



AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



TRANSPORTE

Hacia un sistema ferroviario más abierto y competitivo: se reglamentó la modalidad de acceso abierto (*open access*)

ALFREDO SESÉ

El Poder Ejecutivo Nacional reglamentó la Ley N° 27.132, con el objetivo de reestructurar el sistema ferroviario, tanto de pasajeros como de cargas, para hacerlo más abierto y competitivo. Para el caso particular de los ferrocarriles de cargas, se pretende introducir un modelo con mayor cantidad de participantes ...

Página 2



AG&FOOD TECH

Sensores por doquier en la agricultura 4.0

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

En el suelo, en el aire, en los silos, en las maquinarias, en los animales y así podría surgir una larga lista. Todos los elementos del campo conectados para informar en tiempo real a los productores. Los sensores toman protagonismos en la nueva era digital del agro...

Página 3

DigiHackAgro: creando soluciones tecnológicas para el Agro

INGRID CLAUSEN - SOFÍA CORINA - ANACLARA DALLA VALLE

La Bolsa de Comercio de Rosario fue sede del *Digi Hack Agro*, una maratón de diseño y prototipado de soluciones tecnológicas para materializar proyectos de negocio innovadores del Agro...

Página 6



COMMODITIES

La menor producción suma tensión al balance de trigo

FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Los eventos extraordinarios de la semana pasada recortaron nuevamente la expectativa de producción de trigo. Cuando el cultivo estaba prácticamente listo para la trilla, en Santa Fe llovió en 3 días lo que suele llover en 3 meses. Así, de una previsión de producción que al inicio de la campaña había arrancado en 21 Mt, esta semana GEA la recortó a 18,7 Mt.

Página 8

Optimismo sudamericano presiona a los granos gruesos

FEDERICO DI YENNO – DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRE

El precio de la soja y maíz a cosecha no ha parado de caer desde la cosecha 17/18. La holgada oferta de USA en la 18/19 se antecedería a una muy buena cosecha 18/19 en América del Sur. El clima acompaña a la siembra de los granos gruesos tanto en Argentina como en Brasil...

Página 11



FINANZAS

Bonos sustentables en Argentina

ANA CLARA DALLA VALLE - MA. LAURA RODRIGUEZ DE SANCTIS - JULIAN ZUBILLAGA

El 19 de septiembre de 2018, la Comisión Nacional de Valores publicó en el Boletín Oficial la Resolución General 764/2018 para poner en consulta la adopción de los "Lineamientos de Argentina para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables"...

Página 13

DESCARGA PDF

EDICIONES ANTERIORES

Estadísticas

PANEL DE CAPITALES

MONITOR DE COMMODITIES

TERMÓMETRO MACRO

DONDE ESTÁN





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



TRANSPORTE

Hacia un sistema ferroviario más abierto y competitivo: se reglamentó la modalidad de acceso abierto (*open access*)

ALFREDO SESÉ

El Poder Ejecutivo Nacional reglamentó la Ley N° 27.132, con el objetivo de reestructurar el sistema ferroviario, tanto de pasajeros como de cargas, para hacerlo más abierto y competitivo. Para el caso particular de los ferrocarriles de cargas, se pretende introducir un modelo con mayor cantidad de participantes, de manera tal que se amplíe la oferta de servicios y disminuyan los costos logísticos para transportar la producción.

A través del Decreto N° 1027/18, el Poder Ejecutivo Nacional reglamentó la Ley N° 27.132, que contiene una serie de principios para la "reactivación de los ferrocarriles de pasajeros y de cargas, renovación y mejoramiento de la infraestructura ferroviaria, incorporación de tecnologías y servicios" y que, en su artículo 4°, estableció la modalidad de acceso abierto a la red ferroviaria nacional para la operación de los servicios de transporte de cargas y de pasajeros.

Sobre la base de esa idea, el decreto recientemente publicado, aprueba la reglamentación de la Ley N° 27.132 para la implementación de la modalidad de Acceso Abierto (*open access*) para el transporte ferroviario de cargas y pasajeros de jurisdicción nacional.

Cabe recordar que esta modalidad permitirá que cualquier operador pueda transportar la carga con origen y destino en cualquier punto de la red, independientemente de quien detente la titularidad o tenencia de las instalaciones del punto de carga o destino.

En pocas palabras, se apunta a contar con un sistema ferroviario más abierto y competitivo para que, en el caso de las cargas, se amplíe la oferta de servicios y disminuyan los costos logísticos para transportar la producción.

En su artículo 2°, el decreto delega en el Ministerio de

Transporte la facultad prevista en la Ley N° 27.132, a efectos de llevar adelante la adecuación de los Contratos de Concesión vigentes. En ese marco deberán analizarse, entre otros aspectos, la posibilidad de extensión de plazo contractual por un plazo no mayor a 10 años, el régimen de inversiones, la previsión de reembolsos por mantenimiento de terceros en la red, las pautas para la realización de obras por terceros en la red, la asignación de material rodante durante el plazo de concesión y la administración, por parte de la Administración de Infraestructuras Ferroviarias Sociedad del Estado (ADIF S.E.), de la zona de acceso a los puertos.

El artículo 3° instruye al Ministerio de Transporte, a definir un plan de transición para la empresa Belgrano Cargas y Logística S.A., a fin de garantizar que no se generen asimetrías en las condiciones de competitividad con los restantes operadores.

También establece que la plena implementación de la modalidad de acceso abierto en toda la red ferroviaria, tendrá lugar al día siguiente al vencimiento del plazo del último Contrato de Concesión, considerando el plazo de extensión que pueda ser otorgado, en el marco de las adecuaciones contractuales que se lleven a cabo.

De todas maneras, el Ministerio de Transporte podrá dar inicio en forma anticipada a la modalidad de acceso abierto en los sistemas y subsistemas que se encuentren en condiciones, luego de efectuadas las inversiones previstas.

La reglamentación señala que los "Principios Generales" sobre los que se basará la implementación de la modalidad de acceso abierto son:

- a) Equidad en el acceso a la red y la máxima utilización de la capacidad disponible, impidiendo arbitrariedades que afecten la competencia en relación a la extensión, días y horarios en los que se asignen las ventanas de paso.
- b) Competitividad del ferrocarril, en la fijación del canon por uso de infraestructura, así como también en la definición de su metodología de cálculo y





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

actualización, considerando los costos de mantenimiento y reposición de la infraestructura, pero preservando su competitividad intermodal.

c) Igualdad en las condiciones de acceso a los servicios complementarios y talleres, cuya titularidad corresponda al Estado Nacional, entendiéndose a los talleres como toda instalación industrial dedicada a fabricaciones y reparaciones, tales como taller de material rodante, taller de vía y obras, taller de señalamiento, etc.

d) Equidad en la asignación de uso en las terminales de carga y descarga, y de los centros de acopio que sean propiedad del Estado Nacional.

e) Transparencia y equidad en la asignación de material rodante propiedad del Estado Nacional, mediante la utilización de mecanismos de acceso.

f) Unicidad del sistema de operación de la Red Ferroviaria Nacional.



AG&FOOD TECH

Sensores por doquier en la agricultura 4.0

JULIO CALZADA – SOFÍA CORINA

En el suelo, en el aire, en los silos, en las maquinarias, en los animales y así podría surgir una larga lista. Todos los elementos del campo conectados para informar en tiempo real a los productores. Los sensores toman protagonismos en la nueva era digital del agro y fueron motivo de varias presentaciones en el evento de Silicon Valley Forum llevado a cabo en Rosario. Se mencionarán algunas Agtechs presentadas en el evento y las *startups* argentinas que brindan este tipo de tecnologías y estuvieron presentes en los pabellones del evento.

Los agro sensores son dispositivos que monitorean diferentes variables y colectan datos para informar al teléfono celular del productor de la situación de

algún factor en particular sin necesidad que se encuentre presente físicamente. Estos sensores vendrían a ser “asistentes” de los productores para facilitar la toma de decisiones o evitar algún evento desafortunado. Aquí se mencionan algunos sensores que estuvieron presentes en Silicon Valley Forum:

* **Sensores en el suelo:** la Vicepresidenta de Arable Labs, Jessica Bollinger, presentó un dispositivo que se clava en el suelo y presenta una altura que supera el cultivo. Se conecta a través de 2G-3G y envía datos a la nube que actúan como inputs de algoritmos. Se coloca sobre el cultivo y colecta información meteorológica las 24 hs: temperatura, precipitaciones (por impacto de las gotas sobre el dispositivo), humedad relativa y radiación solar (tanto cantidad y como calidad de la radiación). A su vez, a través de una sonda en el suelo, se puede medir el nitrógeno y la humedad del mismo. También se genera información sobre el promedio diario de NDVI (indicador que se relaciona con el vigor de la vegetación), estado fenológico y el balance hídrico del suelo. La información que genera le facilita al productor la toma de decisiones: cuándo aplicar fitosanitarios, cuándo apagar o encender el sistema de riego, etc.

