

JAT FINA - CREA SUDOESTE

Escenario Comercial - Señales de Mercado

Lic. Iván Ullmann

**Dirección de Estudios Económicos
Bolsa de Cereales y Productos de Bahía Blanca**



Escenario Comercial

Contexto Macro

- Impacto en el negocio

Expectativas Comercialización

- Trigo y Cebada

Estados Unidos

- **Enero**
 - 227.000 empleos creados
 - 170.000 esperados por analistas
- **Febrero**
 - 235.000 empleos creados
 - 190.000 esperados por analistas
- **Marzo**
 - 98.000 empleos creados
 - 180.000 esperados por analistas
- **Fortaleza del mercado laboral**
 - Desempleo en mínimos de 10 años
 - Suba interanual salarios 2,7%
- **Tasa de desempleo**
 - Enero: 4,8%
 - Febrero: 4,7%
 - Marzo: 4,5%

Alza en nivel de tasa referencia FED



Dólar no detiene fortalecimiento...



Euro en mínimos de 14 años ...

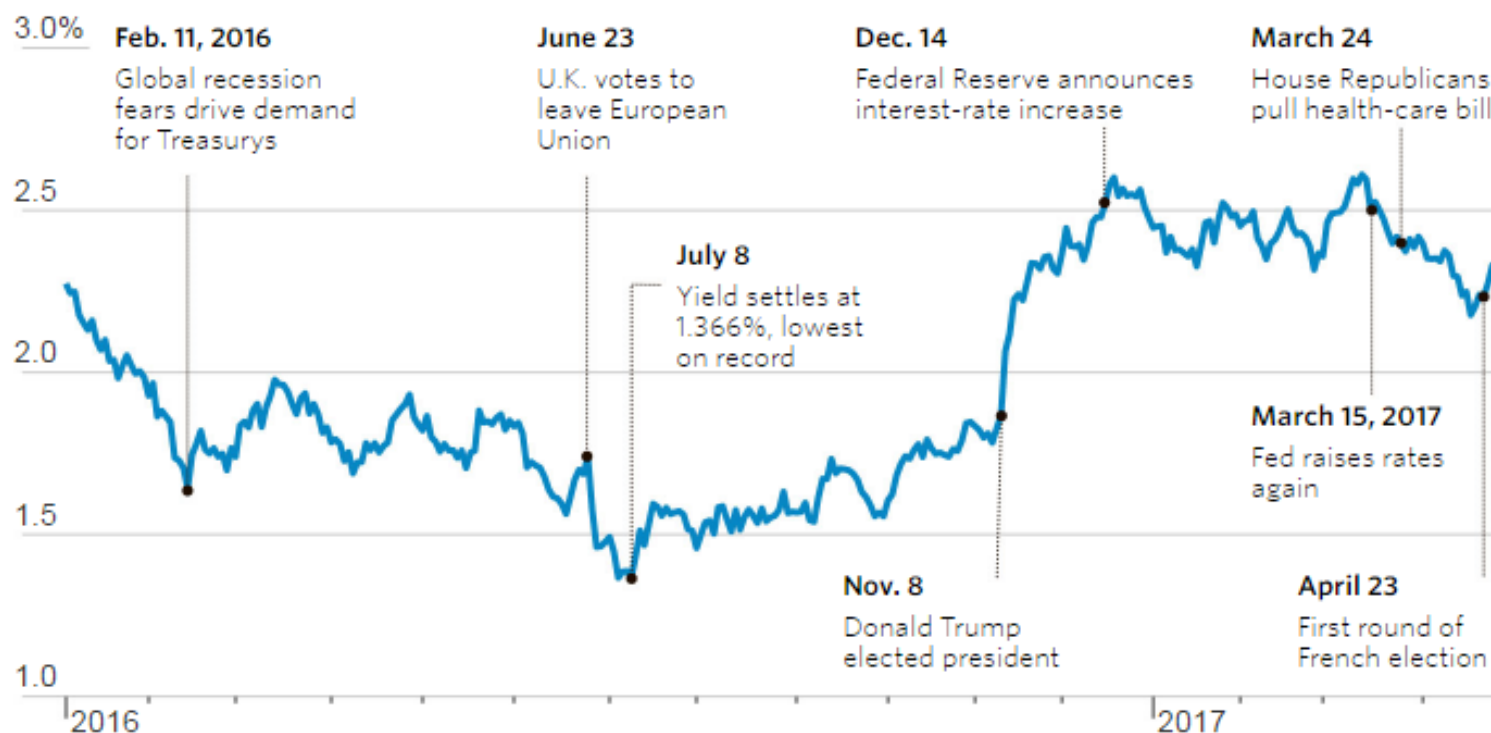


Dos Efectos:

- Menor competitividad para commodities
 - Reduce poder adquisitivo de la demanda
- Flujo de fondos
 - Hacia mercados de menor riesgo

Rendimiento Bono del Tesoro

Yield on the 10-year Treasury note



Note: Yields fall as bond prices rise.

Source: Ryan ALM

Riesgo externo... con impacto en granos

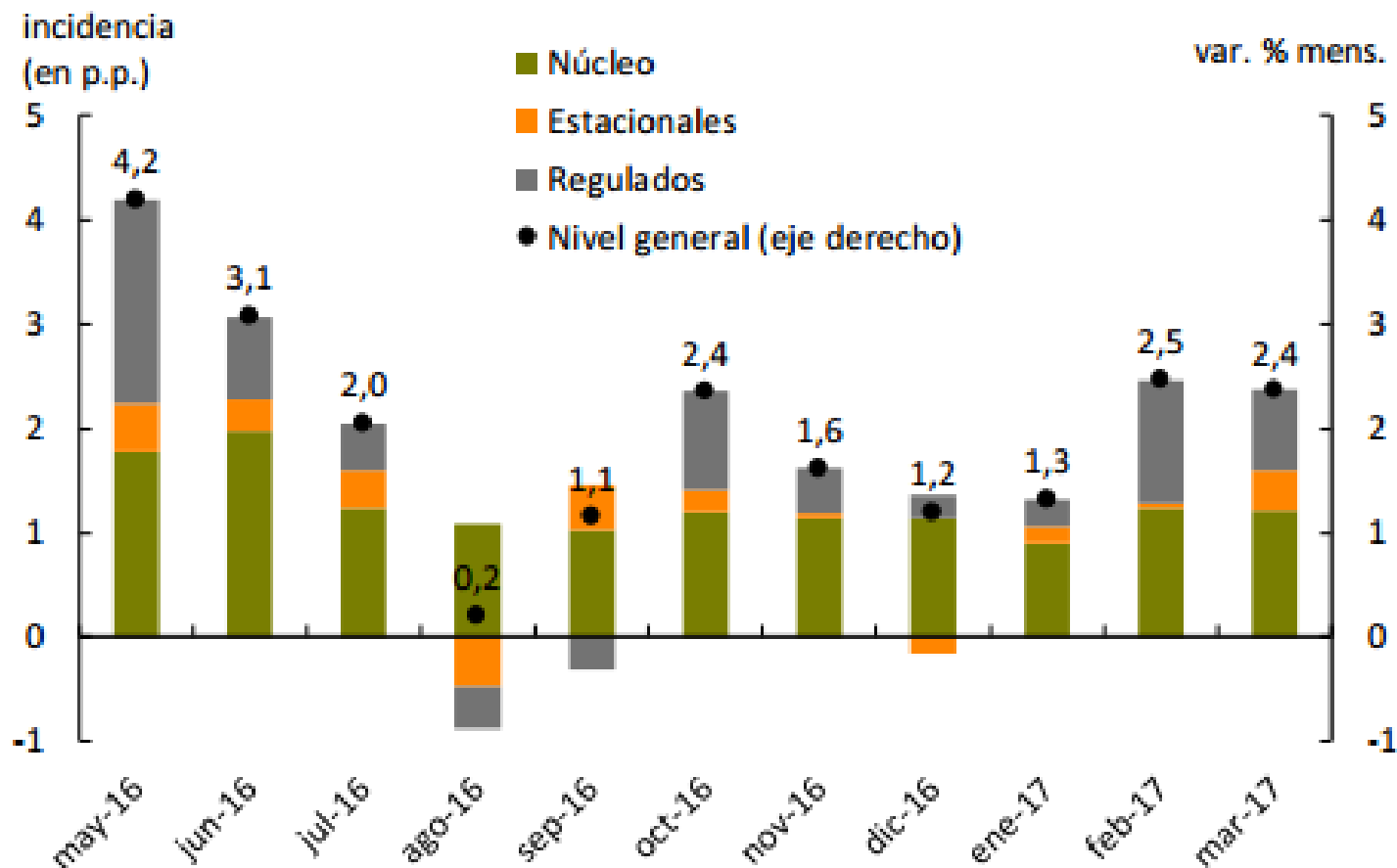
- Mercado financiero
 - Suba de tasas
 - Dólar fuerte
 - Especuladores migrando hacia activos seguros
- Mercado real
 - Proteccionismo creciente
 - Dudas crecimiento emergentes (demanda)
 - Mayor costo financiero

Adentro...

