



## LA ENTREGA DE MERCADERIA – PROCEDIMIENTO VIGENTE EN EL MATBA (SEGUNDA PARTE)

### 2-Vendedor

#### 2-1 Cuándo presentar la Oferta de Entrega

- A partir del primer día hábil del mes concertado para la entrega y hasta el último día de negociación el vendedor podrá presentar la Oferta de Entrega durante todo el día hasta el horario terminal de presentación de documentación establecido según el horario de rueda.
- El día hábil siguiente al último día de negociación fijado por el Directorio, por las operaciones que queden pendientes, el vendedor deberá presentar la correspondiente Oferta de Entrega, ese mismo día hasta las 12:00.

### 3- Comprador

#### 3-1 Adjudicación de la Oferta de Entrega

- Durante el período de entrega, diariamente el sistema calculará el porcentaje del tonelaje que, sobre el total de la posición abierta, tiene tomado cada comprador.
- En base a dicho porcentaje y en igual proporción se distribuirán entre los compradores las ofertas que se presenten diariamente.
- En el caso que un vendedor presente ofertas por un tonelaje menor o igual a mil, dichas ofertas serán asignadas a un mismo comprador.
- Del procedimiento antes descripto se exceptuarán las ofertas que hayan venido convenidas por compradores y vendedores.
- El MAT, antes del inicio de la rueda correspondiente al producto de que se trate, comunicará en forma fehaciente al comprador que le ha sido adjudicada una Oferta de Entrega.
- En este caso el comprador deberá retornar al MAT la oferta aceptada, antes de las 18:00 del mismo día de recibida. Por consiguiente, los compradores hasta tanto no sean notificados de una adjudicación de Oferta de Entrega quedan habilitados para continuar negociando de acuerdo a la fecha de vencimiento de la posición.
- Dentro del plazo para la aceptación de la oferta (18:00 horas del día de recibida), el destinatario de la misma podrá venderla en rueda. Dicha operación deberá ser registrada en el MAT mediante la correspondiente comunicación de compra-venta.-
- El comprador, al aceptar la Oferta de Entrega, deberá indicar en la misma un único destino en el cual hará efectivo el recibo de la mercadería. Dicho destino deberá encontrarse dentro del radio que para cada lugar de entrega fije el Directorio y será obligatorio para el vendedor.-

#### 3-2 Cambio de Destino

- Si indicado un destino por el comprador, no fuese posible hacer llegar la mercadería al mismo por razones ajenas a la voluntad del vendedor y salvo en los casos debidamente justificados a criterio del Directorio, el comprador está obligado a dar un nuevo destino.-
- Las diferencias de gastos, por cualquier concepto que pudieran producirse por el cambio de destino, serán por cuenta del comprador.-

#### 3-3 Solicitud aplicación de Ofertas de Entrega

- Los compradores interesados en que se les aplique Ofertas de Entrega lo antes posible, podrán así solicitarlo a través de una nota remitida al MAT.
- Dichas solicitudes podrán estar referidas a tonelajes parciales o al total de la posición a recibir y serán asignadas tomando como base la fecha y hora de su recepción en este Mercado. Se admite también que estos pedidos sean modificados, siempre, claro está, que ello sea previo a las adjudicaciones de las Ofertas.
- Esta disposición no modifica el tratamiento que se le otorga a las ofertas cuya entrega haya sido “convenida”, a las que se acogen al régimen de ingreso por “Cupos” ni a las aplicaciones en que se hacen coincidir a entregadores/recibidores de importantes volúmenes.

## NOTICIAS DEL MERCADO

### Trigo

#### Mercado Internacional

La pasada semana termino con subas por demás interesantes para los futuros de trigo en los mercados norteamericanos. Cabe señalar que el mercado triguero estuvo signado por las importantes subas en el complejo sojero y por mejoras de relativa importancia en los precios de los futuros de maíz.

Uno de los factores son las bajas temperaturas que se están observando en Estados Unidos, a pesar de lo cuál en algunas regiones no hay cobertura adecuada de nieve por lo que se teme por la alta probabilidad de la mortandad de plantas y reducción del rinde potencial.