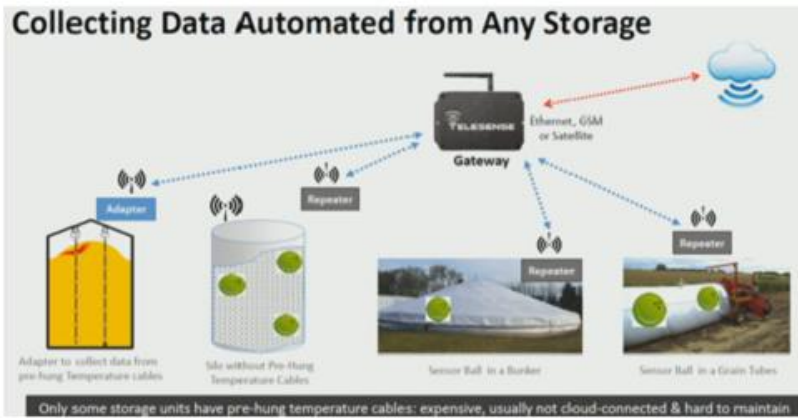
* **Sensores en los silos:** “Doce mil millones de dólares ser pierden anualmente por malas condiciones en el almacenamiento”. Fue una de las frases de Naem Zafar,



Fuente: Imagen de la página oficial de Arable. Sensor para el seguimiento de las condiciones del cultivo.



AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



Fuente: Foto tomada de la presentación de Naem Zafar en Silicon Valley Forum Rosario. Sensor de granos almacenados.

cofundador y CEO de TeleSense. Se trata de un sensor en forma esférica (un poco más grande que el tamaño de una pelota de tenis) que se coloca en el silo (tanto fijos como silos bolsa) para medir variables que afectan la calidad del grano almacenado: temperatura, humedad, fosfina, oxígeno y dióxido de carbono. Manda alertas al celular del productor si hay una rotura de silo o focos de calor para evitar incendios. También monitorea si la fumigación del grano fue correctamente distribuida. Los algoritmos que genera pueden predecir cuál será la calidad del grano en unos meses según las condiciones actuales de almacenamiento y la especie en cuestión. De esta manera, el productor puede tomar decisiones para mitigar la pérdida de calidad de su producción.

En Argentina hay *startups* que se dedican a monitorear las condiciones de los silos bolsas. La *startup* argentina Wiagro estuvo presente en los pabellones del Foro de Silicon Valey en Rosario presentando el servicio SmartSilobag. Es un sensor que se instala en los silos bolsas e informan a los productores las condiciones de humedad, dióxido de carbono y temperatura de los mismos. En tanto DVL Satelital también monitorea silos bolsas entre otras aplicaciones que ofrecen.

* **Sensores que vuelan:** En lo relativo al resto de los sensores mencionados, los sensores que se encuentran en el aire son los más difundidos en Argentina. Sin embargo, aún le resta un largo camino para llegar a considerarse como tecnología comúnmente utilizada por el productor. Gran parte de las *startups* de Agtech de Argentina presentes en los pabellones del Forum de Silincon Valley de Rosario son plataformas que brindan datos tomados de satélites o de drones para el seguimiento de la condición del cultivo y las relacionan con otras variables para generar información para

la toma de decisiones. Los índices espectrales, como por el ejemplo el índice de vegetación normalizado, relaciona la energía reflejada con la absorbida por el cultivo y esto da una idea del vigor de la planta. La variabilidad espacial de este índice en un mismo lote indica que el suelo no es uniforme, por lo tanto, puede ajustarse el manejo a los diferentes ambientes para incrementar el rendimiento y al mismo tiempo eficientizar los recursos. Las *startups* presentes en Silicon Valley que brindan este tipo de plataformas que combinan la información satelital (entre otras variables)



Fuente: Imagen de la página oficial de Sconterra. Variabilidad del lote mediante software SIG.



AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

con la provista por el productor fueron: Agrosty, Sima, Okaratech, Puma, Auravant, GeaoAgro SkyAgro y Scanteerra.

* **Sensores en las maquinarias:** son dispositivos que viajan en las maquinarias miden diferentes variables de interés para que el productor pueda monitorear las labores del campo en tiempo real desde cualquier dispositivo móvil. Además envían alertas ante dificultades o fallas en las tareas. En todas las maquinarias se puede seguir el trayecto recorrido, el tiempo operativo y el rendimiento por litro de combustible. En la sembradora además se evalúa la densidad de siembra, la aplicación de fertilizante y se alerta sobre las fallas de siembra. En las pulverizaciones se mide el viento (intensidad y dirección), la humedad atmosférica, el caudal, el tipo de gota y se alerta sobre deriva y taponamiento de válvulas. En cosechadoras mide el rendimiento en cada punto y la cantidad total de kilogramos cosechados en el lote. Además hay geoposicionamiento de la mercadería cosechada hasta el destino final. Las *startups* que estuvieron presentes en Rosario y ofrecen este tipo de servicios es Acronex y DVL Satelital.

* **Sensores en los animales:** Lisa Prassack, presidenta de Prassack Advisor, presentó en Silicon Vally Forum en Rosario un ejemplo de un campo inteligente en Indiana, Estados Unidos. Entre otras tecnologías, mencionó que el productor tenía 15 mil vacas lecheras con sensores en sus cuellos. Los dispositivos dan información sobre el comportamiento de la vaca, la condición corporal, la sanidad y su desempeño productivo. Ahora están investigando si se puede aplicar el reconocimiento facial para que la vaca no este molesta con el sensor en

el cuello. El reconocimiento facial es el algoritmo que aplica Facebook para etiquetar a las personas en las fotos. A través del escaneo de la cara de la vaca con el celular se podrá acceder a la información del animal.

En cuanto a las *startups* argentinas presentes en el evento tecnológico, una de ellas presentó un producto para ganadería: DigiRodeo. Se trata de un soporte con forma de pistola donde se coloca la jeringa y se pueden registrar la cantidad de animales tratados y llevar el registro histórico de los tratamientos.

* **Sensores en sistemas de riego:** estos dispositivos permiten monitorear el funcionamiento de los sistemas de riego para aprovechar al máximo el recurso hídrico. Monitorean presión, caudal, registro de lluvias, lámina de riego, etc. Una de las *startups* que presentó este sensor en el evento agrotecnológico fue Ponce. En tanto, la *startup* Kilimo utiliza el *big data* y muestras de suelo para generar balances hídricos que permiten decidir el momento oportuno de riego.

Todos estos sensores mencionados generan un mar de datos en tiempo real que alimentan a plataformas inteligentes para eficientizar la utilización de los recursos y mitigar los riesgos generando beneficios económicos y ambientales en las empresas agropecuarias. A su vez, estos datos sirven para hacer la trazabilidad de los productos generados en el campo a través de la tecnología "blockchain". De esta manera, se podrá acceder a nuevos mercados donde los consumidores quieran saber la historia de lo que están consumiendo. Además, el "blockchain" se convertirá una herramienta para que las financiadoras evalúen la predictibilidad y transparencia de la empresa agropecuaria para brindar préstamos. En definitiva, es hora de abrir más tranqueras a la agricultura 4.0.



Fuente: Foto tomada de la presentación de Lisa Prassack en Silicon Valley Forum Rosario. Sensor de animales (izq.) y reconocimiento facial de animales (der.)





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



AG&FOOD TECH

DigiHackAgro: creando soluciones tecnológicas para el Agro

INGRID CLAUSEN - SOFÍA CORINA - ANA CLARA DALLA VALLE

La Bolsa de Comercio de Rosario fue sede del *Digi Hack Agro*, una maratón de diseño y prototipado de soluciones tecnológicas para materializar proyectos de negocio innovadores del Agro. En esta oportunidad se trabajó sobre sector *Maquinaria Agrícola, Industria Láctea y Biotecnología aplicada al Agro*.

Es el segundo año que la BCR promueve desde su área de Innovación BCR Innova un evento de este tipo y en esta ocasión lo co-organiza con el Ministerio de Producción de Nación y la Provincia de Santa Fe junto a numerosos colaboradores como mentores y jurados de la competencia.

Los ejes de trabajo del evento apuntaron a mejorar algunos de los sectores más importantes de la región:

Maquinaria agrícola: competitividad en la fabricación de maquinarias agrícolas; optimización de recursos en la fabricación; trazabilidad y análisis de datos para la comercialización y nuevas formas de control de malezas

Cadena láctea: maximizar la calidad y sanidad del ganado, generar una producción de calidad y de manera sustentable; optimizar el manejo de datos en el tambo e industria láctea, mejorar la recolección láctea (logística entre sector primario e industrial)

Biotecnología aplicada al agro: sustentabilidad en la producción; creación de valor e inclusión laboral, nuevos productos y desarrollo de economías regionales.

El Vicepresidente de la Bolsa de

Comercio de Rosario, Daniel Nasini, expresó el objetivo de la Institución de impulsar el desarrollo del ecosistema de innovación en Rosario, facilitando la aplicación de la ciencia y la tecnología y vinculando a los emprendedores con el sector empresarial. Mencionó otras acciones desarrolladas por la Bolsa, como el reciente lanzamiento del Piloto de Innovación Abierta, las misiones a Silicon Valley, Tel Aviv, Helsinki, Talin y Berlín; y el acuerdo de cooperación entre la Institución y la Autoridad de Innovación de Israel.