- Liquidación cerealeras 2017:
 - 21/04/2017 → 6.044 millones u\$s
 - 1.500 millones → - 20 %**
- Financieros (Argentina con retornos interesantes)
- Exteriorización de capitales (Blanqueo)
- Política monetaria – BCRA frenó recorte de tasas
 - Tasa de referencia BCRA: 26,25%

Qué mira BCRA ?

Índice de Precios al Consumidor GBA

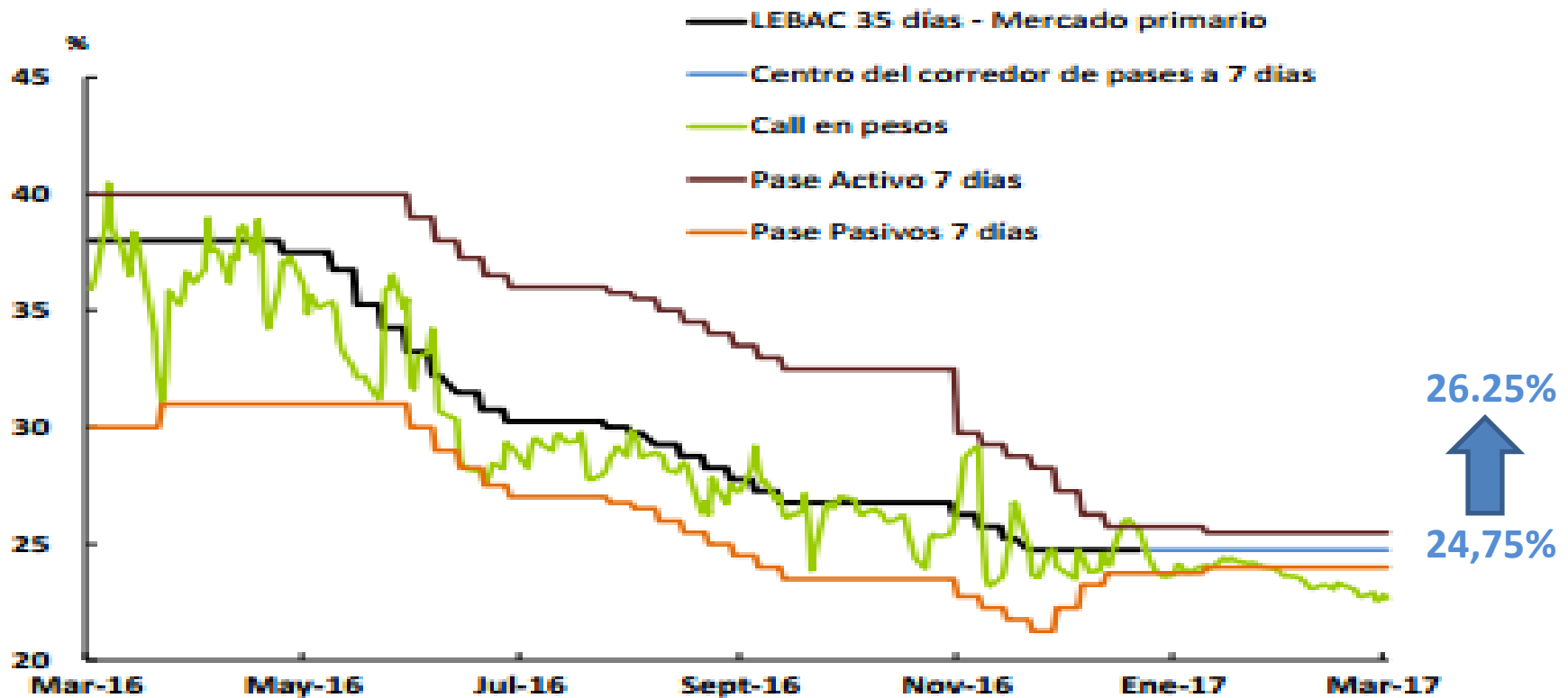


Fuente: INDEC

Tasa referencia: 38% ---37,5% ---36,75% ----35,25% ----32,25%---31,5%---30,75%---26,25%

Cómo actúa BCRA ?

Tasa de Interés de Política



Desde Ene-17, la tasa de política es la tasa de interés central del "corredor" de pases en pesos a 7 días de plazo

BCRA FRENÓ DESCENSO DE TASAS ... LUCHA CONTRA INFLACIÓN NO ESTÁ GANADA

El “flujo” externo seguirá presente...



AYER - Moody's mejoró la calificación de los bancos

Rendimientos Argentina



Fuente: Fundación Capital

Contexto

- Tasas altas
- Flujo u\$s agro
- Flujo u\$s financiero
 - Excelentes retornos en u\$s
- Limita recorrido alcista u\$s
- Limita inversión real

Rofex – Expectativas Mercado

POSICION	AJUSTE		VAR.	VAR.%
DLR042017	15,4200	-	-0,0570	-0,37
DLR052017	15,6960	-	-0,0590	-0,37
DLR062017	15,9700	-	-0,0550	-0,34
DLR072017	16,2550	-	-0,0550	-0,34
DLR082017	16,5120	-	-0,0630	-0,38
DLR092017	16,8000	-	-0,0250	-0,15
DLR102017	17,0900	-	-0,0250	-0,15
DLR112017	17,3300	-	-0,0380	-0,22
DLR122017	17,6000	-	-0,0400	-0,23
DLR012018	17,8700	-	-0,0400	-0,22
DLR022018	18,1000	-	-0,0340	-0,19

