03/07/2014	370,00	v355,00	309,40	307,60	309,40	247,80	247,80	208,71	212,93	221,84	256,11	252,53
Semana anterior	226,00	c230,00	249,50	253,10	255,00	232,30	234,40	206,60	208,71	211,65	205,49	209,08
29/06/15	226,00	c245,00	254,00	257,70	259,60	239,00	240,10	213,30	214,40	217,07	209,99	213,67
30/06/15	226,00	c242,50	268,30	268,30	270,10	251,90	251,90	225,89	226,25	228,55	217,99	224,23
01/07/15	226,00	c242,50	261,80	261,80	263,60	241,90	241,90	215,87	216,24	219,27	211,65	217,71
02/07/15	226,00	c242,50	261,50	261,50	263,30	242,70	242,70	215,23	216,98	220,19	211,65	217,44
03/07/15	226,00	f/i	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
Var. Semanal		5,4%	4,8%	3,3%	3,3%	4,5%	3,5%	4,2%	4,0%	4,0%	3,0%	4,0%
Var. Anual	-38,9%	-31,7%	-15,5%	-15,0%	-14,9%	-2,1%	-2,1%	3,1%	1,9%	-0,7%	-17,4%	-13,9%

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

MAIZ												
US\$/ Tn	FOB Of (1)	FOB Arg-Up River		B.Blca		FOB Golfo (2)			CBOT (3)			
	Emb.cerc.	jul-15	ago-15	jul-15	ago-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	sep-15	dic-15	mar-16
03/07/2014	196,00	199,70	198,12		v217,41	201,60	194,70	194,70	164,17	161,21	163,48	168,01
Semana anterior	176,00	176,17	v175,78	180,11	179,32	183,10	181,30	182,10	151,47	154,23	157,77	162,49
29/06/15	175,00	174,01	v176,76	179,91	179,91	182,40	181,10	181,90	150,88	154,32	158,36	162,40
30/06/15	187,00	187,79	187,79	193,69	192,71	191,34	192,10	192,90	162,99	166,14	169,88	173,52
01/07/15	187,00	c185,03	185,03	193,89	189,07	191,54	192,30	193,10	162,89	166,33	169,97	173,81
02/07/15	189,00	183,06	184,84	193,89	188,58	193,11	193,90	194,70	165,25	168,69	172,14	175,78
03/07/15	189,00	f/i	f/i	f/i	f/i	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.
Var. Semanal	7,4%	3,9%	5,2%	7,7%	5,2%	5,5%	6,9%	6,9%	9,1%	9,4%	9,1%	8,2%
Var. Anual	-3,6%	-8,3%	-6,7%		-13,3%	-4,2%	-0,4%		0,7%	4,6%	5,3%	4,6%

(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.	ag/st-15	oct-15	jul-15	FOB Of (1)	FOB Of (1)	FOB Arg	FOB Of (1)	FOB Arg	RTTDM (4)		
03/07/2014	153,00	166,23	v170,17	194,68	460,00	278,00	c230,00	980,00	v1030,00	910,00	920,00	927,50
Semana anterior	165,00	v166,33	v165,74	231,00	390,00	175,00	v170,00	820,00	837,50	850,00	850,00	860,00
29/06/15	165,00	v166,14	v165,25	231,20	390,00	175,00	v170,00	820,00	837,50	850,00	850,00	865,00
30/06/15	177,00	v166,14	v165,25	242,72	390,00	175,00	v170,00	825,00	837,50	850,00	850,00	865,00
01/07/15	177,00	v173,22	v174,89		390,00	175,00	v170,00	825,00	832,50	840,00	840,00	
02/07/15	179,00	v173,22	v174,89		390,00	175,00	v170,00	825,00	832,50	840,00	837,50	855,00
03/07/15	179,00	f/i	f/i	fer.	390,00	175,00	f/i	825,00	f/i	845,00	845,00	860,00
Var. Semanal	8,5%	4,1%	5,5%					0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,6%	
Var. Anual	17,0%	4,2%	2,8%		-15,2%	-37,1%	-26,1%	-15,8%	-19,2%	-7,1%	-8,2%	-7,3%

(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 Parng-Br	FOB Golfo (2)			CBOT (3)				TGE (4)
	Emb.cerc.	jul-15	ago-15	jul-15	jul-15	ago-15	sep-15	jul-15	ago-15	sep-15	nov-15	GM ago-15
03/07/2014	496,00		500,55	v497,79	546,60	522,52	486,20	509,92	477,59	428,72	416,50	491,30
Semana anterior	376,00		376,08		406,70	401,50	400,80	368,18	366,62	363,59	362,30	432,69
29/06/15	380,00		373,87		406,90	400,30	398,60	368,36	365,42	361,75	360,10	438,56
30/06/15	403,00	v393,99	v393,99		428,91	422,30	414,10	388,11	385,63	382,69	381,13	438,56
01/07/15	397,00	v391,14	391,14		430,31	419,10	409,40	383,61	382,42	379,48	378,28	445,42
02/07/15	397,00	383,80	389,86	v401,98	423,25	416,30	409,00	384,07	381,50	379,02	378,56	440,06
03/07/15	397,00	f/i	f/i	f/i	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	fer.	444,44
Var. Semanal	5,6%		3,7%		0,04	0,04	0,02	0,04	0,04	0,04	0,04	2,7%
Var. Anual	-20,0%		-22,1%	-19,2%	-0,23	-0,20	-0,16	-0,25	-0,20	-0,12	-0,09	-9,5%

(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.	ago-15	oc/dc-15	ago-15	oc/dc-15	jul-15	oc/dc-15	jul-15	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
03/07/2014	472,00	475,86	446,15	468,14	449,46	507,00	485,00	529,00	492,72	460,43	423,94	400,46
Semana anterior	378,00	362,43	370,87	326,06	355,43	395,00	391,00	398,00	376,21	369,05	363,32	359,90
29/06/15	372,00	363,76	371,09	c326,28	c356,76	394,00	392,00	401,00	376,87	368,17	362,65	359,46
30/06/15	374,00	379,08	389,60	342,70	376,38	393,00	392,00	398,00	396,27	387,90	383,93	380,84
01/07/15	378,00	379,41	389,77	345,79	375,72	410,00	411,00	417,00	396,60	388,23	384,37	381,39
02/07/15	378,00	377,09	387,45	343,47	373,40	409,00	409,00	416,00	393,96	385,91	381,50	378,75
03/07/15	378,00	f/i	f/i	f/i	f/i	403,00	414,00	416,00	fer.	fer.	fer.	fer.
Var. Semanal		4,0%	4,5%	5,3%	5,1%	2,0%	5,9%	4,5%	4,7%	4,6%	5,0%	5,2%
Var. Anual	-19,9%	-20,8%	-13,2%	-26,6%	-16,9%	-20,5%	-14,6%	-21,4%	-20,0%	-16,2%	-10,0%	-5,4%