La Directora Nacional de Producción de Servicios Basados en el Conocimiento, Pia Giudice, comentó que es el tercer DigiHack a nivel nacional que realizan, el primero fue en Córdoba, el segundo Buenos Aires y faltan dos más que se llevarán a cabo en Tucumán y Mendoza. El proyecto de hacer estas maratones de ideas o "ideatones" surge dentro de diferentes programas: el Plan 111 mil, donde se forman nuevos programadores en Java para que empiecen a ofrecer servicios como desarrolladores para pymes que necesiten digitalizarse y el Programa de Transformación Digital para pymes. En Rosario decidieron trabajar específicamente en el sector del agro por la importancia del mismo en la región. "El objetivo es vincular a los chicos del Plan 111 mil con las necesidades del agro para generar soluciones tecnológicas. Están surgiendo proyectos muy interesantes y estamos muy contentos





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



con la convocatoria”, concluye.

En tanto, Sebastián Lagorio, Director Provincial de Bioenergías de la provincia de Santa Fe, remarcó que este evento es un punto clave en la integración y en la conexión de diferentes instituciones que juegan un rol fundamental en el agro. “La Bolsa de Comercio, el Gobierno Provincial y el Gobierno Nacional se están integrando para potenciar el agro. Pero no el agro clásico, sino el agro basado en las nuevas tecnologías, en los nuevos modelos de negocios y en las nuevas formas de producir y agregar valor”.

Remarcó que hay que encontrar manera creativas e innovadoras de nuevos modelos de negocios para mejorar la rentabilidad del productor pero manteniendo un perfil social y ambiental aceptable. Además, mencionó la importancia de potenciar la región. “Nos encontramos en el mayor nodo agroexportador y esto nos llena de oportunidades para generar alimentos y energía para el resto del mundo”

Por su parte, Gabriela Filippini, Subsecretaria de Planificación y Relaciones institucionales del Ministerio de Producción de la Provincia de Santa Fe, destacó que es un evento que apunta a mejorar el agro; un sector muy valioso para la provincia. “Santa Fe cuenta con los polos más importantes de maquinaria agrícola, de

industria láctea y también con las instituciones que forman los biotecnólogos”.

Maria Cecilia Ribecco, coordinadora de emprendedorismo de la Municipalidad de Rosario, observa como punto a favor la naturalidad con la que trabajan los emprendedores en el evento ante objetivos tan desafiantes. “Los desafíos son complejos: la maquinaria agrícola, la industria láctea y la biotecnología son áreas de mucho interés para la región”.

Por último, Esteban Siri, Ingeniero en Sistemas y docente de la Universidad Tecnológica Nacional, pertenece al programa 111 mil y está participando para aportar ideas tecnológicas en el agro. “Nos parece buenísimo que se creen estos espacios para poder interactuar con personas de diferentes rubros. En la mesa hay alumnos de sistemas y técnicos del rubro de la maquinaria agrícola”. En este sentido, Esteban aclara que la idea de su grupo surgió de un alumno de ingeniería en sistemas que no tiene relación con la maquinaria agrícola. “Esperamos que se elija el mejor proyecto, siempre es bueno un poco de competencia”, concluye entusiasmado.

Los otros participantes del evento fueron alumnos, egresados e instructores del Plan 111 Mil (un plan para enseñar Programación), estudiantes, académicos, empresarios, desarrolladores de software, diseñadores y todos aquellos con inquietudes sobre transformación digital del agro.





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

La menor producción suma tensión al balance de trigo

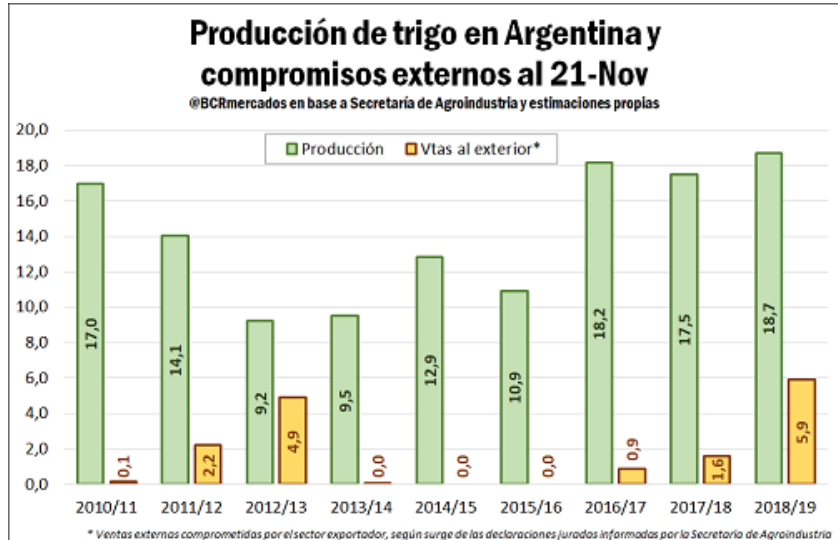
FRANCO RAMSEYER – EMILCE TERRÉ

Los eventos extraordinarios de la semana pasada recortaron nuevamente la expectativa de producción de trigo. Cuando el cultivo estaba prácticamente listo para la trilla, en Santa Fe llovió en 3 días lo que suele llover en 3 meses. Así, de una previsión de producción que al inicio de la campaña había arrancado en 21 millones de toneladas, esta semana GEA la recortó a 18,7 Mt.

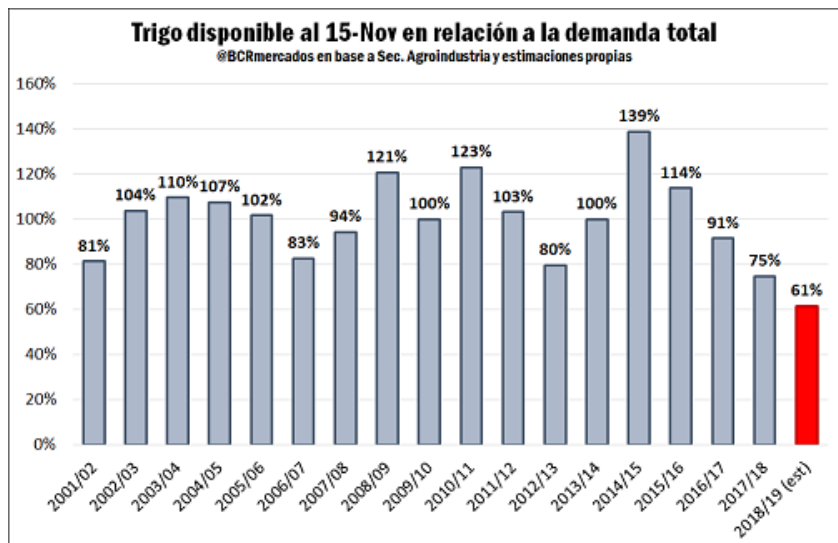
Sumado a ello, el trigo almacenado que se trasladaría a la campaña 2018/19 se encuentra entre los niveles más bajos de la historia, sumando presión al balance. Con una oferta total que en este escenario estimamos en 19,3 Mt, sólo se sumarían 300.000 toneladas de trigo en relación a las disponibilidades del año pasado. En este marco, no quedaría demasiado margen para un salto significativo de las exportaciones, a pesar que ya se han comprometido ventas al exterior por 5,9 millones de toneladas, 4 veces lo pactado a la misma altura del año anterior.

Ante el compromiso de exportar casi 6 millones de toneladas, el sector ya ha originado la suficiente cantidad de grano como para cumplir lo pactado e incluso quedarse con un pequeño margen, ante la previsión que los precios puedan retomar a paso firme su tendencia alcista a mediano plazo. Según informa la Secretaría de Agroindustria, para el 14 de noviembre los exportadores llevan comprados 7,15 millones de toneladas de trigo nuevo, 1,5 veces lo originado a la misma altura del año anterior y el mayor registro de la historia para esta altura del año.

Al número anterior se le adiciona, además, compras del sector molinero



por otras 422.000 toneladas, llevando el total comercializado a 7,6 millones de toneladas. En oposición a una oferta total de 19,3 Mt, ello significa que del trigo que recién empieza a cosecharse en Argentina y para toda una campaña comercial que formalmente no empieza hasta dentro de 10 días restan disponibles no más de 11,7 millones de toneladas, el menor volumen de los últimos 5 años. Incluso entonces, en la campaña 2013/14 cuando se contaba a mediados de noviembre con una disponibilidad de 11,3 millones de toneladas, la producción de trigo en Argentina era casi la mitad de lo que es hoy, unos 9,5 millones de toneladas.





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

Si comparamos el stock de trigo sin comercializar que hoy tenemos, 11,7 Mt, con las necesidades totales de consumo interno y externo para la campaña que se estiman en torno a los 19 millones de toneladas, tenemos que dicho inventario cubre apenas el 60% de la demanda estimada, el porcentaje más bajo al menos desde el año 2000 en adelante.

Que haya menor disponibilidad de trigo en relación a las necesidades de consumo no sólo debe interpretarse como un factor de soporte para los precios en el futuro sino, sobre todo, como un elemento que potencia la volatilidad en el mercado. En cierta forma, lo guardado en silos equivale a ahorro de trigo en el país, y si esta salvaguarda es muy ajustada cualquier elemento que se aleje de las previsiones del mercado será susceptible de ocasionar fuertes variaciones en los precios, ya sean nuevos eventos climáticos que retrasen la zafra, problemas de calidad, o una demanda más robusta de lo esperado.