u\$s abril 2017: 15,4

s\$s julio 2017: 16,25

u\$s diciembre 2017: 17,6

Tasa de cambio abril-julio: 5,5 %

Tasa de cambio abril-diciembre: 14 %

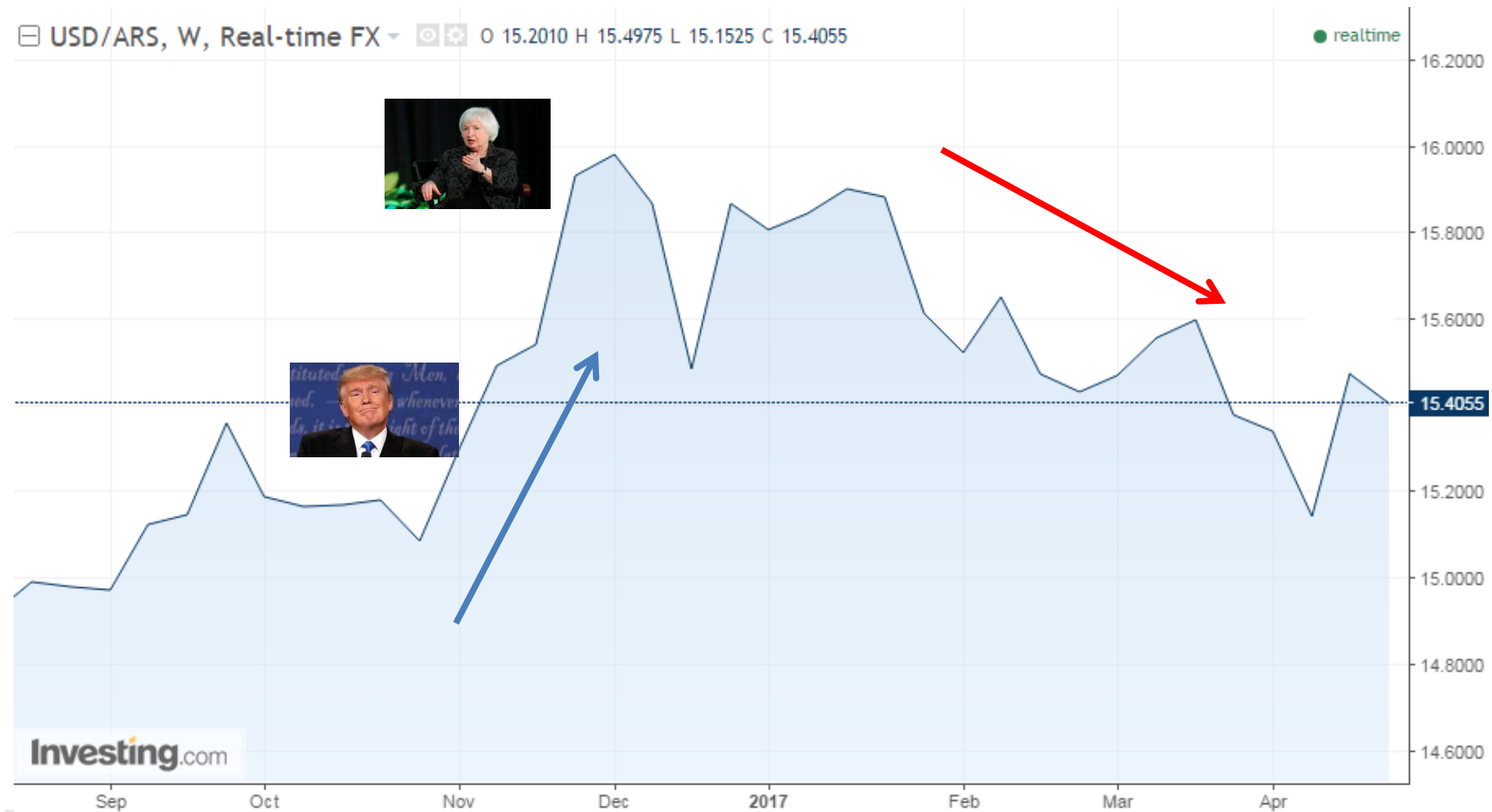
Tasa de cambio abril-febrero: 17,5%

Variable endógena: tasas altas

Dólares agro + financieros + blanqueo

➔ limitan recorrido alcista

Corrección tipo de cambio



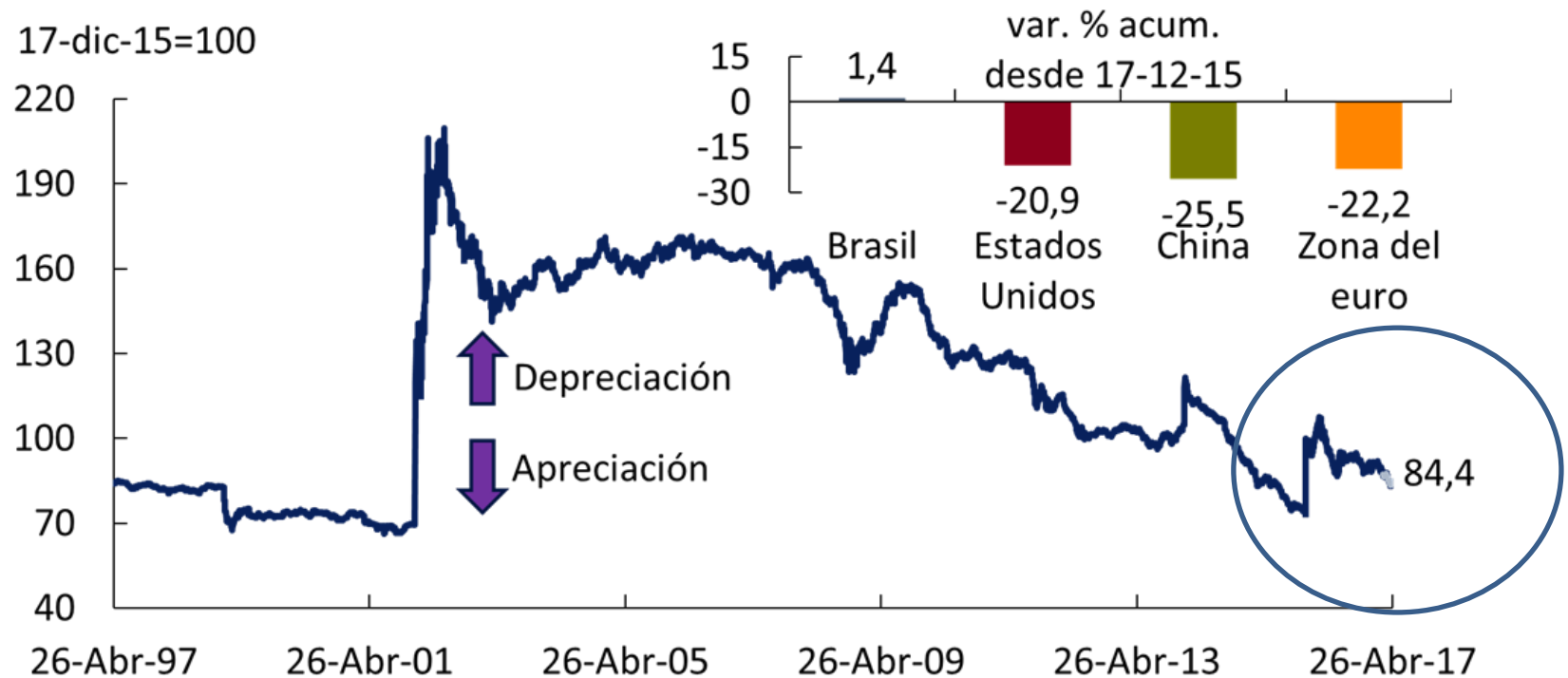
Real vs Dólar



Fuente: finanzas.com

Peso argentino busca equilibrar movimiento de tipo de cambio de otros emergentes

Tipo de cambio real multilateral

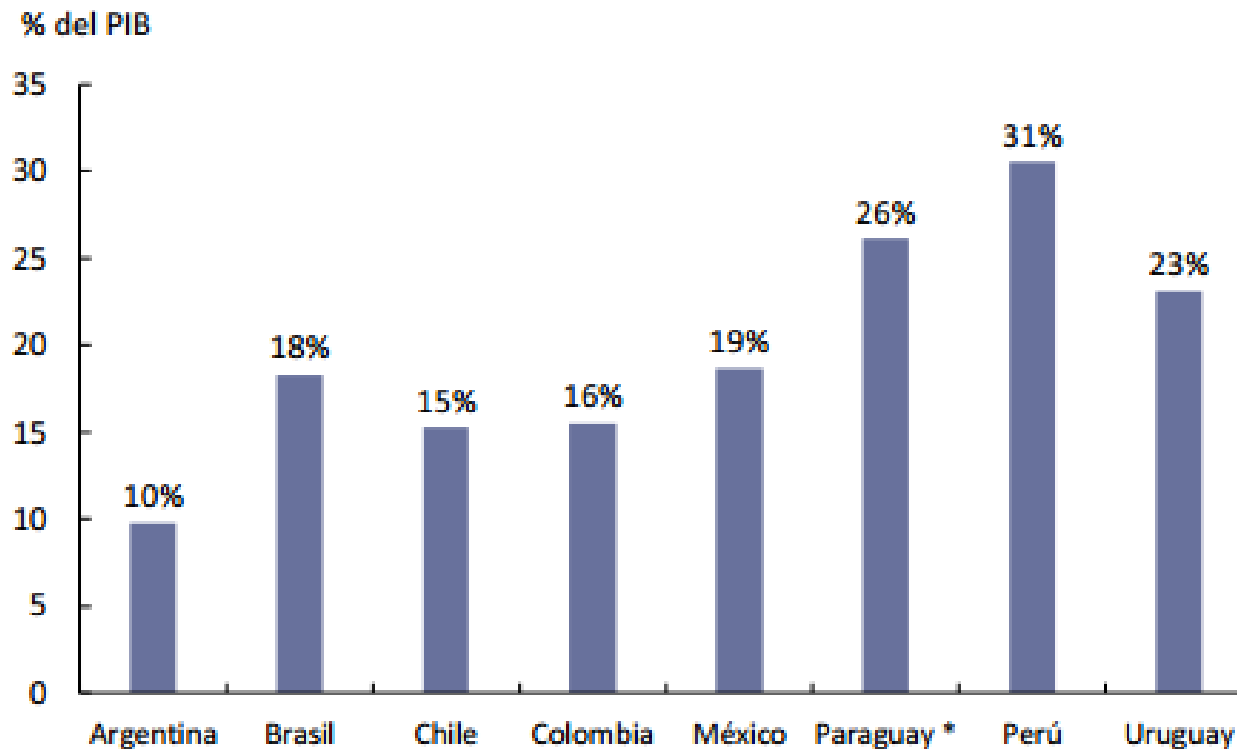


Nota: Ponderado por el comercio de manufacturas (promedios móviles 12 meses.