Siguiendo con tema temperaturas, también en Europa las mismas están siendo muy bajas, en el caso de Ucrania la falta de precipitaciones adecuadas combinada con fríos anticipados se estima llevo a un recorte del orden del 25% en la superficie sembrada, mientras que la caída en rindes se espera lleve a una baja de producción del orden del 40%, recordemos que este es un país exportador (cuando el volumen de producción se lo permite) que produjo 19 millones de toneladas en la cosecha 2005/06 y se espera exporte 5.5 millones, si estas perdidas realmente se materializan lo podrían dejar casi fuera del mercado internacional en la campaña siguiente.

Las novedades provenientes del comercio exterior norteamericano también fueron alentadoras, ya que las ventas conocidas el jueves superaron las expectativas del mercado.

También en la semana Cuba anuncio sus intenciones de importar a lo largo del 2006 500 mil toneladas de trigo norteamericano, pasando a convertirse en el cliente norteamericano más importante del caribe.

Las bajas temperaturas y la suba en todos los commodities agrícolas llevaron a fondos de inversión a intentar cerrar parte de sus posiciones, comenzando la semana con unos 64 mil contratos vendidos y terminando la misma con unos 53 mil contratos.

Hay que destacar que esta posición de los fondos deja el mercado expuesto a una posibilidad de una suba de precios en un corto plazo (lo que habitualmente denominamos un rally) ante cualquier factor adverso de importancia que se conozca y que haga pensar en un cambio de tendencia, por lo tanto hay que mantenerse atentos, ya que esto se combina con existencias mundiales que si bien no son bajas, son relativamente ajustadas.

#### Mercado Local

Los valores en nuestro mercado a lo largo de la semana no estuvieron en absoluto atados a lo que ocurría en el exterior, fundamentalmente porque estamos en plena cosecha, y porque además ante la caída de producción estamos inmersos en la presente campaña en un mercado que es por sobre todas las cosas regional. Los valores del viernes mostraron una leve suba para el trigo articulo 12 por parte de la molinería de Dársena, una leve baja en Bahía Blanca, y ningún cambio en Rosario y Necochea, pero si agregamos que el dólar mostró una suba respecto a la semana pasada, el balance es levemente negativo, en dólares, para todos los puertos.

Si bien entre el 9 de Diciembre y el 14 Argentina logro compromisos al exterior por 200 mil toneladas, la exportación esta lo suficientemente comprada como para no tener urgencia alguna por presionar en el mercado.

Por el lado de la oferta, si bien son muchos los que intentaran "sentarse" sobre la cosecha ante la expectativas de buenos precios en el futuro, también son varios los que tienen necesidades financieras que cubrir a esta altura del año, y debemos reconocer que en aquellas regiones donde lograron o están logrando rindes muy buenos, un precio del orden de los 97/100 dólares por tonelada, comparado con los alrededor de 85 dólares del diciembre del 2004, resultan ser aceptables.

En el Mercado a Termina también hubo bajas, pero las mismas fueron fundamentalmente ocasionadas por la presión vendedora observada por parte de quienes tienen trigo enero comprado y que están cerrando posiciones para evitar recibir mercadería.

Mirando a futuro, estamos en un año con una cosecha del orden de los 11.5 millones de toneladas, entre consumo interno y exportaciones a Brasil tenemos la expectativa de una demanda del orden de los 10.5 millones de toneladas, y ya a esta altura del año tenemos al menos 800 mil toneladas vendidos a otros destinos.

Si bien Brasil esta anticipando sus compras respecto al año pasado, en poco tiempo tendremos mercadería solo para abastecernos nosotros y a los brasileños, por ende nos veremos favorecidos por el Arancel Externo del MERCOSUR, lo que nos genera expectativas de valores mayores a los actuales poco después que terminemos la cosecha y esto provoque una reducción en la oferta.

### Maíz

#### Mercado Internacional

Las cotizaciones del viernes último mostraron subas del orden de 1.5 dólares por tonelada respecto al 9 de diciembre.