(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.	jul-15	ag/st-15	oc/dc-15	jul-15	oc/dc-15	ag/oc-15	nv/en-16	jul-15	ago-15	sep-15	oct-15
03/07/2014	867,00	870,16	865,75	857,92	867,95	865,64	918,54	918,54	850,09	852,51	853,62	852,29
Semana anterior	694,00	677,25	681,11	689,05	682,76	701,17	770,11	775,69	732,36	734,35	735,89	737,65
29/06/15	685,00	674,61	676,59	686,18	680,12	695,00		787,50	728,62	729,94	731,26	732,80
30/06/15	690,00	683,43	682,21	692,46	693,35	702,39	762,95	762,95	739,86	741,84	743,83	746,25
01/07/15	681,00	671,96	673,84	683,21	682,99	694,23	756,65	762,17	727,73	730,38	731,92	733,91
02/07/15	681,00	679,68	681,66	692,24	690,70	703,27	765,28	765,28	735,45	738,10	739,86	742,50
03/07/15	681,00	f/i	f/i	f/i	f/i	f/i	775,69	775,69	fer.	fer.	fer.	fer.
Var. Semanal	-1,9%	0,4%	0,1%	0,5%	1,2%	0,3%	0,7%		0,4%	0,5%	0,5%	0,7%
Var. Anual	-21,5%	-21,9%	-21,3%	-19,3%	-20,4%	-18,8%	-15,6%	-15,6%	-13,5%	-13,4%	-13,3%	-12,9%

(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 02/07/15. Buques cargando y por cargar.**

PUERTO /Terminal (Titular)	En toneladas												
	TRIGO	MAÍZ	SORGO	CEBADA	SOJA	PELLETS SOJA	HARINA SOJA	SUBPRO-DUCTOS	ACEITE SOJA	ACEITE GIRASOL	OTROS PROD.	TOTAL	PROD O. ORIGEN.
	Desde: 02/07/15 Hasta: 24/07/15												
<b>SAN LORENZO</b>	25.000	784.714	32.000		169.350	68.750	1.025.064	167.500	236.100	7.000	22.950	2.538.428	296.256
Renova								79.350	31.100		2.000	167.600	
Dreyfus Timbúes								55.150	18.500			62.500	68.500
Noble Timbúes								7.000	18.500			308.700	
Terminal 6 (T6 S.A.)		115.000			22.350		37.000	7.000	65.500			548.178	46.000
Alto Paraná (T6 S.A.)		163.514			41.000		64.250	41.600	16.000			80.000	40.756
Quebracho (Cargill SACI)		26.450					111.500	35.000	80.000			241.700	99.000
Nidiera (Nidiera S.A.)	25.000	210.000								7.000		242.000	
El Transilío (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)		58.000										58.000	6.000
Pampa (Bunge Argentina S.A.)		30.000					30.000					60.000	
Dempa (Bunge Argentina S.A.)		44.000							13.000			57.000	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)		63.000	32.000		90.000		185.050	28.750	12.000		3.000	185.000	30.000
Vicentin (Vicentin SAIC)					16.000							232.800	6.000
Akzo Nobel												12.000	
San Benito	57.500	74.750			257.000		190.250	183.810	51.812		17.950	282.950	
<b>ROSARIO</b>		278.450					317.700				21.950	1.168.222	49.000
Plazoleta (Puerto Rosaito)							18.000					18.000	
Ex Unidad 6 (Serv.Portuarios S.A.)		65.000			140.000							205.000	
Villa Gobernador Gálvez (Cargill SACI)							244.700	178.000	51.812			474.512	49.000
Punta Alvear (Cargill SACI)	7.500	118.450									17.950	143.900	
Terminal Dreyfus Gral. Lagos (Louis Dreyfus)	23.000	45.000			26.000		55.000	5.810			4.000	158.810	
Arroyo Seco (Alfred C. Toepfer Int. S.A.)	27.000	50.000			91.000							168.000	
<b>VA. CONSTITUCION</b>		25.000			7.050							32.050	
Ex Unidades 1 y 2 (Serv. Portuarios S.A.)		25.000			7.050							32.050	
<b>RAMALLO - Bunge Terminal</b>					45.000	16.000						61.000	
<b>ZARATE - Terminal Las Palmas</b>					45.186							45.186	
<b>NECOCHEA</b>	10.500	110.442		40.359	238.935			8.000	8.000	12.300		428.536	
ACA SL (Asoc. Coop. Arg.)	10.500	93.442		20.359	102.139							226.440	
Open Berth										12.300		28.300	
TOSA 4/5		17.000			136.796							153.796	
TOSA 6				20.000								20.000	
<b>BAHIA BLANCA</b>	25.750	80.000			325.400					2.500		433.650	
Terminal Bahía Blanca S.A.	10.000	22.000			101.000							133.000	
L. Piedrabuena / Toepfer Terminal		40.000			96.400							136.400	
Dreyfus Terminal		18.000			100.000							118.000	
Cargill Terminal (Cargill SACI)	15.750				28.000					2.500		46.250	
<b>TOTAL</b>	118.750	1.278.606	32.000	40.359	1.087.921	84.750	1.342.764	359.310	295.912	21.800	44.900	4.707.072	345.256
<b>TOTAL UP-RIVER</b>	82.500	1.088.164	32.000		433.400	68.750	1.342.764	351.310	287.912	7.000	44.900	3.738.700	345.256
<b>BUQUES CARGANDO Y POR CARGAR</b>													
<b>BAHIA PALMIRA (URUGUAY)</b>													378.300
<b>MONTEVIDEO (URUGUAY)</b>													40.000

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

## Compras - Venta y Embarques del Sector Exportador

En miles de toneladas

Al 24/06/15		Declaraciones de Compras				Embarques acumulados *
Producto	Cosecha	semana	Total comprado <sup>1</sup>	Total a fijar <sup>2</sup>	Total fijado <sup>3</sup>	
<b>Trigo pan</b>	14/15	98,5	6.729,3 (***)	1.312,0 (***)	280,9	2.998,4
(Dic-Nov)			(2.264,7)	(178,7)	(28,6)	(1.234,4)
<b>Maíz</b>	14/15	350,8	12.099,0	4.160,9	1.184,8	7.891,0
(Mar-Feb)			(10.162,6)	(3.202,7)	(894,9)	(4.551,0)
<b>Sorgo</b>	14/15	16,9	468,3	18,2	9,3	261,0
(Mar-Feb)			(556,5)	(96,3)	(17,1)	(322,4)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	6,8	601,7	27,2	17,8	545,1
(Dic-Nov) **			(751,9)	(45,5)	(32,9)	(353,9)
<b>Cebada Forr.</b>	14/15	3,5	536,4	33,3	13,6	540,8
(Dic-Nov) **			(1.566,3)	(136,8)	(40,2)	(1.905,4)
<b>Soja</b>	14/15	672,9	13.441,9 (***)	4.581,7 (***)	2.658,7	6.254,0
(Abr-Mar)			(7.873,9)	(3.167,1)	(1.710,2)	(3.764,5)
<b>Girasol</b>	14/15	0,6	20,2	1,2	0,6	
(Ene-Dic)			(30,6)	(9,3)	(1,8)	

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

## Compras de la Industria

En miles de toneladas

Al 17/06/15	Cosecha	Compras		Total a fijar <sup>2</sup>	Fijado total <sup>3</sup>
		estimadas (*)	declaradas <sup>1</sup>		
<b>Trigo pan</b>	14/15	3.372,6	3.204,0	668,3	445,7
		(3.590,6)	(3.411,1)	(633,3)	(446,7)
<b>Soja</b>	14/15	17.284,5	17.284,5	8.889,7	3.987,8
		(15.682,9)	(15.682,9)	(5.073,7)	(2.508,4)
	13/14	35.238,9	35.238,9	9.036,6	8.413,8
		(34.784,8)	(34.784,8)	(14.626,5)	(13.304,1)
<b>Girasol</b>	14/15	1.912,5	1.912,5		506,1
		(1.755,2)	(1.755,2)		(634,1)
Al 30/04/15	Cosecha				
<b>Maíz</b>	14/15	1.799,3	1.619,4	270,6	45,9
		(1.186,9)	(1.068,2)	(216,6)	(40,8)
	13/14	6.422,3	5.780,1	679,4	582,8
		(5.905,3)	(5.314,8)	(593,2)	(499,8)
<b>Sorgo</b>	14/15	5,8	5,2		
		(12,0)	(10,8)	(0,5)	(0,1)
	13/14	(154,9)	(139,4)	(8,4)	(2,9)
		(134,9)	(121,4)	(4,4)	(4,3)
<b>Cebada Cerv.</b>	14/15	855,5	812,7	110,7	78,1
		(904,1)	(858,9)	(183,0)	(122,5)

(\*) Las compras del sector industrial, respecto de la capacidad instalada, resultan de computar las fabricas que representan: para trigo y cebada cervetejera el 95%, para maiz 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: Datos procesados por la Dirección de Mercados Agrícolas según información de la Dirección Nacional de Matriculación y Fiscalización.