Ponderaciones actuales: Brasil: 30%; Estados Unidos: 14%; China: 16%; Zona del euro: 18%)

Fuente: Elaboración propia en base a datos del INDEC, Direcciones de estadística de la Provincia de San Luis y de la Ciudad Aut. de Buenos Aires, Thomson Reuters y REM-BCRA

Señal al mercado → incrementar reservas



Nota: Por disponibilidad estadística para los distintos países, se toma la relación entre reservas internacionales a febrero de 2017 y el PIB en 2016.

*Reservas internacionales a fines de 2016.

Fuente: IMF Special Data Dissemination Standard e institutos estadísticos nacionales.

Objetivo sumar 25.000 millones

Balance fiscal 1º trimestre

Sector Público No Financiero

En millones de \$

	IT-16	IT-17	Var. %
INGRESOS TOTALES	331.129	467.685	41%
GASTOS PRIMARIOS	377.043	509.029	35%
RESULTADO PRIMARIO	-45.914	-41.344	-10%

Meta 1T: \$ - 58.500 millones

Sobrecumplimiento de \$ 17.156 millones (0,2% PBI)

Considerando aportes del Blanqueo ➔ 36.700 millones de pesos

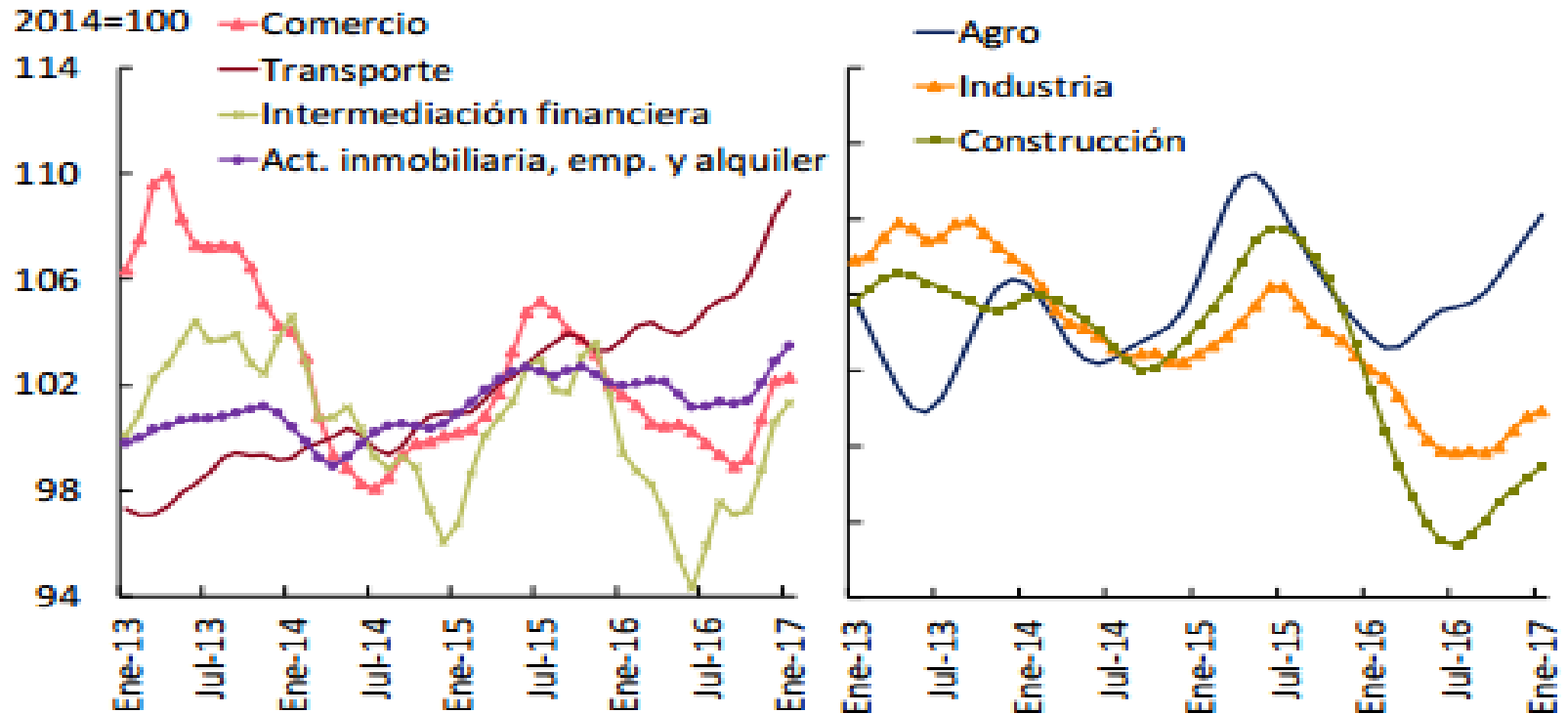
Sin considerar servicios de deuda ➔ Intereses

En resumen...



Brotes Verdes...