En tanto, la trilla en Argentina comienza a cobrar vigor en tanto lo permitan las condiciones climáticas. Como señal del vendaval que se viene, entre el martes y el jueves ingresaron más de mil camiones diarios cargados con trigo a las terminales del Gran Rosario, prácticamente el doble de lo que estaban entrando hasta la semana pasada. A medida que las condiciones lo permitan, se espera que las cosechadoras avancen con premura sobre la Región Núcleo para cumplir con un voluminoso programa de embarques que sólo hasta mediados de diciembre ya espera poder despachar cerca de medio millón de toneladas desde las terminales de nuestra región, casi un 40% más que lo comprometido a la misma altura del año anterior.

Bajo la expectativa de una campaña ajustada en términos de grano disponible, ya al día de hoy la curva de

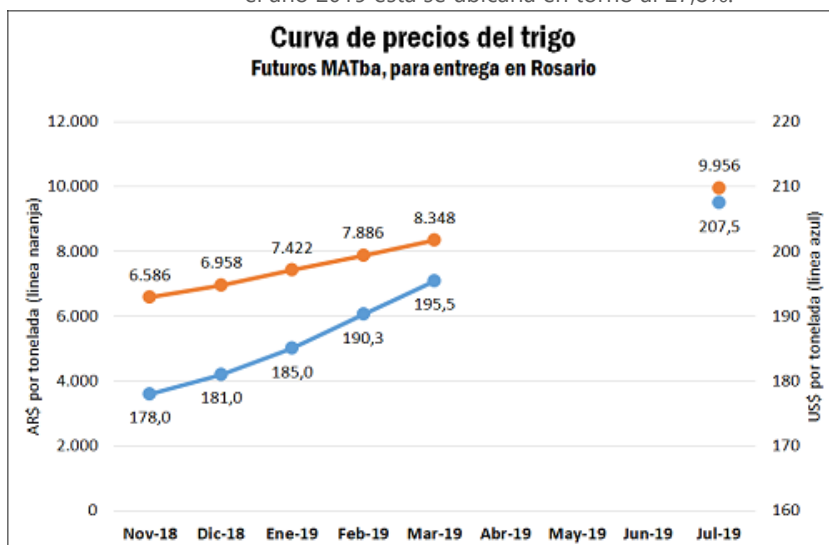
Situación en puertos argentinos al 21-Nov

Buques cargando y por cargar, en toneladas

PUERTO	2017	2018	Var. %
San Lorenzo	174.500	385.940	
Rosario	180.000	104.100	
Zárate		15.700	
Necochea	59.250		
Bahía Blanca	81.000		
TOTAL ARGENTINA	494.750	505.740	2%
TOTAL UP-RIVER ROSARIO	354.500	490.040	38%
% (Up-River/Total)	72%	97%	+ 25pp

Fuente: DiYEE - Bolsa de Comercio de Rosario en base a NABSA

precios a futuro del trigo muestra una clara tendencia ascendente, tal como exhibe el gráfico adjunto. Partiendo de un valor de US\$ 178/t o AR\$ 6.586/t para el futuro con descarga en Rosario que vence este viernes 23, para la entrega en marzo el contrato en dólares ya exhibe un incremento del 10% a US\$ 195,5/t mientras que en pesos, utilizando el tipo de cambio a dicho mes del contrato ROFEX, la suba alcanza el 27% hasta los AR\$ 8.348/t. Con vistas a julio, a apenas 8 meses desde hoy, la suba del contrato en dólares resulta de nada menos que un 17% en tanto que en pesos el aumento alcanza el 51%, tasas muy atractivas si se las compara con las referencias en moneda local y extranjera del mercado, así como también en relación a la inflación esperada (según el REM del BCRA, para todo el año 2019 esta se ubicaría en torno al 27,8%.



9 / 18

VOLVER





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

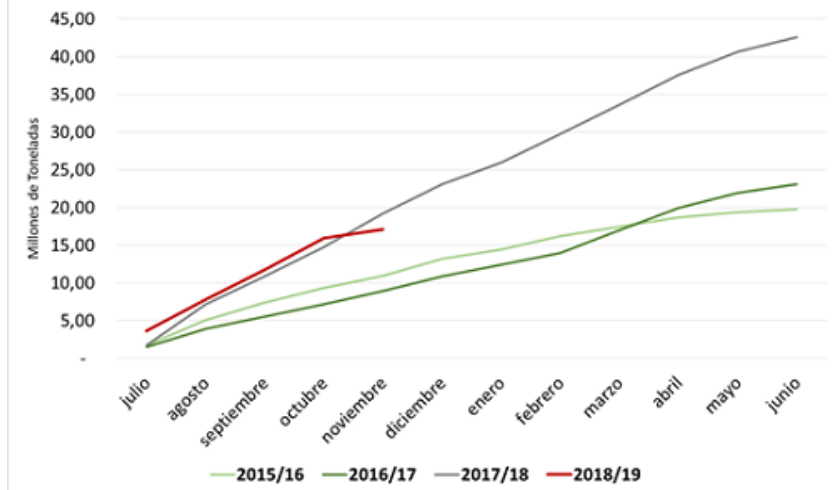
A pesar de las señales alcistas para el mediano plazo, en lo inmediato las cotizaciones vienen sufriendo la presión bajista del ingreso de la cosecha nueva. En la semana, si bien los precios Cámara de trigo sufrieron un revés hasta el día martes, a partir de allí comenzaron a recuperarse hasta el cierre de la semana. Para las operaciones del día jueves, la referencia quedó en \$ 6.290/t, casi \$ 100/t por debajo de la semana anterior. En el Mercado de Chicago, en tanto, las cotizaciones mostraron una ligera disminución en la semana ante el debilitamiento que mostró la demanda externa por grano estadounidense aunque la menor producción de Rusia en la actual campaña comercial, que se prevé en 15 Mt por debajo del ciclo previo, limita las pérdidas. Sucede que al verse comprometido el saldo exportable soviético, líder en el abastecimiento global de trigo, los exportadores de Estados Unidos confían en que la escasez del cereal ruso genere un aumento de la demanda de Norteamérica, lo que podría impulsar los precios en Chicago en los próximos meses.

Hasta el mes de octubre, las exportaciones de Rusia en la campaña 2018/19 (que va de julio de 2018 a junio de 2019) han tenido un gran dinamismo, manteniéndose por encima de las tres campañas anteriores, incluso a pesar de la caída en la producción. De este modo, el saldo exportable en Rusia se ha ajustado dramáticamente previéndose que desde noviembre y por lo que resta de la campaña, los despachos soviéticos se mantengan por debajo de la media.

Según información de Thomson Reuters, al 16 de noviembre se llevaban exportadas 17,12 Mt, un 10,9% por debajo de la campaña pasada, pero un contundente 31,3% por encima del promedio de las últimas tres. Considerando una producción estimada por el USDA de 70 Mt en 2018/19, se lleva exportado el 24,5% de la misma. En noviembre del año pasado se llevaba exportado el 22,6% del producto, y el promedio de las últimas tres campañas es del 18%, lo que refuerza la teoría de que los embarques desde Rusia podrían

Exportaciones acumuladas de trigo de Rusia por campaña comercial

@BCRmercados en base a Thomson Reuters



encontrarse con serias dificultades en los próximos meses. Para los casi 8 meses que restan de campaña, del pronóstico de 35 Mt que exportaría Rusia, según el último informe mensual de oferta y demanda del USDA, al país ex soviético todavía le restarían 17,88 Mt para ser exportadas desde ahora hasta junio del año próximo.

Pese a los problemas productivos que atravesó Rusia en la última campaña, como resultado directo de la sequía, el país tiene en mira seguir ampliando sus horizontes de exportación en los próximos años, disputándoles mercados a la Unión Europea y a Estados Unidos. Un informe de Thomson Reuters destaca que el precio del trigo ruso está particularmente bajo en dólares dados los reducidos costos de transporte (por la disminución del precio del petróleo) y la depreciación del rublo ruso en relación al dólar estadounidense. Con precios favorables, Rusia tiene en mira avanzar sobre los mercados de Irak, Arabia Saudita y Argelia, amenazando la posición de privilegio de Estados Unidos y la Unión Europea en estos mercados. Por último, este país se encuentra invirtiendo fuertemente en infraestructura, y espera para el año 2022 aumentar su capacidad total de exportación de granos en 25 Mt, a 77,7 millones de toneladas. Rusia parece haber llegado para quedarse entre los abastecedores líderes del trigo del mundo.





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



COMMODITIES

Optimismo sudamericano presiona a los granos gruesos

FEDERICO DI YENNO – DESIRÉ SIGAUDDO - EMILCE TERRE

El precio de la soja y maíz a cosecha no han parado de caer desde la cosecha 17/18. La holgada oferta de Estados Unidos en la 18/19 se antecedería a una muy buena cosecha 18/19 en América del Sur. El clima acompaña a la siembra de los granos gruesos tanto en Argentina como en Brasil. La siembra de maíz de primera en Brasil evidenció un muy buen avance del 70% debido a las lluvias recientes en la primera quincena de noviembre. En Argentina en el mismo período, el maíz lleva un avance del 55% contra el 46% de la campaña anterior.