**Embarques argentinos por destino durante 2015 (enero/marzo)**

Destinos	/1	Trigo Pan	Trigo Parag.	Maiz	Maiz Parag.	Cebada	Sorgo	Arroz	Ttl.Cereal
<b>Unión Europea</b>	17,5%	31.000		30.000		2.000		819	63.819
Alemania								12	12
Bélgica								597	597
Bulgaria									
Dinamarca								140	140
Eslovenia									
Eslovaquia									
España									
Estonia									
Francia									
Grecia									
Hungría									
Irlanda									
Italia		31.000						50	31.050
Letonia									
Lituania									
Países Bajos						2.000			2.000
Polonia									
Portugal									
Reino Unido				30.000				20	30.020
República Checa									
Rumania									
Suecia									
<b>Otros Europa</b>	0,0%								
Noruega									
<b>P. Bálticos y CEI</b>	0,5%							20	20
Rusia									
Ucrania								20	20
Uzbekistán									
<b>Norteamérica</b>	0,8%							1.642	1.642
Canadá								857	857
EE.UU.								785	785
México									
<b>Mercosur</b>	12,1%	1.108.766		3.645		278.357		8.076	1.398.844
Brasil		1.108.766				195.380		7.993	1.312.139
Paraguay								83	83
Uruguay				3.645		82.977			86.622
<b>Resto Latinoamér.</b>	9,7%	85.855	9.787	428.468	146.836	74.211	7.800	49.839	802.796
Bolivia								8.083	8.083
Chile		34.126	9.787	99.268	146.836	70.011	7.800	10.579	378.407
Colombia		43.629							43.629
Costa Rica								1.750	1.750
Cuba				213.500				29.067	242.567
Ecuador						4.200			4.200
Haití									
Jamaica									
Nicaragua								360	360
Panamá									
Perú		8.100		7.700					15.800
Rep.Dominicana				27.500					27.500
Trinidad y Tobago									
Venezuela				80.500					80.500



en toneladas

Maní	Girasol	Soja	Soja Parag.	Soja Boliv.	Colza	Cártamo	Til. Oleag.	Subproductos	Aceites	Til General
<b>26.331</b>		<b>14.730</b>	<b>250.485</b>		<b>7.014</b>		<b>298.560</b>	<b>1.850.998</b>	<b>30.488</b>	<b>2.243.865</b>
324							324	16.980		17.316
175							175	45.973		46.745
224							224			224
								146.567		146.707
								14.300		14.300
25							25			25
159			146.340				146.499	243.965		390.464
151							151			151
50			46.095				46.145	20.659	5.860	72.664
19			10.500				10.519	82.380		92.899
75							75			75
25							25	132.834		132.859
		14.730	47.550				62.280	249.559		342.889
148							148	34.299		34.447
53							53			53
20.486					7.014		27.500	327.287	6.971	363.758
582							582	276.544	17.657	294.783
100							100			100
3.536							3.536	232.577		266.133
75							75			75
75							75	27.074		27.149
50							50			50
<b>75</b>							<b>75</b>			<b>75</b>
75							75			75
<b>4.523</b>			<b>44.308</b>				<b>48.831</b>	<b>16.000</b>		<b>64.851</b>
3.898			44.308				48.206			48.206
625							625			645
								16.000		16.000
<b>849</b>		<b>96.025</b>					<b>96.874</b>	<b>49</b>	<b>3.900</b>	<b>102.465</b>
75							75			932
340							340	49	3.900	5.074
434		96.025					96.459			96.459
<b>49</b>							<b>49</b>	<b>142.247</b>	<b>4.500</b>	<b>1.545.640</b>
								133.038	4.500	1.449.677
								363		446
49							49	8.847		95.518
<b>1.357</b>			<b>32.625</b>				<b>33.982</b>	<b>290.426</b>	<b>121.952</b>	<b>1.249.156</b>
								25.974		34.057
380							380	42.996		421.783
77							77	23.904	13.552	81.162
										1.750
								24.200		266.767
611							611	85.162	8.000	97.973
								46		46
36							36			36
										360
								50	2.000	2.050
200			32.625				32.825	74.594	18.300	141.519
									4.000	31.500
54							54			54
								13.500	76.100	170.100

**Embarques argentinos por destino durante 2015 (enero/marzo)**

Destinos	/1	Trigo Pan	Trigo Parag.	Maiz	Maiz Parag.	Cebada	Sorgo	Arroz	Ttl.Cereal
Transporte		1.225.621	9.787	462.113	146.836	354.568	7.800	60.396	2.267.121
<b>Oceania</b>	<b>0,6%</b>								
Australia									
Nueva Zelanda									
<b>Cercano Or.</b>	<b>12,7%</b>	<b>60.200</b>		<b>495.426</b>		<b>243.540</b>		<b>30.092</b>	<b>829.258</b>
Arabia Saudita		60.200		63.104		50.000			173.304
Chipre									
Egipto				136.484					136.484
Emiratos Arabes				105.213		91.188			196.401
Irak								30.000	30.000
Irán						35.000			35.000
Israel								92	92
Jordania				81.575					81.575
Kazajstán									
Kuwait				41.650		30.000			71.650
Libano									
Libia									
Omán				10.000		37.352			47.352
Siria									
Turquía									
Yemen				57.400					57.400
<b>Sudéste Asiático</b>	<b>13,3%</b>			<b>871.964</b>					<b>871.964</b>
Corea del Sur				33.104					33.104
Filipinas									
Indonesia				422.508					422.508
Malasia				416.352					416.352
Tailandia									
<b>Resto de Asia</b>	<b>17,8%</b>	<b>36.050</b>		<b>642.110</b>		<b>44.000</b>	<b>259.723</b>		<b>981.883</b>
Bangladesh		36.050							36.050
Brunei									
China						44.000			44.000
India									
Japón				11.198			259.723		270.921
Pakistán									
Taiwán									
Vietnam				630.912					630.912
<b>Africa</b>	<b>15,0%</b>	<b>150.960</b>	<b>26.336</b>	<b>900.561</b>		<b>169.029</b>		<b>2.024</b>	<b>1.248.910</b>
Angora								25	25
Argelia				622.055		14.114		1.999	638.168
Camerún									
Costa de Marfil									
Is.Mauricio				23.600					23.600
Is.Reunión									
Kenia		37.700							37.700
Madagascar		16.710							16.710
Marruecos		26.150		180.372		127.415			333.937
Mozambique									
Nigeria		42.100							42.100
República de Congo		8.850	26.336						35.186
Senegal				41.784					41.784
Sudáfrica		11.750		32.750					44.500
Tanzania									
Túnez						27.500			27.500
Uganda		7.700							7.700
<b>Total mundial</b>		<b>1.472.831</b>	<b>36.123</b>	<b>3.372.174</b>	<b>146.836</b>	<b>811.137</b>	<b>267.523</b>	<b>92.512</b>	<b>6.199.136</b>