Los fondos de inversión fueron evidentemente un importante factor de mercado, ya que comenzaron la semana con unos 46 mil contratos vendidos y luego de compras estimadas en 21 mil contratos (unos 2.7 millones de toneladas), terminaron con la mitad de su posición. Pero, evidentemente, tiene que haber factores que lleven a los fondos a cambiar su estrategia, y uno de estos fue el clima, y desde dos puntos diferentes.

Por un lado influye el frío extremo en Estados Unidos, que genera un incremento en el consumo de forrajes, y que por otro lado genera problemas de logística para distribuir el cereal, generando subas regionales ante la dificultad de los productores de realizar ventas y entregas. Por otro lado, la falta de lluvias en algunas regiones sudamericanas y pronósticos que no muestran lluvias importantes, genera inquietud acerca del potencial de la cosecha de nuestra región.

Otra noticia alcista fue un anuncio del USDA que indicaba que en diciembre, y luego de 2 años de suspensión, se volvería a embarcar carne con destino a Japón, hecho que se había dado luego de la aparición de un caso de "vaca loca". Esta reapertura de mercados de carne genera expectativas de mayor producción y, obviamente, un aumento en el consumo de forraje.

En la semana Informa (ex Sparks) realizo una nueva estimación de la producción estadounidense 2005/06 intentando anticiparse al reporte del USDA de enero, esta consultora mostró 281.4 millones de toneladas, 1.2 millones mas que el USDA de diciembre, pero esto no tuvo ningún impacto en el mercado.

Desde el frente externo, hubo noticias de las buenas y de las otras para los norteamericanos. Por un lado, las ventas de la exportación semanales informadas por el USDA superaron las expectativas de los operadores.

Pero, por otro lado, Canadá impuso un arancel temporario a las importaciones de maíz sin procesar desde Estados Unidos cercano a 65 dólares por tonelada, un tipo de represalia a un arancelamiento impuesto por EEUU a la importación de madera canadiense (si si, 65 dólares de arancel de importación para un producto que en Chicago cotiza levemente por encima de los 80 dólares)

De todas formas, esto será estudiado nuevamente en marzo y Abril próximos, ya que se habla de plantas de procesamiento anunciando la paralización de actividades.

En conclusión, estamos en un mercado que por fundamentos actuales es bajista, pero que problemas climáticos, y fundamentalmente por el accionar de fondos de inversión, unos que están vendidos y temen subas fuertes y ante eso intentan cerrar posiciones, y otros que el año próximo cambiarían su mix de inversiones, por ende estamos por sobre todas las cosas en manos de ellos.

#### **Mercado Local**

Las cotizaciones locales en el mercado disponible reflejaron tanto las subas externas como la mejora en el tipo de cambio, cerrando la semana con subas de entre 8 y 10 pesos por tonelada.

Si bien en lo que va de noviembre la exportación vendió unas 600 mil toneladas de maíz, totalizando 13.1 millones de toneladas

Evidentemente aún tenemos un buen volumen de oferta en manos de productores y acopiadores, pero esta va apareciendo en función de buenos precios, ya que además el valor futuro, que es actualmente igual al disponible, le da a quienes tienen stocks aun cierta tranquilidad para realizar sus ventas.

Para cosecha nueva, creemos que los pases de los futuros a largo plazo en Chicago dan ciertas posibilidades de cobertura que parecen atractivas, ya que actualmente se pueden realizar estrategias para Diciembre 2006 que aseguran un precio piso bastante atractivo.

## **Soja**

#### **Mercado Internacional**

En Chicago el cierre del viernes mostró subas importantes para todo el complejo respecto al 9 de diciembre, con mejoras de 8.5 a 11 dólares por tonelada para soja, 11 a 13 dólares para harina de soja y 7 a 9 dólares para aceite de soja.

En esta suba debemos poner a los fondos de inversión como grandes protagonistas, ya que comenzaron la semana con un estimado de 29 contratos vendidos de futuros de soja en el mercado de Chicago y compraron para cerrar posiciones, unos 19 mil contratos.