El clima benigno continuo en Brasil durante la temporada temprana 2018/19 mantiene positivas las proyecciones de producción total de maíz de muchos analistas del país, que ya se encontraban optimistas, al igual que los organismos estatales de diferentes naciones. Según las estimaciones de la CONAB, la producción esta campaña podría superar las 90 millones de toneladas, superando holgadamente la producción de 80 Mt en la campaña 17/18. Este organismo proyecta una siembra de 16,6/ 16,8 millones de hectáreas, en donde la siembra de maíz de segunda

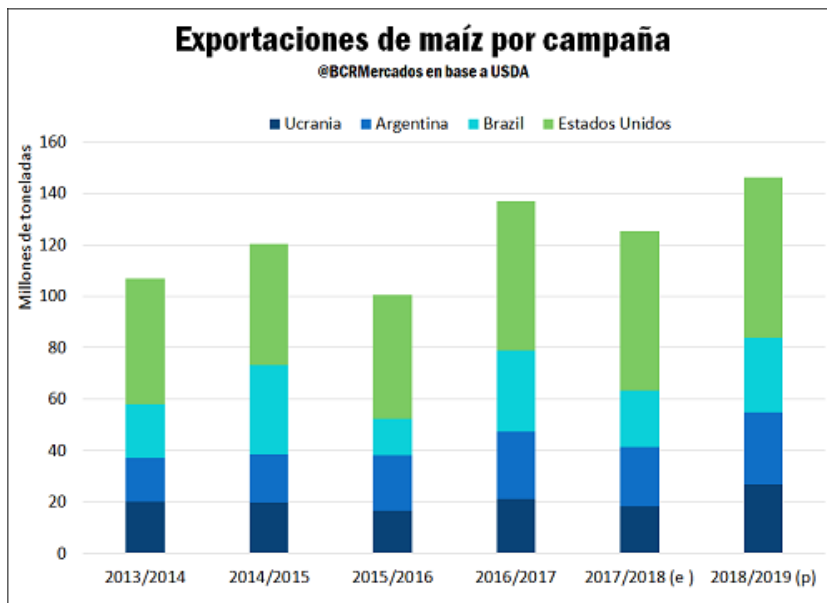
(la *safrinha*) jugaría un papel fundamental para incrementar la producción total de Brasil. El Departamento de Agricultura de los Estados Unidos (USDA, por sus siglas en inglés) sigue la misma dirección proyectando una producción de 94,5 Mt en la 18/19 aumentando respecto a las 82 Mt obtenidas en la 17/18. A diferencia de la CONAB, el USDA sitúa a la siembra de maíz en 17.5 millones de hectáreas.

La primera quincena de noviembre ha continuado una tendencia de clima abrumadoramente favorable en diversas áreas de Brasil. Con la excepción de partes del sur, las temperaturas se han mantenido por debajo o cerca del promedio, lo que es favorable para los cultivos que se encuentran en su mayor parte en fases de desarrollo vegetativo. De manera crítica para las siembras de maíz, las interrupciones en las precipitaciones en las áreas centrales del sur (Rio Grande do Sul, Paraná) han permitido que las plantaciones en áreas que se habían retrasado aumentaran.

Según datos de Reuters, las estimaciones de rendimiento inicial de los modelos que utilizan perspectivas climáticas recientes y de largo plazo mantienen los rendimientos de maíz de la primera cosecha a nivel nacional en 5.00 [4.2–6.5] toneladas por hectárea, aproximadamente un 5% por debajo del año

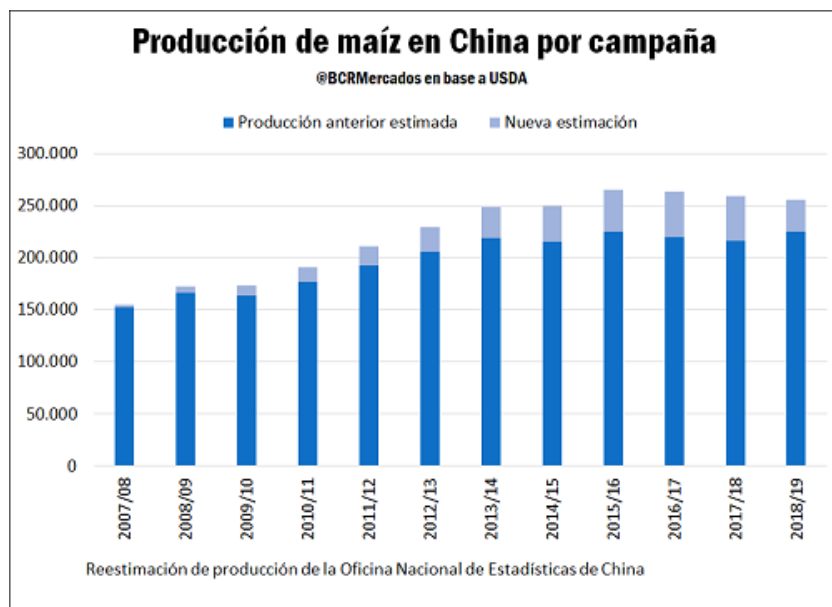
pasado. Las estimaciones de rendimiento de la segunda cosecha de maíz aún se establecen en 5.0 [4.2–5.8] toneladas por hectárea, 5% por encima de la cosecha afectada por menores precipitaciones que la media en la temporada pasada.

Este panorama no hace más que reforzar las expectativas de un nuevo record de exportaciones de maíz por parte de Brasil, manteniendo a raya los precios del cereal. Según la CONAB las exportaciones 18/19 alcanzarían 31 Mt, mientras que para el USDA este número sería de 29 Mt, ambos valores impulsados por una buena cosecha. Con una campaña optimista no sólo para Estados Unidos y Ucrania, sino también





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018



para Argentina y Brasil, las exportaciones totales de estos 4 principales países alcanzaría 146 Mt, un 6 % por encima de la campaña 16/17.

A estos *fundamentals* bajistas se le suman los mayores stocks en China, que aunque ya existían, ahora se conocen por parte del mercado luego de que la Oficina Estatal de Estadísticas de China (NBS, por sus siglas en inglés) reestimara los stocks que hay en este país, el cual a pesar de no participar del comercio mundial, es el segundo principal productor después de Estados

Maíz 2017/18: Indicadores comerciales

En millones de toneladas

Al 14/11/2018	2017/18	Sem. Pasada 2017/18	Campaña ant. 2016/17	Prom ult. 5 años
Producción	32,0	32,0	38,0	30,3
Compras sector exportador	20,26	20,03	24,08	19,37
Compras totales	20,3	20,0	24,1	19,4
Ratio compras / producción	63%	63%	63%	64%
Remanente	11,8	12,0	13,9	11,0
DJVE al 14/11 (1)	19,03	19,03	22,23	-
Stocks exportación (2)	1,2	1,0	1,85	

BCR© sobre estimaciones propias y datos de Ministerio de Agroindustria. Salvo especificación contraria, las cifras están expresadas en millones de toneladas.

(1) Declaraciones Juradas de Exportación de maíz

(2) DJVE menos compras de exportación

Unidos. La revisión de la NBS agregó 266 millones de toneladas acumuladas a la producción para el período 2007/08 - 2017/18. Esto hizo aumentar la estimación de stocks finales en 140 Mt. A pesar de las grandes existencias, según el USDA cualquier impulso potencial a las exportaciones debería ser mínimo, ya que el maíz de China es actualmente más caro en comparación con los mercados mundiales.

En Argentina, se estima un incremento del área de maíz en torno al 2.5% de la superficie a implantar con respecto a la campaña pasada según GEA. El avance de siembra al 18/11, según la Secretaría de Agroindustria, se ubica en 55% (46% a igual fecha del ciclo precedente).

Según su informe mensual del jueves 22, en varias zonas se da por finalizada la siembra de maíces tempranos. En principio, las heladas no habrían afectado los puntos de crecimiento, solamente área foliar, por lo que se prevé alguna recuperación. Se reportan pérdidas por excesos hídricos, granizo y vientos. Al igual que Agroindustria, GEA mantiene sus estimaciones de siembra en 6.6 Mha para el maíz y 18 Mha para la soja. Las precipitaciones últimas acaecidas en noviembre se espera que impacten

significativamente en la cosecha 18/19. Se estima según GEA que un 50% del área de la región pampeana vea afectada su potencial de rendimiento debido al atraso en la cosecha de trigo que afectaría a la siembra de segunda y la resiembra de muchas hectáreas de primera.

Observando ya la comercialización, más precisamente, las compras y las ventas del sector exportador, prácticamente se ha negociado toda la cosecha 17/18 de maíz. Esto se desprende de que el consumo interno del mismo sobrepasa las 11 Mt de toneladas por campaña, por lo que a mediados de noviembre no se espera mucho más grano por





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

negociar.

En el recinto de operaciones de la BCR, el volumen de negociaciones esta semana fue menor al de la anterior, al tratarse de una semana atípicamente corta por el feriado del día lunes en Argentina y el feriado del jueves en Estados Unidos, sin operaciones en Chicago. En el caso de la soja, las compras de las fábricas para entrega contractual concentraron el mayor volumen de negocios en la semana. El precio de referencia de la oleaginosa de la Cámara Arbitral de Cereales de Rosario tuvo una leve caída, pasando de \$ 8.900/t el jueves 15 de noviembre a \$ 8.830/t el jueves 22 de noviembre. Medido en dólares, la caída de la soja en la semana considerada fue de US\$ 5/t. En el caso del maíz, la actividad comercial se concentró en la mercadería con entrega inmediata y entrega en noviembre/diciembre. Si bien esta última entrega diferida fue la que mayor volumen concentró, vale mencionar las operaciones para febrero/marzo, que también presentaron buen dinamismo. El precio del cereal se mantuvo estable en los últimos 7 días, medido en pesos y en dólares. El precio pizarra del día jueves 15 de noviembre se fijó en \$ 4.750/t cayendo \$10/t respecto del jueves anterior, o poco más de un dólar, medido en divisa estadounidense.