Cifras provisionarias de MAGYP. 1/ Porcentaje que cada región representa sobre el total de embarques. Total Subproductos incluye 165.243 tn pellets soja Paraguay. Total Aceites incluye 93.152 tn

ESTADÍSTICAS COMERCIALES MAGYP

en toneladas

Maní	Girasol	Soja	Soja Parag.	Soja Boliv.	Colza	Cártamo	Ttl. Oleag.	Subproductos	Aceites	Ttl General
33.184		110.755	327.418		7.014		478.371	2.299.720	160.840	5.206.052
<b>396</b>							<b>396</b>	<b>74.337</b>	<b>7.500</b>	<b>82.233</b>
347							347	41.298	7.500	49.145
49							49	33.039		33.088
<b>1.424</b>		<b>59.835</b>	<b>77.852</b>				<b>139.111</b>	<b>523.038</b>	<b>131.500</b>	<b>1.622.907</b>
								53.233		226.537
								11.490		11.490
		21.335	27.495				48.830	59.410	36.500	281.224
273							273		4.000	200.674
										30.000
75		38.500					38.575	138.781	91.000	303.356
702							702	9.900		10.694
								39.800		121.375
224							224			224
										71.650
								13.892		13.892
								33.000		33.000
										47.352
								104.126		104.126
151			50.357				50.508	52.800		103.308
								6.606		64.006
<b>598</b>							<b>598</b>	<b>795.830</b>	<b>43.200</b>	<b>1.711.592</b>
								24.999	24.200	82.303
299							299	49.435		49.734
								360.521		783.029
300							300	247.935		664.587
								112.940	19.000	131.940
<b>594</b>		<b>8.500</b>					<b>9.094</b>	<b>727.981</b>	<b>559.159</b>	<b>2.278.117</b>
									97.400	133.450
								3.300		3.300
175		8.500					8.675		4.800	57.475
									422.959	422.959
320							320	33.000		304.241
								60.697		60.697
99							99			99
								630.984	34.000	1.295.896
<b>1.151</b>		<b>10.616</b>	<b>38.080</b>				<b>49.847</b>	<b>582.742</b>	<b>42.800</b>	<b>1.924.298</b>
								133		158
1.151							1.151	235.747		875.065
								5.000		5.000
								11.000		11.000
								9.450		33.050
								9.140		9.140
										37.700
									4.000	20.710
								80.780		414.717
									14.500	14.500
			16.500				16.500	47.476		106.076
										35.186
								9.823		51.607
								174.193	21.300	239.993
									3.000	3.000
		10.616	21.580				32.196			59.696
										7.700
<b>37.347</b>		<b>189.706</b>	<b>443.350</b>		<b>7.014</b>		<b>677.417</b>	<b>5.003.648</b>	<b>944.999</b>	<b>12.825.200</b>

aceite soja Paraguay.

## EL SEMESTRE DE LAS CHICAS

Leandro Fisanotti

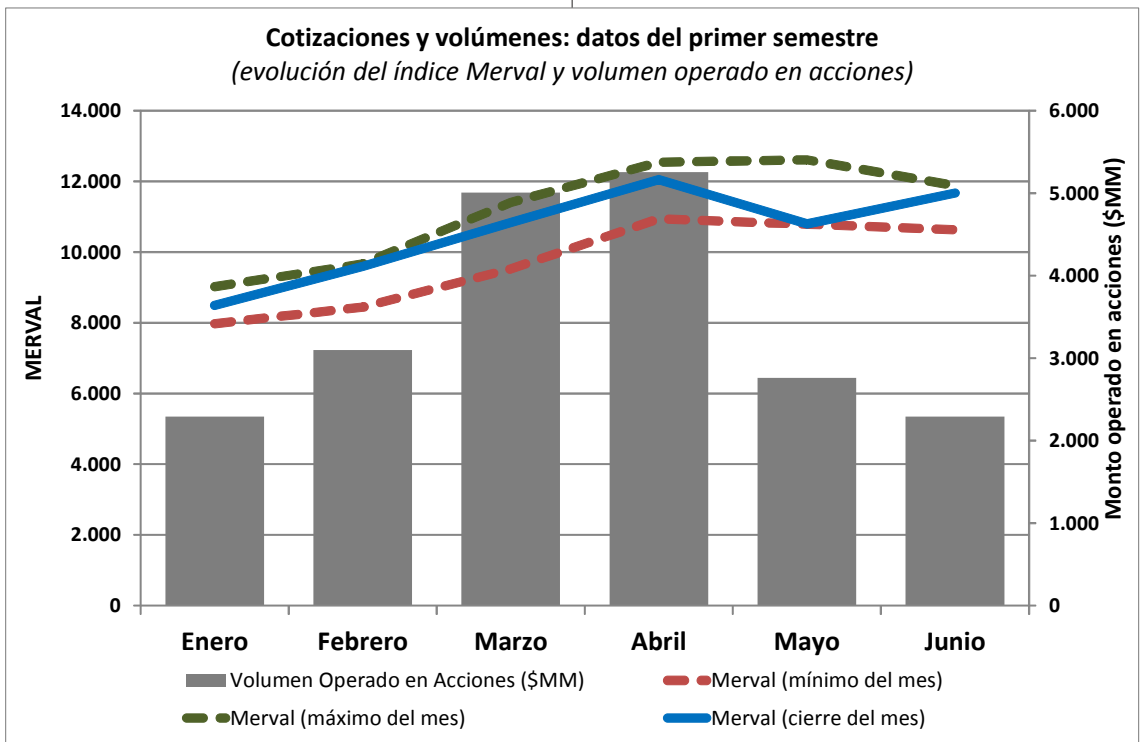
Luego de un semestre con muchos altibajos, el índice Merval cerró acumulando una suba del 35,9%. Las perlas para los inversores fueron las empresas con menor capitalización bursátil y con menor volumen de negocios. Caputo, Grimoldi y Colorín, por nombrar algunas, exhibieron alzas acumuladas por encima del 100%. De todas formas, el resultado "punta a punta" no debe tapar la película; la dinámica arroja un panorama cargado de expectativas de cara a la segunda mitad del año.

Finalizado junio, el cierre de mes y semestre invita a un balance en relación a los rendimientos que ofrecieron las distintas inversiones en el ámbito bursátil. ¿Qué tienen en común empresas como Grimoldi, Caputo, Colorín o Dycasa? Una respuesta es que comparten las características de revistar entre las empresas de menor capitalización del mercado local y cuyo volumen de operaciones resulta más modesto. Pero también se anotan en la punta de acciones de mayor rentabilidad en lo que va de 2015.

En los primeros seis meses del año, el índice

Merval - referencia de las acciones más negociadas en el recinto porteño - ganó un 35,9%. Entre los papeles más negociados, las subas que resultaron más destacadas fueron las de Sociedad Comercial del Plata, que trepó un 68,5% en el semestre, Pampa Energía que ganó un 60,3% y Edenor, la otra energética del panel líder, con un alza del 51,4%. Solamente las acciones de Tenaris, golpeadas por magros resultados en su balance y un precio del petróleo en niveles bajos en relación a períodos anteriores, finalizó el período con una caída (-2,2%).