Nivel de actividad – Tendencia Ciclo

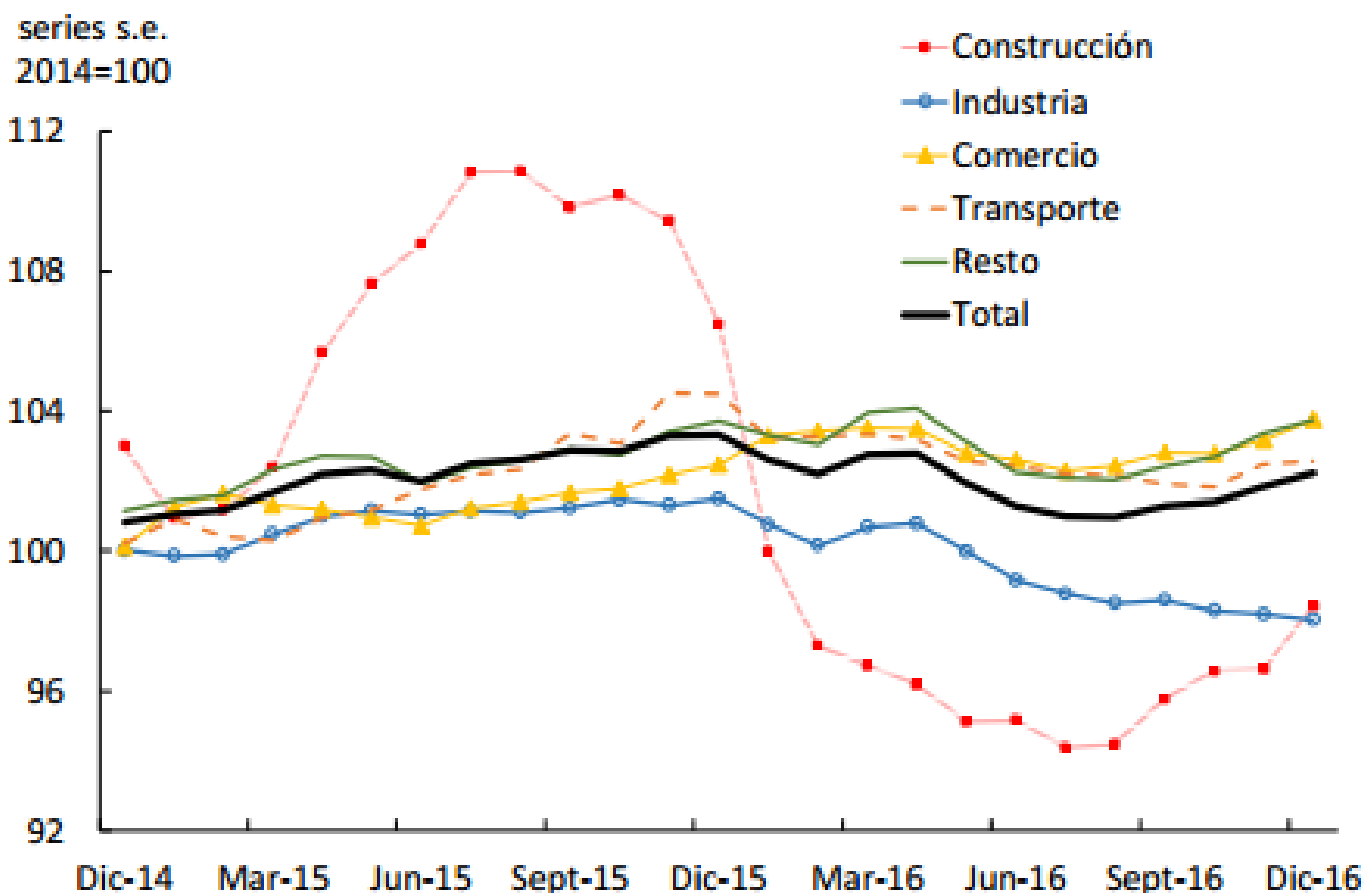


Nota: la tendencia-ciclo se obtiene removiendo los componentes estacionales e irregulares de cada serie (X-12 ARIMA), desde enero de 2013.

Fuente: INDEC

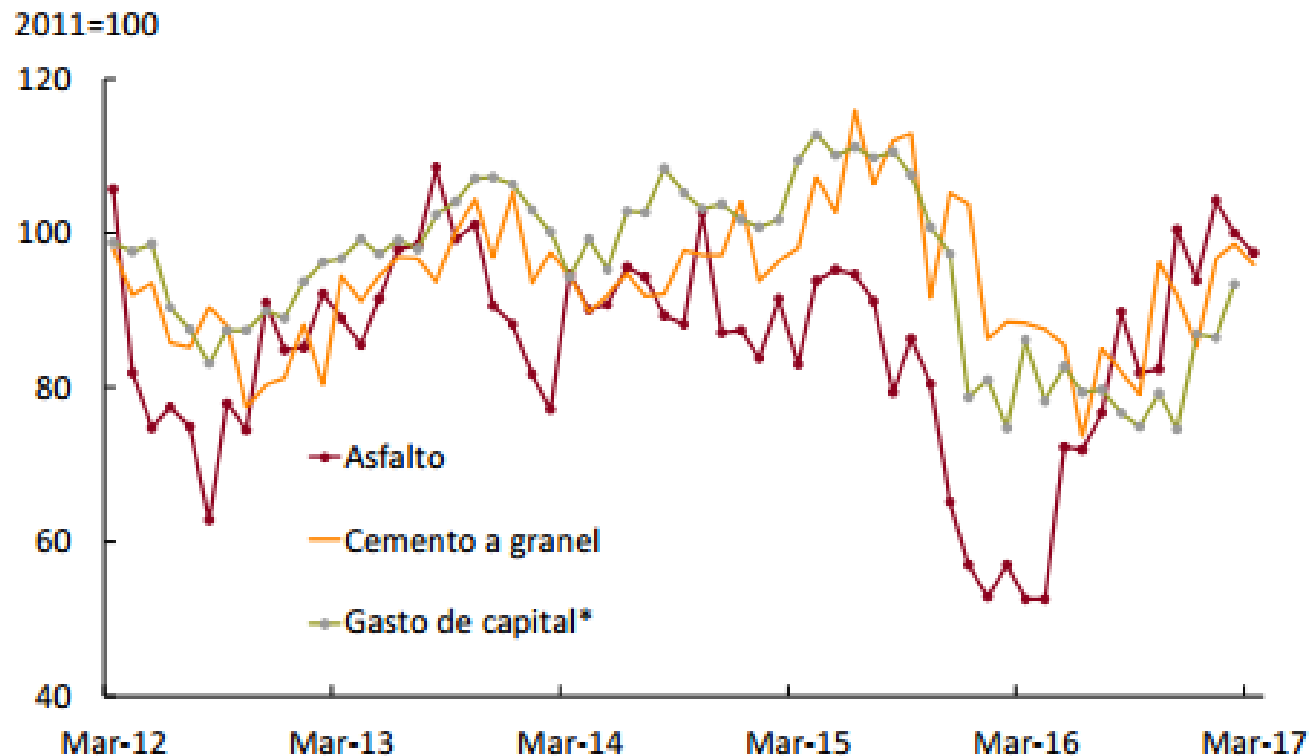
Puestos de trabajo sector privado

Puestos de trabajo registrados en el sector privado



Despachos de cemento y asfalto a granel

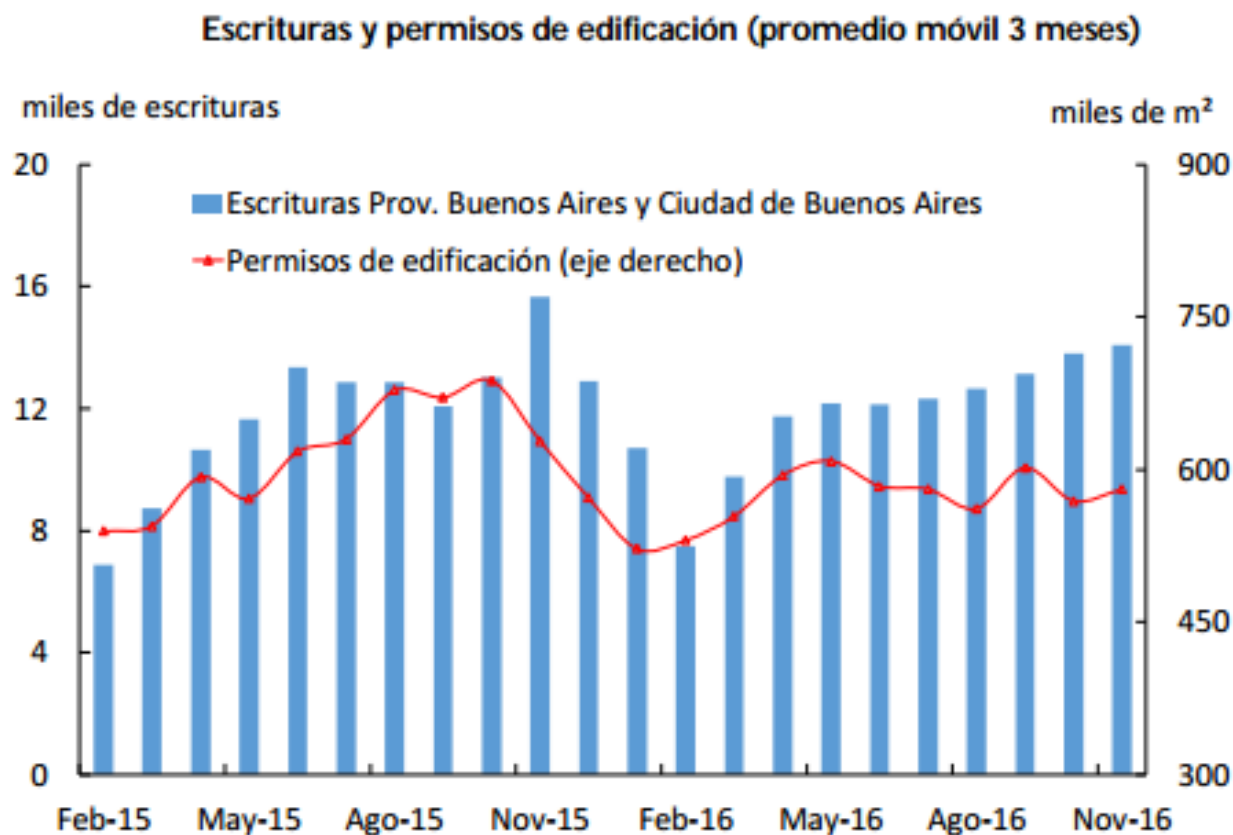
Gasto de Capital del Sector Público Nacional



*Inversión real directa más transferencias de capital del Sector Público Nacional no Financiero, deflactadas por Índice de Costo de la Construcción

Fuente: INDEC, Secretaría de Hacienda, AFCP y Ministerio de Energía.