FINANZAS

Bonos sustentables en Argentina

MA. LAURA RODRIGUEZ DE SANCTIS - JULIAN ZUBILLAGA - ANACLARA DALLA VALLE

El 19 de septiembre de 2018, la Comisión Nacional de Valores publicó en el Boletín Oficial la Resolución General 764/2018 para poner en consulta la adopción de los "Lineamientos de Argentina para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables". Un instrumento financiero que ha tomado relevancia en los Mercados Internacionales de Capitales en los últimos años, y que busca ganar terreno en los Mercados Argentinos.

La existencia de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables son un hecho a nivel mundial, siendo a diciembre 2017, treinta y siete (37) los países donde se han emitido. Se trata de los llamados Bonos Sociales,

Verdes y Sustentables (Bonos SVS), instrumentos que pueden otorgar retornos similares a un valor de deuda común, con la distinción de que el uso de los recursos obtenidos será destinado exclusivamente para financiar actividades o proyectos sociales, verdes o sustentables, garantizado por instituciones dedicadas exclusivamente a evaluar la transparencia de este tipo de proyectos. En algún punto, implica asumir un compromiso con la realidad social y los problemas existentes e intentar mitigarlos.

Los **Bonos Verdes** son definidos por los "Green Bonds Principles (GBP)"¹ como cualquier tipo de bono donde los recursos serán exclusivamente dirigidos para financiar, o re-financiar, ya sea en parte o totalmente, proyectos nuevos o existentes que sean elegibles como "Proyectos Verdes". Los fondos de la emisión se destinan a actividades con beneficios ambientales como la mitigación y/o adaptación al cambio climático, la conservación de la biodiversidad, la conservación de recursos naturales, o el control de la contaminación del aire, del agua y del suelo. Este proyecto, particularmente, responde al compromiso asumido por numerosos países en el Acuerdo de París.

Los **Bonos Sociales**, definidos por los "Social Bond Principles (SBP)"², destinan los recursos exclusivamente a financiar proyectos con beneficios sociales, incluyendo pero sin limitarse a: acceso a la infraestructura, seguridad alimentaria y vivienda asequible, es decir a la resolución de problemas directamente vinculados a comunidades en situación de vulnerabilidad

Los **Bonos Sustentables** son aquellos que financian una combinación de proyectos ambientales y sociales.

Conforme la normativa propuesta en Argentina, estos instrumentos pueden adoptar distintas estructuras: se pueden emitir bajo el formato de Obligaciones Negociables (títulos de deuda corporativa), Bonos del sector público (títulos públicos), Cuotapartes de Fondos Comunes de Inversión, o hasta podrían adoptar la figura de Valores de Deuda Fiduciaria o Certificados de Participación a través de la estructuración de Fideicomisos Financieros. Es decir, la estructura de estos Bonos SVS no varía respecto a los Valores Negociables ya conocidos, admitidos por la Ley 26.831 de Mercado





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

de Capitales y modificatorias, regulados por la Comisión Nacional de Valores. La diferencia radica sólo en el destino de los fondos obtenidos por el ente emisor y en el régimen informativo que esto involucra para ser etiquetados como tales.

¿Qué ocurre con el marco regulatorio en otros países latinoamericanos con respecto a estos Bonos?

Los países latinoamericanos han demorado unos años en desarrollar el mercado de Bonos SVS, de manera tal que los primeros en la región fueron emitidos no hace más de 3 años. Son las Bolsas y Mercados de estos países, junto a otras instituciones, los que vienen impulsando el crecimiento de la emisión de estos instrumentos financieros. A continuación se detallan ejemplos en materia regulatoria sobre estos Bonos en algunos países de Latinoamérica:

MÉXICO

En los Estados Unidos Mexicanos, por ejemplo, no hay marco regulatorio que se refiera expresamente a este tipo de Bonos. La Ley de Mercado de Valores enuncia algunos de los instrumentos financieros regulados, dejando abierta la posibilidad de negociación de otros allí no mencionados, siempre y cuando sean susceptibles de circular en los Mercados amparados por la ley. La Comisión Nacional Bancaria y de Valores tampoco menciona información al respecto, dejando expresa su facultad de autorizar la inscripción de valores negociables en el Registro Nacional de Valores. La institución que lleva adelante la difusión de dichos Instrumentos es la Bolsa Mexicana de Valores, permitiendo el listado de estos Bonos en su mercado y enunciando los requisitos necesarios para poder colocarlos. En el capítulo segundo del Reglamento Interior de la Bolsa Mexicana de Valores aparece esta categoría de instrumentos de deuda en donde se los define, y además, se establece que se deberá acompañar a la solicitud de listado una copia de una certificación u opinión emitida por un experto independiente especializado en el análisis de objetivos

que acredite que el destino de los recursos estará dirigido a actividades ambientales, sociales o sustentables, entre otros, según su naturaleza.

En México los Bonos Verdes son ya una realidad. La Plataforma Mexicana de Carbono (MEXICO2), perteneciente al **Grupo Bolsa Mexicana de Valores**, ha venido impulsando la difusión de los mismos. Es también destacada la participación de otros actores que se han sumado, como es el caso de la **Asociación de Banqueros de México (ABM)**, la **International Finance Corporation (IFC)** y el **Banco Interamericano de Desarrollo (BID)**. Por este motivo, estamos hablando de un Mercado pasible de ser tomado como referencia para el porvenir de los Bonos SVS en Argentina.

COSTA RICA

En Costa Rica la situación es similar. No hay marco regulatorio que se refiera expresamente a este tipo de valor negociable.

La Ley "7732 y Reformas" (Ley Reguladora del mercado de Valores) describe a los valores negociables como títulos valores y cualquier otro derecho económico o patrimonial que sea susceptible de negociación en un mercado de valores. Así mismo, enuncia que la Superintendencia General de Valores establecerá, en forma reglamentaria, criterios de alcance general conforme a los cuales se precise si una oferta es pública o privada.

El Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero, en su reglamento, coincide con la definición de valores negociables que establece la Ley 7732 y además enumera instrumentos financieros, encuadrando los Bonos Verdes en dicha enunciación de instrumentos. Además se encarga de detallar los lineamientos y requisitos a cumplir para que un valor negociable quede encuadrado en un marco de Oferta Pública o Privada.

En definitiva, la institución que lleva adelante la difusión de dichos Instrumentos es la **Bolsa Nacional de Valores de Costa Rica**, permitiendo el listado de dichos





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

Bonos en su mercado y enumerando los requisitos necesarios para poder colocarlos, dejando en claro que se necesita la autorización del órgano regulador sólo para poder realizar oferta pública de estos valores, como cualquier otro instrumento conocido.

COLOMBIA

En Colombia no han sido muchos los Bonos SVS emitidos. No obstante, hay ejemplos recientes de Bonos Verdes emitidos por **Bancos en el mercado local** utilizados para financiar proyectos que ayudan a reducir las consecuencias del cambio climático.

Para que un Bono Sustentable pueda ser emitido y etiquetado como tal, las emisoras deben someterse a un proceso de certificación internacional manejada por la International Capital Market Association (ICMA), que regula este tipo de emisiones en el mundo.

El marco regulatorio para la emisión de Bonos en este país está definido en la Ley 964 del año 2005 y el decreto 2555 del año 2010, los cuales regulan el mercado de valores y el mercado financiero respectivamente. Un Bono SVS puede ser emitido en Colombia en el mercado primario siempre y cuando cumpla con dicha regulación; por ende, no es necesario el desarrollo de ningún tipo de regulación financiera adicional. Los principales requerimientos legales para la emisión de un bono en el mercado principal son: inscripción en el Registro Nacional de Valores y Emisores (RNVE), inscripción en la Bolsa de Valores de Colombia (BVC) (si la oferta se llevará a cabo en el mercado bursátil), autorización de la Superintendencia Financiera de Colombia(SFC) - entre otros.

En síntesis, tomando como base la experiencia que caracteriza a los Mercados e Instituciones participantes en el Mercado de Capitales Argentino, y considerando que los productos objeto de regulación mantienen la estructura de un valor negociable contemplado en la Ley 26.831 y modificatorias, variando sólo en el destino de los fondos, parecería lógico en términos prácticos y de eficiencia operativa brindar la facultad, a estos Mercados, de elaborar la regulación necesaria y específica para este tipo de productos especializados de

innovación. Es un hecho, que Argentina necesita más participación en proyectos sustentables, tanto con motivos ambientales como sociales, y este tipo de instrumentos contribuiría de manera notoria en el crecimiento de estos proyectos en el país y la mayor inserción en el Mercado Internacional. También es cierto que estamos en una era llamada de "accountability", que implica que en algún punto, todos tenemos una responsabilidad personal en cuanto al abordaje de la sustentabilidad y un compromiso con el mundo: no sólo en el día a día, en el trabajo y en nuestras decisiones de consumo sino también en el enfoque de las inversiones.