Esta fuerte compra por parte de los fondos de inversión tradicionales se da como respuesta, fundamentalmente, a los siguientes factores:

- 1- Las futuras compras que se esperan en commodities agrícolas por parte de los Index Funds, tal como lo explicáramos en el reporte anterior.
- 2- En algunas regiones de Argentina y Brasil la humedad no es suficiente, y los pronósticos para los próximos 10 días no muestran lluvias de importancia.
- 3- El frío extremo que se está dando en Estados Unidos, como así también el que se espera la semana entrante, genera problemas logísticos que complica las ventas de los productores como en el traslado de mercadería hacia el golfo.

Como para agregarle un poco de condimento alcista adicional, hace varios días que no se conocen nuevos casos de gripe aviaria, fundamentalmente en China, donde se esperaba que se esparciera rápidamente esta enfermedad, por ende se empieza a creer que la caída en consumo de aves, y por ende de forrajes como ser maíz y harina de soja, no va a ser tan importante como se dijo en un primer momento.

En Estados Unidos, se conocieron cifras de molienda del mes de noviembre, que mostraron un volumen de soja industrializado algo más bajo al esperado, y también dejaron ver que las existencias de aceite son mayores a las esperadas.

El tema fundamental pasa por un mayor rinde de aceite en la soja norteamericana de esta campaña, lo que generaría un excedente en el stock de aceite pero una situación bastante ajustada con la harina de soja, mas aún ahora que se reinician exportaciones de carne a un mercado tan importante como el japonés.

Desde el frente exportador las noticias no fueron buenas para los norteamericanos, ya que el total de compromisos externos en lo que va de la campaña es 4.5 millones menos que a igual fecha pero del 2004, cuando el USDA proyecta una caída en las exportaciones para la presente campaña de 2.3 millones de toneladas.

La principal causa de esta baja es la continuidad en las compras por parte de China de soja sudamericana. De todas formas, los norteamericanos esperan que en las próximas semanas los chinos incrementen sus compras de soja en el Golfo y que esta situación se revierta.

Estamos en un mercado que por el volumen de existencias combinado con las bajas exportaciones estadounidenses es bajista, pero los precios suben.

Es cierto que el clima no es tan favorable como el año pasado a esta altura para nuestra región.

La importancia de la soja sudamericana para el mercado internacional es obvia ya que representa cerca del 50% del total mundial, por ende es lógico que cualquier potencial reducción en la misma tenga alto impacto en precios, solo basta con recordar lo ocurrido en febrero de este año cuando el mercado tomo conocimiento de la sequía en el sur de Brasil.

#### **Mercado Local**

Las subas en los valores disponibles de nuestro mercado estuvieron a tono con lo que ocurrió afuera, ya que terminamos la semana con mejoras de entre 22 y 25 pesos por tonelada para Rosario y Bahía Blanca respectivamente.

Esta suba en precios, con valores que superaron los 170 dólares por tonelada, generaron un mayor volumen de oferta, dando la posibilidad de reacomodar existencias para aquellas fabricas que venían algo mas complicadas, y que además con la suba de aceite y harina lograron cerrar una rentabilidad aceptable para esta altura del año.

En nuestro mercado tenemos aun un buen volumen de soja en manos de productores y acopios, pero también se presenta un panorama con un aumento importante en la capacidad de molienda, lo que genera mayor competitividad al momento de originar materias primas, situación que sin dudas se hará notar en la cosecha siguiente.

En soja de nueva cosecha las subas también fueron interesantes, y generaron un buen volumen de negocios, ya que se volvió a valores que solo una semana atrás parecían lejanos.

Si bien el mercado esta muy relacionado con clima y con el comportamiento de fondos de inversión y especuladores en Chicago, no tenemos que dejar de mencionar que consideramos que el mercado siempre termina en el largo plazo corrigiendo por oferta y demandar reales, y que si la producción sudamericana no tiene problemas climáticos podríamos encontrarnos con valores mas bajos.

Ante esto, consideramos que esta suba un tanto inesperada puede llegar a ser una oportunidad, por ende no hay que descartar ir concretando coberturas, pudiendo ser las mismas con futuros o forward, o simplemente mediante compras de opciones.

Fuentes: SAGPyA, USDA, ROFEX, MATBA, INTA, Granar