Escrituras y Permisos de edificación



Fuente: INDEC, Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires y Colegio de Escribanos de la Provincia de Buenos Aires

Empresa agro 2016/17

Inflación en niveles menores

- Costos operativos, pero

Descenso en tasas de interés

- Costos financieros, pero

Menor corrección Tipo de Cambio

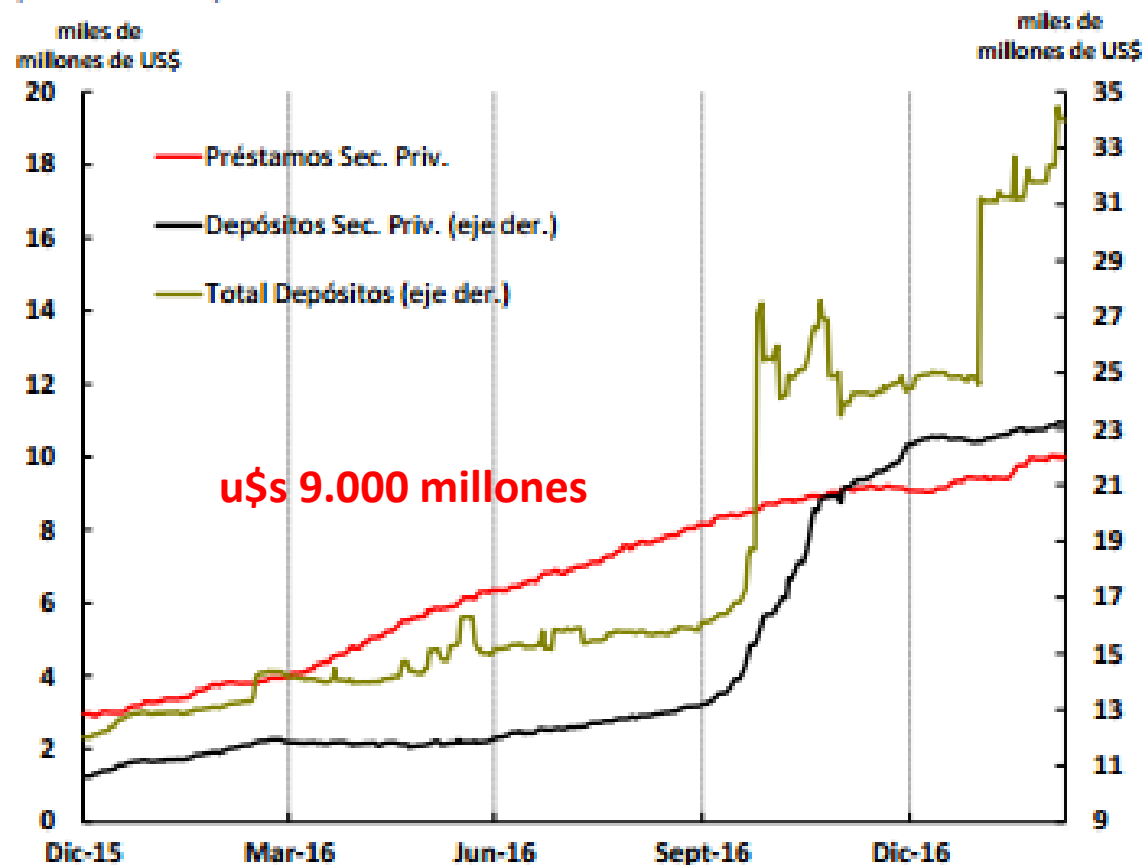
- Ineficiencias

Financiamiento en u\$s

- Tasas atractivas...

Tasas u\$s – Hay espacio para que bajen?

Depósitos y Préstamos - Moneda Extranjera
(salDOS diarios)



Granos 2016

EL NORTE 2016/17 JUGÓ BAJISTA.

SUDAMÉRICA 2016/17 JUGANDO BAJISTA.

LA RESERVA FEDERAL ... CÓMO JUGARÁ ???

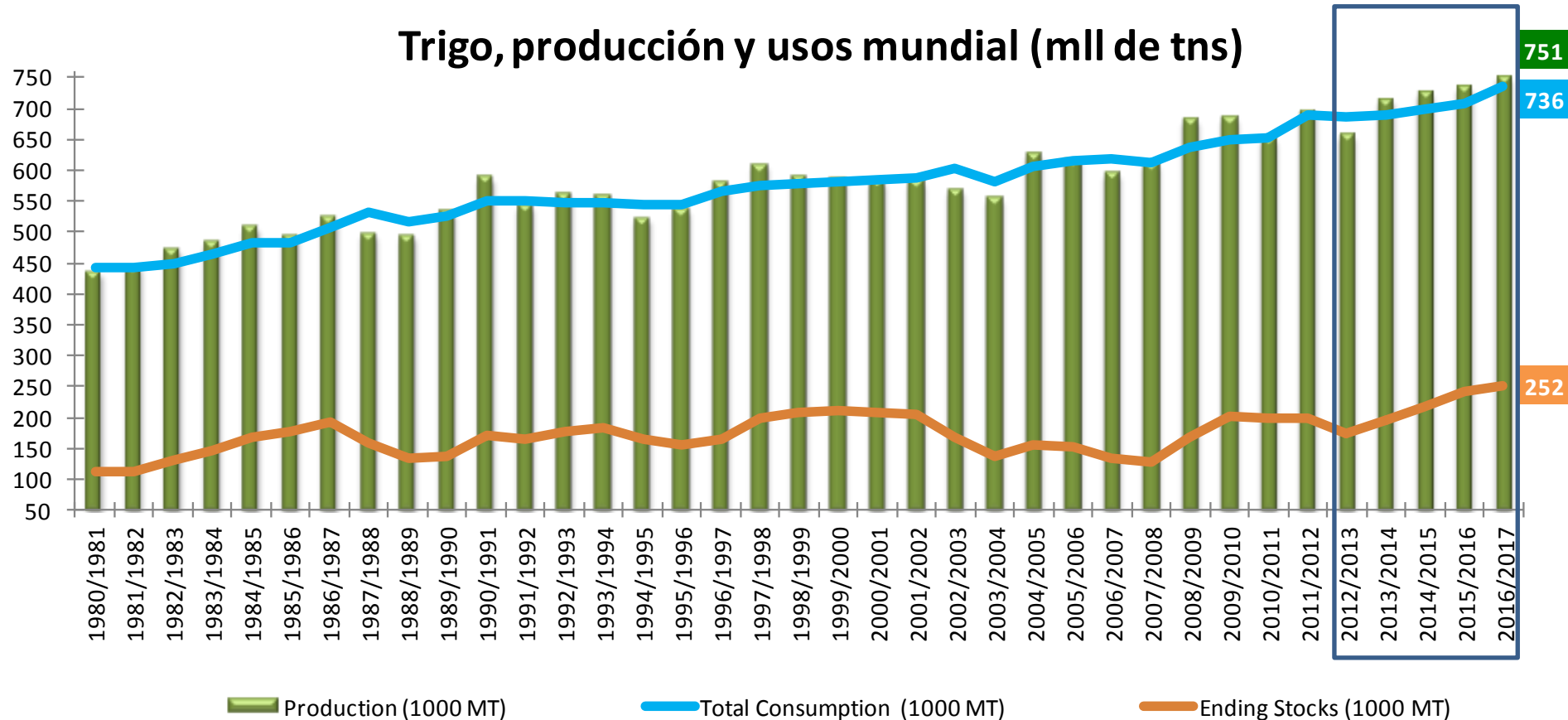
Y ... NUEVA CAMPAÑA ???