Sin embargo, las perlas de los inversores no fueron las grandes cotizantes que mueven importantes volúmenes operativos, sino algunas de las pequeñas empresas que cotizan en el panel general de la bolsa argentina. Las acciones de Caputo sonrieron a los inversores que apostaron al papel con una suba del 142% desde el comienzo de 2015. Grimoldi, en tanto, se despachó con una mejora del 129% y Colorín, que sale de una complicada situación económica-financiera creció un 121%. Estas empresas tienen como denominador común no solamente el hecho de estar entre las menos operadas, sino que también se encuentran entre las empresas de menor capitalización que cotizan en el mercado. Pese a su menor visibilidad por volumen de negocios, el excelente desempeño les agregó brillo propio a los ojos de los inversores.



Si bien la foto final muestra ganancias significativas para los inversores en renta variable, una mirada hacia el camino desandado por los precios desde que dio comienzo el año muestra un sendero con altibajos. El índice Merval marcó su máximo el día 5 de mayo, cuando anotó su nivel de cierre por sobre los 12.421 puntos que representaban entonces una suba del 45% desde el comienzo de 2015 (¡un 130% anualizado!). Desde ese pico, el indicador bursátil presentó un oscilante declive conforme se moderaron expectativas de los inversores, sosteniendo la suba acumulada que se expuso anteriormente.

Considerando que la cotización del dólar se mantuvo relativamente estable, e incluso exhibió una contracción en la negociación informal, los rendimientos obtenidos posicionan al mercado argentino como uno de los más rentables del globo en el período bajo análisis.

El volumen de operaciones demostró un curso similar. El mayor volumen de negocios para las acciones que cotizan en la bolsa argentina se dio en el mes de abril, con el mayor empuje del rally alcista que se extendió hasta principios de mayo. Con menor tracción desde las cotizaciones, las manos fuertes pasaron a un compás de espera, reduciendo los montos negociados.

Entre los títulos públicos, las subas resultaron más modestas y replican la predilección de los inversores por las carteras dolarizadas. Entre los instrumentos que mayor rendimiento exhibieron se encuentran los bonos del tramo corto de la curva en dólares, los cuales promediaron una suba del 14,5%

acumulada en el semestre. Entre estos títulos se hallan los instrumentos dolarizados bajo sus diferentes variantes: bonos en dólares bajo legislación argentina (como los Boden 2015 y Bonar X, los regidos por jurisdicción extranjera como los Global 2017, y los títulos dollar-linked nacionales con vencimientos en 2016 y 2018).

Sin desentonar respecto de los bonos de menor duración, pero igualmente lejos de las rentabilidades que detentan los activos de renta variable, el tramo largo de la curva dolarizada ganó - en promedio - un 12,7% desde enero. Esta fue una elección natural para carteras de inversión más conservadoras que privilegiaron la cobertura cambiaria y una cierta protección respecto de los vaivenes del corto plazo en materia de políticas económicas.

Las mismas expectativas de vientos de cambio que impulsaron a los activos de renta variable, también fueron el motor de subas en los títulos vinculados al PBI. En este rubro, los rendimientos alcanzaron niveles del orden del 30% para los expresados en pesos y del 27% para los dolarizados emitidos con ley local.

En resumen, el primer semestre del año deja un saldo muy favorable para los inversores en activos locales, aunque hay contrastes entre el análisis "punta a punta" y la observación de la dinámica. Una visión estática invita a festejar resultados que fueron generosos, pero la dinámica arroja un panorama cargado de expectativas de cara a la segunda mitad del año.

## Volúmenes Negociados

Instrumentos/ días	29/06/15	30/06/15	01/07/15	02/07/15	03/07/15	Total semanal	Variación semanal
<b>Títulos Renta Fija</b>							
Valor Nom.	437.927,00	357.315,00	407.296,00	402.023,00	52.919,00	1.657.480,00	-97,46%
Valor Efvo. (\$)	408.555,79	595.719,37	526.641,40	722.720,75	678.485,13	2.932.122,44	-92,17%
Valor Efvo. (u\$s)		631,25	47.618,50			48.249,75	-50,64%
<b>Títulos Renta Variable</b>							
Valor Nom.			9.850,00			9.850,00	-17,92%
Valor Efvo. (\$)			849.135,00			849.135,00	2431,71%
<b>Ob. Negociables</b>							
Valor Nom.					20.000,00	20.000,00	566,67%
Valor Efvo. (\$)					240.000,00	240.000,00	1011,11%
<b>Cauciones</b>							
Valor Nom.	291,00	473,00	605,00	336,00	369,00	2.074,00	9,50%
Valor Efvo. (\$)	20.891.777,90	61.369.967,34	106.195.841,36	38.947.121,12	48.002.124,88	275.406.832,60	5,84%
<b>Totales</b>							
Valor Nominal	438.218,00	357.788,00	417.751,00	402.359,00	73.288,00	1.689.404,00	-97,42%
Valor Efvo. (\$)	21.300.333,69	61.965.686,71	107.571.617,76	39.669.841,87	48.920.610,01	279.428.090,04	-6,14%
Valor Efvo. (u\$s)		631,25	47.618,50			48.249,75	-50,64%

**Operaciones registradas en el MAV**

Títulos Valores cotizaciones		29/06/15		30/06/15		01/07/15		02/07/15		03/07/15	
		precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.	precio	v/nom.
<b>Títulos Renta Fija</b>											
AA17	CI			1.302.000	7.900	102.858,00					
AY24	CI			1.292.000	7.900	102.068,00					
GJ17	CI			899.900	110.600	99.528,94				1.284.000	50.000
L02D5	CI			1.180.000	23.000	271.400,00					
L16S5	CI			949.170	332.690	315.779,37					
L16S5	24hs										
L21O5	CI			948.000	277.607	263.171,44				949.750	374.398
L21O5	CI			925.000	49.400	45.695,00					
NDG21	CI			854.000	1.000	8.540,00				1.329.000	27.625
RO15	CI										
RO15	CI									1.327.000	2.919
<b>Títulos Renta Fija USD</b>											
BODEN USD 2015	CI			101.000	625	631,25					
<b>Títulos Renta Variable</b>											
TS	CI										
APBR	CI			176.500	2.300	405.950,00					
<b>Oblig.Negociables</b>											
ONT RANSEINERY	72hs			58.700	7.550	443.185,00					
										1.200.000	20.000
											240.000,00