¹ Los Principios de los Bonos Verdes (GBP) constituyen guías de procedimientos para la emisión de Bonos Verdes. Fomentan la transparencia y divulgación de la información, promoviendo la integridad en el desarrollo del Mercado de estos Bonos.

² Los Principios de los Bonos Sociales (SBP) adoptan los mismos pilares en torno a la transparencia que los GBP, y añaden nuevas categorías elegibles para financiamiento.





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

PANEL DE MERCADO DE CAPITALES

Panel del mercado de capitales

Mercado de Capitales Regional

Plazo	Tasa promedio		Monto Liquidado		Cant. Cheques	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
MAV: CHEQUES DE PAGO DIFERIDO (S/ DISTINCIÓN DE SEGMENTO)						
0-30 días	49,33	52,20	85.744.352	143.471.771	694	865
31-60 días	49,49	53,08	265.364.103	272.074.919	1.192	1.160
61-90 días	49,52	53,04	167.292.430	180.754.395	926	958
91-120 días	48,15	52,20	124.704.753	108.024.136	693	634
121-180 días	48,75	51,28	145.143.004	146.774.576	752	779
181-365 días	52,08	51,94	214.875.826	244.029.541	887	880
Total			1.003.124.467	1.095.129.338	5.144	5.276

MAV: CAUCIONES

Plazo	Tasa promedio		Monto contado		N° Operaciones	
	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior	Semana Actual	Semana Anterior
Hasta 7 días	48,65	56,29	738.348.124	673.726.060	2.214	2.325
Hasta 14 días	47,33	52,72	9.592.583	72.049.126	201	532
Hasta 21 días		52,00	0	50.000	0	1
Hasta 28 días			0	0	0	0
> 28 días	51,71	54,37	2.697.317	787.000	15	12
Total			750.638.024	746.612.186	2.430	2.870

Mercado de Capitales Argentino

22/11/18

Acciones del Panel Principal

Variable	Valor al cierre	Retorno		Beta	PER	VolProm diario (5 días)			
		Semanal	Interanual						
MERVAL	30.274,51	-0,65	10,78	0,69					
MERVAL ARG	27.367,97	-0,82	1,63	-8,30					
en porcentaje									
Grupo Galicia	\$ 93,20	-0,64	-4,93	-24,10	0,84	0,83	10,90	8,93	995.884
Petrobras Brasil	\$ 260,08	-0,35	195,29	173,66	1,30	0,97	28,36	10,31	236.488
Banco Macro	\$ 170,00	3,53	0,03	-19,45	0,93	0,83	7,38	8,93	113.337
Pampa Energia	\$ 46,90	-3,99	0,43	-6,01	1,03	0,46			632.969
Supervielle	\$ 64,70	6,50	-31,54	-42,14	1,68	0,00	9,53	14,18	886.176
YPF	\$ 549,10	-4,35	36,27	30,20	1,04	0,97	1,03	10,31	53.670
ByM Argentinos	\$ 357,10	-4,21	46,44	5,43	0,00	1,10	-	9,55	148.481
Central Puerto	\$ 34,70	-4,14	16,69	11,74	0,82	0,82	3,84	3,84	445.668
Bco. Valores	\$ 5,46	1,11	7,09	-23,41	0,80	0,97	6,82	10,31	1.778.711
Transener	\$ 42,15	-1,40	-6,33	-13,89	1,18	1,18	6,14	6,14	200.717
Aluar	\$ 18,50	2,78	43,63	30,79	0,86	0,85	14,19	18,17	306.586
Tenaris	\$ 501,55	-3,18	95,54	70,02	0,76	0,85	28,47	18,17	32.233
T. Gas del Sur	\$ 111,15	-0,58	58,72	40,56	1,05	1,10	19,11	9,55	155.978
Cablevisión	\$ 269,90	-2,12	-35,74	-42,70	0,91	0,85	-	18,17	18.666
Banco Francés	\$ 146,20	-0,65	18,25	-3,98	1,13	0,46	12,11		60.540
Edenor	\$ 46,55	5,32	22,99	1,75	0,93	0,46	22,72	11,36	134.656
Metrogas	\$ 28,30	-3,25	-25,23	-37,11	1,40	0,89	-	18,23	60.334
T. Gas del Norte	\$ 49,80	-2,45	-17,53	-32,52	1,16	1,10	-	9,55	71.444
Com. del Plata	\$ 3,37	-2,32	-25,61	-28,60	0,74	0,46	-		1.293.778
Cresud	\$ 40,60	-3,45	14,75	4,04	0,74	0,70	-	33,77	115.022
Dist. Gas Cuyana	\$ 39,35	-4,72	-4,74	-8,04	1,37	1,38	7,54	3,77	58.222
Loma Negra	\$ 73,80	-7,87	-10,65	-13,58	0,91	0,86	-	68,74	124.838
Telecom Arg	\$ 120,00	-3,30	9,75	-6,04	0,86	0,86	68,74	68,74	21.991
Siderar	\$ 15,10	-1,95	10,77	7,31	0,94	0,85	11,86	18,17	989.360

Títulos Públicos del Gobierno Nacional

22/11/18

Variable	Valor al cierre	Var. Semanal	TIR	Duration	Cupón	Próximo pago cupón
EN DÓLARES						
Bonar 18 (AN18)	3.821,00	0,55	-19,36%	0,01	9,00%	29/11/2018
Bono Rep. Arg. AA19	3.625,00	-	9,80%	0,39	6,25%	22/4/2019
Bonar 20 (AO20)	3.661,00	0,85	8,61%	1,68	8,00%	8/4/2019
Bono Rep. Arg. AA21	3.505,00	1,89	9,26%	2,14	6,88%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E2	3.310,00	-0,75	10,05%	1,31	0,00%	26/1/2019
Bonar 24 (AY24)	3.524,00	0,40	10,66%	2,38	8,75%	7/5/2019
Bonar 2025	2.831,00	-2,38	11,98%	4,28	5,75%	18/4/2019
Bono Rep. Arg. AA26	3.190,00	-	10,34%	5,36	7,50%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. A2E7	3.072,00	-1,38	10,45%	5,70	0,00%	26/1/2019
Discount u\$s L. Arg. (DICA)	4.304,00	-2,40	11,93%	5,90	8,28%	31/12/2018
Discount u\$s L. NY (DICV)	4.575,00	-0,97	10,86%	6,08	8,28%	31/12/2018
Bonar 2037	2.680,00	-1,47	11,55%	8,06	7,63%	18/4/2019
Par u\$s L. Arg. (PARA)	1.905,00	1,22	10,56%	9,50	1,33%	31/3/2019
Par u\$s L. NY (PARP)	2.060,00	0,98	9,71%	9,77	1,33%	31/3/2019
Bono Rep. Arg. AA46	2.900,00	-	10,13%	9,65	7,63%	22/4/2019
Bono Rep. Arg. AC17	2.770,00	-1,25	10,00%	9,85	6,88%	28/12/2018

EN PESOS + CER

Bogar 20 (NO20)	245,00	0,41	11,88%	0,90	2,00%	4/12/2018
Boncer 20 (TC20)	153,50	-0,13	11,83%	1,31	2,25%	28/4/2019
Boncer 21 (TC21)	155,50	-0,96	10,07%	2,43	2,50%	22/1/2019
Bocon 24 (PR13)	417,05	-3,01	10,33%	2,40	2,00%	15/12/2018
Discount \$ Ley Arg. (DICP)	859,00	-0,58	8,34%	6,94	5,83%	31/12/2018
Par \$ Ley Arg. (PARP)	351,80	-4,89	8,53%	11,56	1,18%	31/3/2019
Cuasipar \$ Ley Arg. (CUAP)	528,00	-	8,93%	11,57	3,31%	31/12/2018

EN PESOS A TASA FIJA

Bono Octubre 2021 (TO21)	83,00	-	30,70%	1,93	18,20%	3/4/2019
Bono Octubre 2023 (TO23)	87,00	-	22,02%	3,06	16,00%	17/4/2019
Bono Octubre 2026 (TO26)	83,00	-	21,35%	3,97	15,50%	17/4/2019

EN PESOS A TASA VARIABLE

Bonar 2019 (Badlar + 2,5%)	110,00	3,04	65,90%	0,22		11/12/2018
Bonar 2020 (Badlar + 3,25%)	113,00	6,91	63,38%	0,78		8/10/2018
Bonar 2022 (Badlar + 2%)	106,00	1,76	65,94%	1,38		3/1/2019

* Corte de Cupón durante la semana.