Mercado de trigo



Mercado de trigo

Trigo, producción y usos mundial (mln de tns)

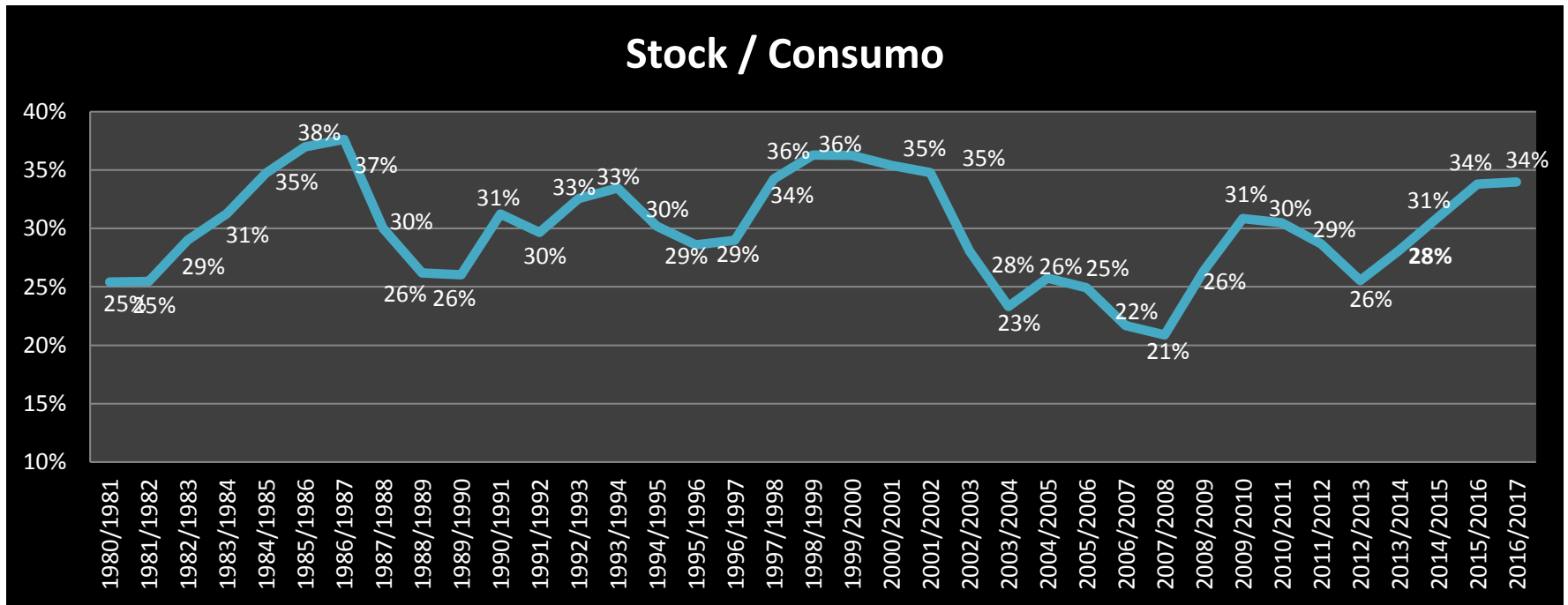


Elab. propia en base USDA

HAY TRIGO EN EL MUNDO...