**Cauciones Bursátiles - operado en pesos**

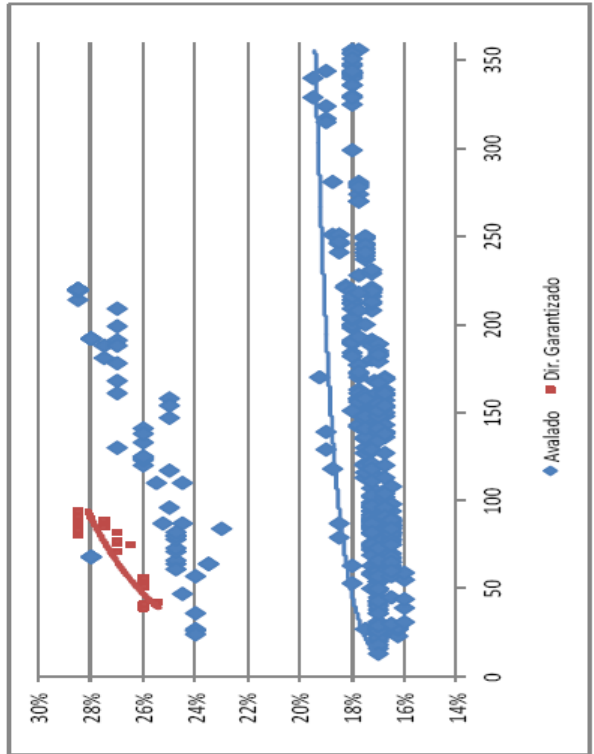
Conceptos	29/06/15		30/06/15		02/07/15		03/07/15		01/07/15		
	Plazo / días	Fecha vencimiento	Plazo / días	Fecha vencimiento	Plazo / días	Fecha vencimiento	Plazo / días	Fecha vencimiento	Plazo / días	Fecha vencimiento	
Plazo / días	7	06-jul	7	07-jul	7	08-jul	7	14-jul	7	22-jul	
Fecha vencimiento	22.16	25.00	30	29-jul	30	28-jul	30	13-jul	31	30-jul	
Tasa prom. Anual %	205	1	28	24.04	28	24.04	28	23.98	31	23.00	
Cantidad Operaciones	15.900.008	13.317	162.574	1.505.805	162.574	1.505.805	162.574	23.98	23.50	23.00	
Monto contado	15.967.568	13.390	165.572	1.535.577	165.572	1.535.577	165.572	237.133	100.175	320.500	
Monto futuro				49.054.974		49.054.974		239.159	102.174	326.559	
<b>01/07/15</b>											
Plazo / días	12	13	14	15	33	15	14	7	10	11	
Fecha vencimiento	42.198	42.199	42.200	42.201	42.219	42.200	42.201	42.216	42.198	42.199	
Tasa prom. Anual %	23.96	22.00	23.78	25.73	25.00	23.76	21.99	23.00	21.13	22.75	
Cantidad Operaciones	8	10	29	28	3	31	25	1	7	5	
Monto contado	7.165.830	298.000	991.357	1.495.997	109.557	32.881.302	2.994.940	91.581	755.309	112.562	
Monto futuro	7.222.278	300.335	1.000.399	1.511.813	112.034	33.027.457	3.020.198	93.255	759.681	113.334	
<b>03/07/15</b>											
Plazo / días	12	13	14	15	29	15	14	7	10	11	
Fecha vencimiento	42.198	42.199	42.200	42.201	42.219	42.200	42.201	42.216	42.198	42.199	
Tasa prom. Anual %	23.96	22.00	23.78	25.73	25.00	23.76	21.99	23.00	21.13	22.75	
Cantidad Operaciones	8	10	29	28	3	31	25	1	7	5	
Monto contado	7.165.830	298.000	991.357	1.495.997	109.557	32.881.302	2.994.940	91.581	755.309	112.562	
Monto futuro	7.222.278	300.335	1.000.399	1.511.813	112.034	33.027.457	3.020.198	93.255	759.681	113.334	
											2.292.820
											2.309.219
											1.046.630
											1.066.910

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

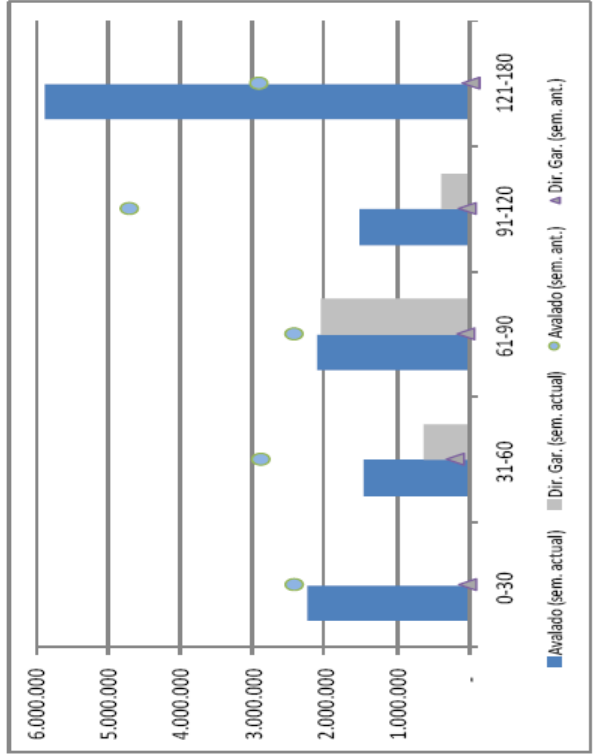
Segmento	Monto negociado en \$		Cantidad Cheques		Var. sem. %		Vcto. Prom. POND.		Monto Prom.	
	Actual	Anterior	Actual	Anterior	En \$	En cant.	Actual	Anterior	Actual	Anterior
<b>Avalado</b>	21.979.441	29.861.498	414	371	-26,4%	11,6%	160,7	176,4	53.090	80.489
<b>Directo Garantizado</b>	3.067.396	382.755	29	41	701,4%	-29,3%	75,9	54,3	105.772	9.335
<b>Directo No Gar.</b>	2.198.906	506.789	37	9	333,9%	311,1%	64,7	44,3	59.430	56.310
<b>Directo Warrant</b>	-	-	-	-	-	-	#DIV/0!	-	-	-
<b>Directo a Fijar</b>	2.360.000	900.000	8	4	162,2%	100,0%	203,7	211,0	295.000	225.000
<b>Patrocinado</b>	126.081	978.925	2	16	-87,1%	-87,5%	119,0	99,9	63.041	61.182,8
<b>Total</b>	29.731.824	32.629.967	490	441	-8,9%	11,1%				

Actual: serie correspondiente a la semana del 22/06/2015 al 26/06/2015. Anterior: serie correspondiente a la semana del 15/06/2015 al 19/06/2015