Mercado Accionario Internacional

22/11/18

Variable	Valor al cierre	Retorno			Máximo
		Semanal	Interanual	Año a la fecha	
ÍNDICES EE.UU.					
Dow Jones Industrial	24.464,69	-2,46%	3,70%	-1,03%	26.951,81
S&P 500	2.649,93	-1,91%	1,96%	-0,89%	2.940,91
Nasdaq 100	6.575,66	-2,87%	3,09%	2,80%	7.700,56
ÍNDICES EUROPA					
FTSE 100 (Londres)	6.942,57	-1,02%	-6,40%	-9,69%	7.903,50
DAX (Frankfurt)	11.144,19	-1,74%	-14,33%	-13,73%	13.596,89
IBEX 35 (Madrid)	8.899,90	-1,73%	-11,29%	-11,39%	16.040,40
CAC 40 (París)	4.937,54	-1,74%	-8,22%	-7,06%	6.944,77
OTROS ÍNDICES					
Bovespa	86.733,10	-2,01%	16,44%	13,52%	89.598,16
Shanghai Shenzen Composite	\$ 2.579,48	-0,04	-0,23	-0,22	6124,04





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

MONITOR DE COMMODITIES GRANOS

Monitor de Commodities Granos

Mercado Físico de Granos de Rosario

22/11/18

Plaza/Producto	Entrega	22/11/18	15/11/18	22/11/17	Var. Sem.	Var. Año
PRECIOS SPOT, CACR						
S/t						
Trigo	Disp.	6.290	6.380	2.710	-1,4%	132,1%
Maíz	Disp.	4.760	4.750	2.400	0,2%	98,3%
Girasol	Disp.	9.195	9.600	5.200	-4,2%	76,8%
Soja	Disp.	8.830	8.900	4.555	-0,8%	93,9%
Sorgo	Disp.	3.700	3.700	2.000	0,0%	85,0%
FUTUROS MATBA nueva campaña						
US\$/t						
Trigo	dic-18	181,5	180,5		0,6%	
Maíz	abr-19	142,5	142,0		0,4%	
Soja	may-19	244,0	245,7		-0,7%	

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

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

22/11/18

Producto	Posición	22/11/18	15/11/18	22/11/17	Var. Sem.	Var. Año
ENTREGA CERCANA						
US\$/t						
Trigo SRW	Disp.	183,3	185,7	155,3	-1,3%	18,0%
Trigo HRW	Disp.	172,3	176,4	154,7	-2,3%	11,4%
Maíz	Disp.	142,4	144,7	135,9	-1,6%	4,8%
Soja	Disp.	324,5	326,6	366,4	-0,6%	-11,5%
Harina de soja	Disp.	338,0	336,6	357,6	0,4%	-5,5%
Aceite de soja	Disp.	612,9	610,4	750,7	0,4%	-18,4%
ENTREGA A COSECHA						
US\$/t						
Trigo SRW	Jul '19	191,6	195,4	171,8	-1,9%	11,6%
Trigo HRW	Jul '19	189,8	193,7	172,5	-2,0%	10,0%
Maíz	Sep '19	153,8	155,0	149,8	-0,8%	2,7%
Soja	Nov '19	342,1	344,2	370,0	-0,6%	-7,5%
Harina de soja	Dic '18	338,0	336,6	357,6	0,4%	-5,5%
Aceite de soja	Dic '18	612,9	610,4	750,7	0,4%	-18,4%
RELACIONES DE PRECIOS						
Soja/maíz	Disp.	2,28	2,26	2,70	0,9%	-15,5%
Soja/maíz	Nueva	2,22	2,22	2,47	0,1%	-10,0%
Trigo blando/maíz	Disp.	1,29	1,28	1,14	0,2%	12,6%
Harina soja/soja	Disp.	1,04	1,03	0,98	1,0%	6,7%
Harina soja/maíz	Disp.	2,37	2,33	2,63	2,0%	-9,8%
Cont. aceite en crushing	Disp.	0,29	0,29	0,32	0,0%	-9,6%

Precios de exportación de granos. FOB varios orígenes

22/11/18

Origen / Producto	Entrega	22/11/18	16/11/18	24/11/17	Var. Sem.	Var. Año
TRIGO						
US\$/t						
ARG 12,0% - Up River	Cerc.	225,0	219,0	175,0	2,7%	28,6%
EE.UU. HRW - Golfo	Cerc.	234,8	239,8	230,0	-2,1%	2,1%
EE.UU. SRW - Golfo	Cerc.	216,3	219,2	179,0	-1,3%	20,8%
FRA Soft - Rouen	Cerc.	230,9	229,2	179,6	0,7%	28,6%
RUS 12,5% - Mar Negro prof.	Cerc.	222,0	223,0	191,0	-0,4%	16,2%
RUS 12,5% - Mar Azov	Cerc.	201,0	200,0	157,0	0,5%	28,0%
UCR Feed - Mar Negro	Cerc.	196,5	202,0	180,0	-2,7%	9,2%
MAIZ						
ARG - Up River	Cerc.	164,1	164,4	153,5	-0,2%	6,9%
BRA - Paranaguá	Cerc.	152,4				
EE.UU. - Golfo	Cerc.	162,5	164,1	154,6	-1,0%	5,1%
UCR - Mar Negro	Cerc.	171,5	171,5	164,0	0,0%	4,6%
SORGO						
ARG - Up River	Cerc.	130,0	130,0	143,0	0,0%	-9,1%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	156,3	157,5	171,3	-0,7%	-8,7%
SOJA						
ARG - Up River	Cerc.	357,5	366,9	384,2	-2,6%	-7,0%
BRA - Paranaguá	Cerc.	372,2	375,6	387,7	-0,9%	-4,0%
EE.UU. - Golfo	Cerc.	334,7	339,9	382,6	-1,5%	-12,5%





AÑO XXXVI – N° 1885 – VIERNES 23 DE NOVIEMBRE DE 2018

TERMÓMETRO MACRO

TERMÓMETRO MACRO					
VARIABLES MACROECONÓMICAS DE ARGENTINA					
Variable	Hoy	Semana pasada	Mes pasado	Año pasado	22/11/18 Var anual (%)
TIPO DE CAMBIO					
USD Com. "A" 3.500 BCRA	\$ 36,425	\$ 36,065	\$ 36,773	\$ 17,423	109,06%
USD comprador BNA	\$ 35,800	\$ 35,100	\$ 35,700	\$ 17,250	107,54%
USD Bolsa MEP	\$ 36,537	\$ 36,278	\$ 36,673	\$ 17,448	109,41%
USD Rofex 3 meses	\$ 41,570				
USD Rofex 9 meses	\$ 49,470				
Real (BRL)	\$ 9,61	\$ 9,53	\$ 9,91	\$ 5,40	77,81%
EUR	\$ 41,56	\$ 40,79	\$ 41,92	\$ 20,60	101,79%
MONETARIOS (en millones) - Datos semana anterior al 15-11-2018					
Reservas internacionales (USD)	52.698	53.375	48.543	54.653	-3,58%
Base monetaria	1.175.656	1.274.729	1.240.442	932.528	26,07%
Reservas Internacionales Netas /1 (USD)	29.652	40.095	24.907	26.895	10,25%
Títulos públicos en cartera BCRA	1.795.507	1.790.508	1.829.707	1.212.018	48,14%
Billetes y Mon. en poder del público	627.952	635.691	637.807	618.968	1,45%
Depósitos del Sector Privado en ARS	1.768.372	1.786.235	1.726.428	1.276.302	38,55%
Depósitos del Sector Privado en USD	27.749	27.766	27.351	24.859	11,63%
Préstamos al Sector Privado en ARS	1.531.616	1.542.849	1.545.525	1.236.374	23,88%
Préstamos al Sector Privado en USD	15.541	15.502	15.789	14.650	6,08%
M ₂ /2	470.560	443.915	474.378	205.081	129,45%
TASAS					
BADLAR bancos privados	49,50%	50,75%	51,81%	22,31%	27,19%
Call money en \$ (comprador)	59,00%	57,00%	65,00%	27,50%	31,50%
Cauciones en \$ (hasta 7 días)	48,65%	28,20%	25,08%	28,81%	19,83%
LEBAC a un mes	50,00%	57,00%	57,00%		
TNA implícita DLR Rofex (Pos. Cercana)	79,84%	71,08%	61,30%	26,01%	53,83%
COMMODITIES (u\$s)					
Petróleo (WTI, NYMEX)	\$ 50,94	\$ 56,46	\$ 66,43		
Plata	\$ 14,26	\$ 14,29	\$ 14,73	\$ 17,06	-16,37%

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

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

INDICADORES MACROECONÓMICOS DE ARGENTINA (INDEC)					
Indicador	Período	Ultimo Dato	Dato Anterior	Año anterior	22/11/18 Var. a/a
NIVEL DE ACTIVIDAD					
Producto Bruto Interno (var. % a/a)	II Trimestre	-4,2	3,9	3,0	
EMAE /1 (var. % a/a)	ago-18	-1,6	-1,6	3,7	
EMI /2 (var. % a/a)	sep-18	-2,1	-0,8	1,5	
ÍNDICES DE PRECIOS					
IPC Nacional (var. % m/m)	sep-18	6,5	3,9		
Básicos al Productor (var. % m/m)	sep-18	16,2	4,9	1,1	
Costo de la Construcción (var. % m/m)	sep-18	7,3	3,5	1,0	34,3
MERCADO DE TRABAJO					
Tasa de actividad (%)	II Trimestre	46,4	46,7	45,4	1,0
Tasa de empleo (%)	II Trimestre	41,9	42,4	41,5	0,4
Tasa de desempleo (%)	II Trimestre	9,6	9,1	8,7	0,9
Tasa de subocupación (%)	II Trimestre	11,2	9,8	11,0	0,2
COMERCIO EXTERIOR					
Exportaciones (MM u\$s)	sep-18	5.013	5.179	5.268	-4,8%
Importaciones (MM u\$s)	sep-18	4.699	6.310	5.966	-21,2%
Saldo Balanza Comercial (MM u\$s)	sep-18	314	-1.131	-698	-145,0%

/1 EMAE = Estimador Mensual de Actividad Económica.