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		Coliz/V. Libro		PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013	10 días	empresa	sector	empresa	sector	empresa	sector			
Aluar	ALUA	8,72	03-Jul-15	132,93	3,81	698.215.620	223.698.240	33,70	1,16	1,03	4,17	20,31	14,84	500.697,20	24.439.900.659		
Petrobras Brasil	APBR	57,50	03-Jul-15	-21,77	2,40	- 21.587.000.000	23.570.000.000	46,87	1,17	0,67	0,55	0,00	10,23	463.204,60	492.602.878.623		
Banco Hipotecario	BHIP	5,60	03-Jul-15	128,90	2,38	549.972.000	420.950.000	44,98	1,19	0,87	0,88	15,65	13,68	39.147,40	3.876.017.569		
Banco Macro	BMA	60,00	03-Jul-15	52,67	3,27	3.479.531.000	2.443.564.000	48,80	1,01	0,87	3,10	10,29	13,68	85.522,40	35.708.702.506		
Banco Patagonia	BPAT	21,65	03-Jul-15	143,26	-1,37	2.175.977.000	1.229.685.000	48,34	0,85	0,87	2,18	8,21	13,68	8.453,20	15.093.897.512		
Comercial del Plata	COME	3,22	03-Jul-15	200,93	14,59	259.318.000	104.380.000	52,29	1,00	0,84	5,51	1,57	0,00	4.353.700,00	5.892.215.951		
Cresud	CRES	16,90	03-Jul-15	23,86	0,60	- 888.382.000	- 26.907.000	39,02	0,84	0,94	4,40	0,00	12,85	8.921,20	8.578.856.305		
Edenor	EDN	8,80	03-Jul-15	28,84	3,53	- 779.716.000	771.739.000	39,47	1,53	1,06	10,11	18,41	9,43	264.191,80	3.895.260.704		
Siderar	ERAR	6,29	03-Jul-15	70,59	1,13	3.269.914.000	2.107.381.000	31,48	1,20	1,03	1,49	9,21	14,84	1.245.691,20	28.440.334.232		
Bco, Frances	FRAN	70,00	03-Jul-15	72,01	-1,41	3.204.496.000	2.024.244.000	50,03	1,17	0,87	3,63	13,55	13,68	81.694,00	37.582.044.254		
Grupo Clarin	GCLA	82,00	03-Jul-15	141,78	3,80	804.101.690	479.831.560	24,03	0,95	0,95	2,79	18,71		173,80	15.290.028.371		
Grupo Galicia	GGAL	24,65	03-Jul-15	62,11	0,20	3.337.790.000	1.823.653.000	45,61	1,00	0,87	2,45	9,25	13,68	669.647,40	25.143.997.864		
Indupa	INDU	3,00	03-Jul-15	3,81	-2,91	- 211.793.000	- 101.443.000	28,09	1,07	0,85	1,14	0,00	6,66	73.695,40	1.244.066.175		
IRSA	IRSA	23,50	03-Jul-15	39,49	2,17	- 514.566.000	238.737.000	52,37	0,83	0,67	6,77	0,00	13,27	16.542,40	13.612.208.679		
Ledesma	LEDE	7,65	03-Jul-15	28,97	2,00	150.753.000	140.354.000	35,15	1,15	0,94	2,19	32,49	12,85	9.141,40	3.369.294.955		
Mirgor	MIRG	229,90	03-Jul-15	42,02	5,70	136.920.000	229.179.000	28,13	0,89	0,90	1,76	16,96	9,92	2.184,40	1.380.750.285		
Molinos Rio	MOLI	37,50	03-Jul-15	35,32	3,16	671.134.000	- 189.842.000	34,60	1,08	0,90	5,32	18,01	9,92	5.061,40	9.440.056.634		
Pampa Holding	PAMP	7,48	03-Jul-15	81,11	6,55	743.159.360	286.083.800	46,88	1,13	1,06	3,37	5,93	9,43	1.009.905,00	9.840.669.039		
Petrobras energia	PESA	8,40	03-Jul-15	25,47	1,20	458.000.000	779.000.000	21,19	0,56	0,67	1,46	16,00	10,23	313.658,40	16.978.192.874		
Telecom	TECO	47,70	03-Jul-15	1,76	3,70	3.673.000.000	3.202.000.000	34,42	0,99	0,87	1,59	12,13	16,82	34.349,00	23.017.720.945		
TGS	TGSU2	11,40	03-Jul-15	99,15	-1,30	104.983.000	107.504.000	40,96	1,00	1,01	2,38	39,76	14,93	20.712,80	4.442.395.033		
Transener	TRAN	4,92	03-Jul-15	110,26	5,81	145.199.340	- 5.613.350	49,53	1,57	1,06	1,73	8,54	9,43	352.565,80	1.073.068.916		
Tenaris	TS	173,50	03-Jul-15	-26,56	-1,42	1.343.274.000	1.551.394.000	20,64	1,00	1,03	0,00	0,00	14,84	67.110,60	142.174.630.065		

(1) Según último año presentado



Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatil. 10 días	Beta		ColizV. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en US\$
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector		empresa	sector		
Agrometal	AGRO	2,32	03-jul-15	11,54	2,20	-1.575,240	29.828,280	17,46	0,77	1,03	0,95	29,83	14,84	27.228,60	111.469,010
Alto Palermo	APSA	91,00	03-jul-15	84,81	-4,21	377.003,000	330.098,000	26,51	0,67	0,67	14,10	0,00	13,27	295,40	11.478.503,792
Autop. Del Sol	AUSO4	9,35	02-jul-15	133,75	3,89	18.121,770	-17.533,300	18,25	0,58	0,67	2,48	10,23	13,27	2.469,80	248.525,438
Boldt	BOLT	3,85	03-jul-15	79,97	11,59	99.671,010	87.608,830	32,13	0,89		2,19	0,00		6.504,80	1.348.819,059
Banco Río	BRIO	27,85	03-jul-15	70,34	-3,97	3.233,041,000	2.289,753,000	31,94	0,00	0,87	2,55	25,14	13,68	3.005,40	30.548.200,009
Carlos Casado	CADO	6,70	02-jul-15	25,95	-2,27	74.752,290	55.495,480	10,18	0,68	0,67	1,85	60,04	13,27	2.430,60	670.655,859
Caputo	CAPU	8,00	03-jul-15	161,28	6,24	65.788,930	24.408,970	77,04	0,76	0,67	2,31	5,66	13,27	4.917,60	448.329,317
Capex	CAPX	9,85	03-jul-15	55,61	7,65	-224.966,820	-82.350,090	47,10	0,93		6,86	11,26		10.175,40	1.772.786,149
Carboñol	CARC	1,76	03-jul-15	7,32	0,57	-46.316,220	-28.331,250	25,86	0,62	0,85	2,69	0,00	6,66	10.941,60	274.486,793
Central Costanera	CECO2	3,96	03-jul-15	42,96	7,61	601.539,250	-199.443,740	36,96	1,31	1,06	4,06	2,99	9,43	216.909,00	2.485.254,608
Celubosa	CELU	7,45	03-jul-15	43,27	5,08	-157.525,000	-79.381,000	35,39	1,02	0,94	0,79	11,27	12,85	39.117,40	752.752,479
Central Puerto	CEPU2	70,80	03-jul-15	84,14	1,14	317.731,000	90.285,000	16,89	1,06	1,06	0,73	20,74	9,43	740,00	2.508.943,010
Camuzzi	CGPA2	3,45	03-jul-15	7,14	-4,17	-87.507,750	-42.133,000	58,67	0,80	1,06	1,85	0,00	9,43	3.498,00	1.150.945,170
Colorin	COLO	26,50	03-jul-15	265,52	4,33	-940,000	-42.133,000	21,74	0,86	0,85	4,71	19,97	6,66	210,40	147.432,611
Comodoro Rivadavia	COMO	30,00	00-ene-00	0,00	0,00	-6.822,840	-5.348,900	0,00	0,00		0,85	0,00		0,00	8.100,000
Consultatio	CTIO	21,20	03-jul-15	85,31	-3,64	956.937,000	89.123,000	25,97	0,61	0,67	3,59	8,97	13,27	3.016,40	8.698.529,260
Domec	DOME	8,00	06-may-15	111,64	11,89	6.574,580	6.149,260	0,00	0,40	0,52	3,81	0,15		1.200,00	152.148,792
Dycasa	DYCA	11,50	03-jul-15	155,56	1,77	1.942,180	11.950,030	45,07	0,60	0,67	1,69	13,64	13,27	4.479,60	345.337,718
Emdersa	EMDE	1,48	16-ago-12	0,00	0,00	89.805,540	-1.300,390	0,00	0,00	1,06	2,69		9,43	0,00	349.378,102
Esmeralda	ESME	25,00	02-jul-15	-7,18	-7,41	145.700,550	84.994,270	17,51	0,42		1,86	7,09		689,00	1.474.864,924
Estrada	ESTR	3,15	30-jun-15	20,36	-1,56	13.705,740	15.603,300	29,26	0,42		1,07	7,09		1.315,40	134.344,924
Euromayor	EURO	3,31	17-may-10	0,00	0,00	-15.365,040	78.033,690	0,00	0,63	0,67	1,51	4,98	13,27	0,00	95.866,638
Ferrum	FERR	5,30	03-jul-15	125,79	0,95	122.066,220	61.407,250	20,93	0,89	0,89	2,08	6,00	6,00	3.620,40	997.375,369
Fiplaso	FIPL	1,86	03-jul-15	11,78	7,51	6.553,500	10.180,280	22,93	0,76		1,12	0,00		9.659,60	119.957,110
Banco Galicia	GALI	23,00	29-abr-14	0,00	0,00	3.158,416,000	1.836,883,000	0,00	0,89	0,87	1,31	13,68		735,60	12.946.173,502
Garovaglio	GARO	4,93	03-jul-15	110,48	-2,76	29.229,320	10.307,220	38,80	0,67		1,78	0,00		11.536,00	148.044,778
Gas Natural	GBAN	8,30	03-jul-15	-6,74	-4,60	-56.466,890	34.986,400	11,91	0,79	1,01	2,05	5,01	5,01	6.494,20	1.325.267,057
Grimaldi	GRIM	19,50	02-jul-15	261,13	13,37	75.305,520	31.964,400	38,77	0,00	0,77	4,29	0,00	7,66	3.632,60	864.842,283
Juan Minetti	JMIN	9,50	02-jul-15	141,40	-2,06	58.944,470	29.627,350	43,59			2,54			27.780,60	3.347.814,489
Longvie	LONG	2,69	03-jul-15	127,04	1,13	32.501,830	18.155,710	41,01	0,64	0,52	1,55	27,01	13,58	7.678,60	272.393,543
Metrogas	METR	3,76	03-jul-15	-3,34	0,27	-631.420,000	254.936,000	32,44	1,23	1,01	0,00	0,00	14,93	15.074,00	835.449,675
Morixe	MORI	2,47	01-jul-15	7,39	-0,80	-24.774,690	-28.684,740	39,27	0,86	0,90	13,09	0,00	9,92	8.127,80	37.086,268
Metrovias	MVIA	0,01	05-mar-13	0,00	0,00	12.555,530	8.356,960	0,00	0,86		0,79	0,00		0,00	18.110,304
G. Cons. Oeste	OEST	3,70	03-jul-15	46,26	-5,37	30.222,120	63.788,270	28,24	0,00	0,67	2,26	0,00	13,27	1.152,20	592.579,505

Acciones No Líderes

Sociedad	Sigla Bursátil	Cotización		Variaciones		Resultado Neto (1)		Volatili. 10 días	Beta		Coliz/V. Libro	PER		Volumen Media sem.	Capitalización Bursátil en U\$S
		Precio	Fecha	1 año	1 sema.	2014	2013		empresa	sector		empresa	sector		
Patagonia	PATA	15.30	03-jul-15	27.03	11.68	458.824.000	197.071.610	36.60	0.68	4.99	18,19	6.323.60	7.657.488.534		
Quickfood	PATY	20.80	03-jul-15	38.67	12.43	-77.570.000	-13.909.000	30.67	1.07	2.87	0.00	9.92	445.963.929		
Petrak	PERK	1.28	01-oct-14	0.00	16.36	1.800.720	-441.650	0.00	0.38	2.11	14,70	15.83	27.849.592		
YPF	YPFD	361.00	03-jul-15	4.39	3.69	9.002.000.000	5.125.000.000	30.57	0.87	1.95	17,16	10.23	142.106.243.796		
Polledo	POLL	39.50	02-jul-15	-8.31	-2.51	79.200.000	243.800.000	24.19	1.15	4.50	29,12		3.495.369.229		
Petrol del conosur	PSUR	1.24	03-jul-15	5.08	-1.59	-290.306.760	-216.702.690	1.46	1.49	32,10	46,23	9.330.20	124.579.332		
Repsol	REP	223.00	02-jul-15	-12.79	6.19	1.612.000.000	195.000.000	21.91	0.75	0.81	17,98	10.23	228.306.205.835		
Rigollean	RIGO5	2.19	00-ene-00	0.00	0.00	82.418.550	71.100.470	0.00	0.49	4.55	25,14	0.00	1.905.833.009		
Rosenbusch	ROSE	4.02	25-jun-15	34.00	2.29	8.346.230	-9.120.270	2.49	0.67	1.86	0.00	5.635.80	119.331.551		
San Miguel	SAMI	38.40	03-jul-15	180.18	3.78	298.878.460	93.683.650	36.18	0.58	2.34	21,68	13,27	2.476.283.586		
Santander	STD	91.50	02-jul-15	-9.26	-2.14	5.816.000.000	4.175.000.000	41.81	0.82	1.12	13,33	13,68	15.951,20		
Telefonica	TEF	189.00	01-jul-15	17.14	3.28	3.001.000.000	4.593.000.000	40.08	0.75	2.99	21,51	16,82	637.083.838.637		

(1) Scam último año representado

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-ago-15	4.24%	25.20	03-jul-15	22.53					
Bocom Cons. 6°	PR13	15-mar-24	15-jul-15	87.55%	252.50	03-jul-15	2.00					
Bocom 2018	NF18	04-feb-18	04-ago-15	30.54%	130.20	03-jul-15	28.76					
Bocom Prev. 4°	PRE 09	12-jun-12		0.00%		03-jul-15	10.50					
PAR \$ (2005)	PAR	03-ene-16	30-sep-15	100.00%	125.00	03-jul-15	1.18	25.607	346.05%	0.3612	0.0811	13.209
Discount \$ (2005)	DICP	31-dic-38	31-dic-15	100.00%	304.00	03-jul-15	1.18				0.0917	8.006
Discount \$ (2010)	Dj90	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	295.00	03-jul-15	4.06				0.0953	7.902
Boden 2014	RS14	30-sep-14		0.00%		03-jul-15	2.00					
EN PESOS												
Bonar 2013	AA13	12-sep-13			104.50	03-jul-15	7.00					
Bonar 2014	AE14	30-ene-14		0.00%	105.00	03-jul-15	22.53					
Bonar 2015	AS15	10-sep-15		100.00%	21.00	03-jul-15	28.76	9.456	109.46%	0.1919	36.8719	0.005
EN DOLARES ESTADOUNIDENSES												
Bonar VII	AST3	30-sep-14		0.00%	920.25	03-jul-15	2.00					1.932
Bonar X	AA17	03-oct-15	19-oct-15	100.00%	1286.00	03-jul-15	7.00	1.575	101.58%	1.3897	-0.1226	4.688
Boden 2013	RA13	04-oct-22			893.75	03-jul-15	26.14					
Boden 2015	RO15	03-ago-12	05-oct-15	100.00%	1329.00	03-jul-15	0.00	1.847	101.85%	1.4324	-1.0169	
Par US\$ (2005)	PARA	15-mar-24	30-sep-15	100.00%	695.00	03-jul-15	2.50	16.931	116.93%	0.6524		
Par US\$ (NY) (2005)	PARY	04-feb-18	30-sep-15	100.00%	677.00	03-jul-15	2.50	16.931	116.93%	0.6355	0.0600	12.576
Disc. USS	DICA	31-dic-38	31-dic-15	100.00%	304.00	03-jul-15	5.83				0.0917	8.006
Disc. USS 10	DA10	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	1540.00	03-jul-15	8.28	0.258	140.46%	1.2035	0.0605	8.383
Disc. USS (NY)	DICY	31-dic-38	31-dic-15	100.00%	1580.00	03-jul-15	8.28	0.258	140.46%	1.2348	0.0575	8.474
Disc. USS (NY) 10	DIY0	31-dic-33	30-jun-12	100.00%	1580.00	03-jul-15	8.28	0.258	140.46%	1.2348	0.0575	8.474
Global 17	G17	02-jun-17	02-dic-15	100.00%	1221.00	03-jul-15	8.75	0.875	100.88%	1.3287	-0.0721	1.936



## BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO



### **Biblioteca "Germán M. Fernández"**

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

#### **SERVICIOS QUE PRESTA**

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

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

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

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

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

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

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

IMPRESO