4º CICLO CONSECUTIVO DE RECOMPOSICIÓN DE STOCKS

Relación Stock/Consumo Mundial

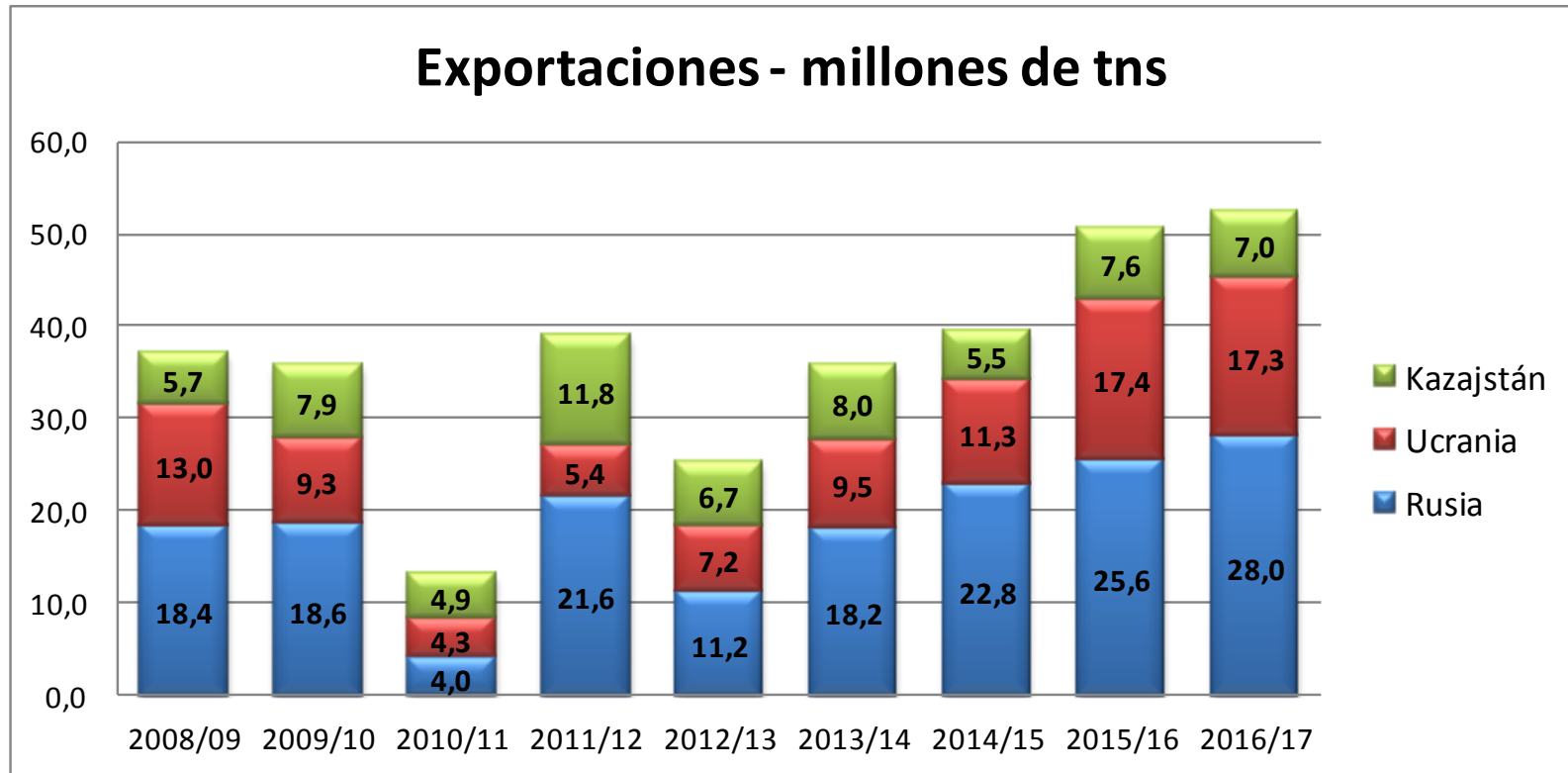


Elab. propia en base USDA

HAY SUMINISTROS GLOBALES IMPORTANTES

HOLGADA RELACIÓN STOCK / CONSUMO

Exportadores de peso... Mar Negro



Elab. propia en base USDA

SALDO EXPORTABLE RÉCORD PARA EL BLOQUE ➔ +50 MILLONES TONELADAS

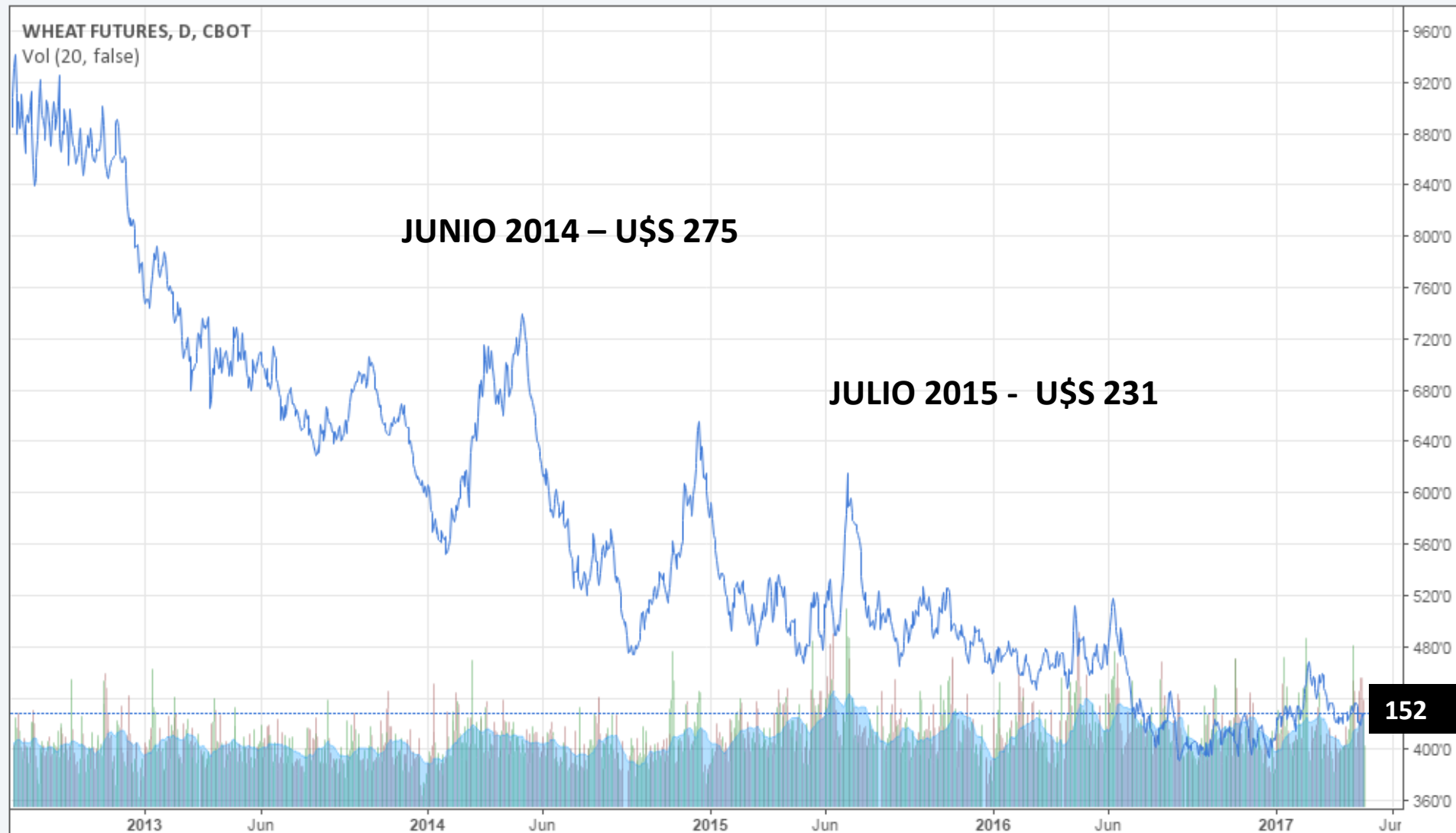
Cantidad y Proximidad → Competitividad



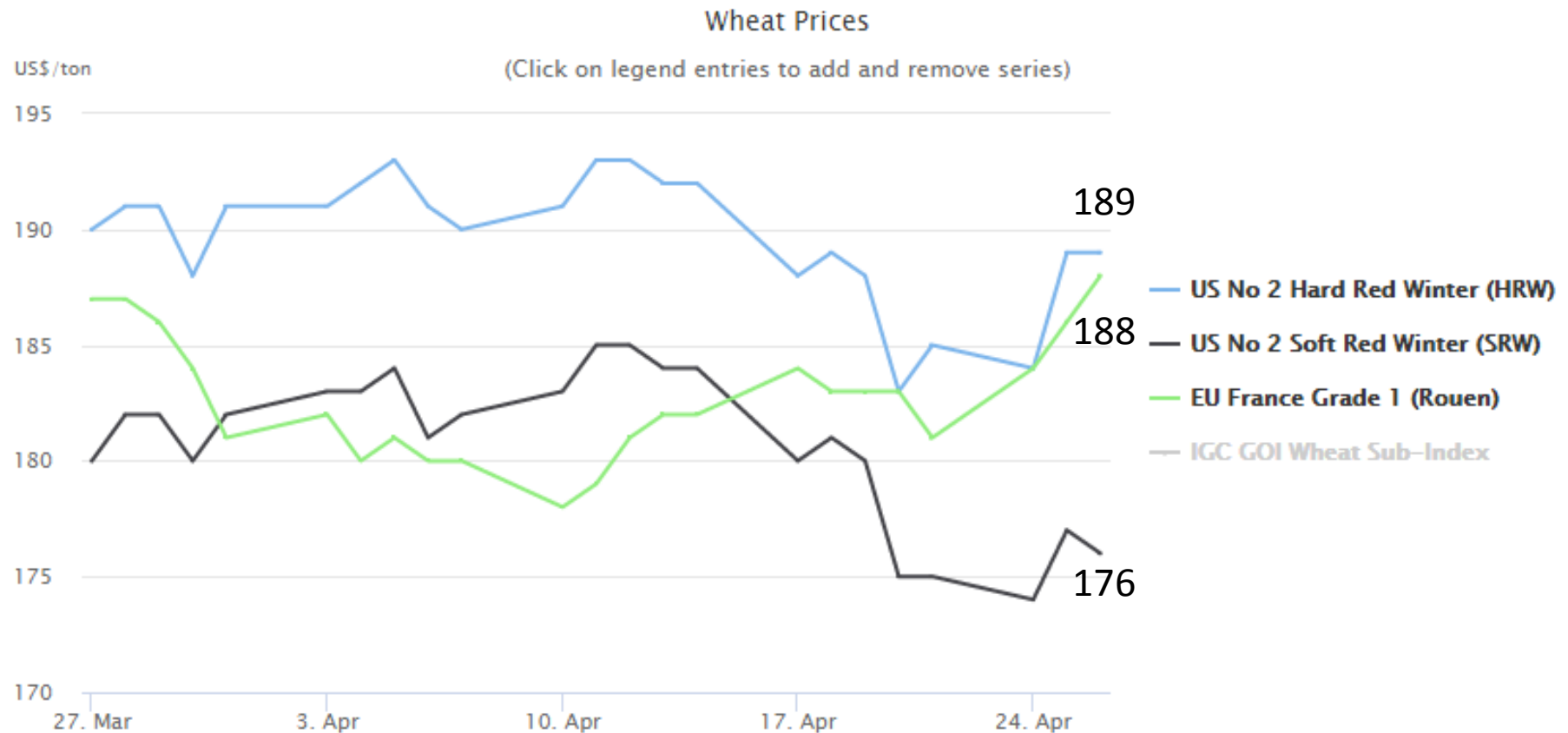
La reacción de Chicago...

Published on TradingView.com, April 27, 2017 16:43 UTC

CBOT_DL:W1!, D 427'4 ▲ +1'4 (+0.35%) O:426'0 H:431'0 L:425'0 C:427'4



Precios Exportación



	26 Apr	Daily \$ Change	Annual Change	52 Week Low	52 Week High
US No 2 Hard Red Winter (HRW)	\$189	-	-6 %	\$176	\$218
US No 2 Soft Red Winter (SRW)	\$176	-1	-12 %	\$168	\$212
EU France Grade 1 (Rouen)	\$188	+2	10 %	\$171	\$195

ARGENTINA

U\$S 188 pan

Cómo está comprando trigo Egipto?

MARZO 2017

- LDC UCRANIA:

- FOB → 195
- FLETE → 12.74
- C&F → 207.74

- OLAM RUSIA:

- FOB → 195.90
- FLETE → 12.39
- C&F → 208.29

- CASILLO FRANCIA

- FOB → 195.84
- FLETE → 15.05
- C&F → 210.89

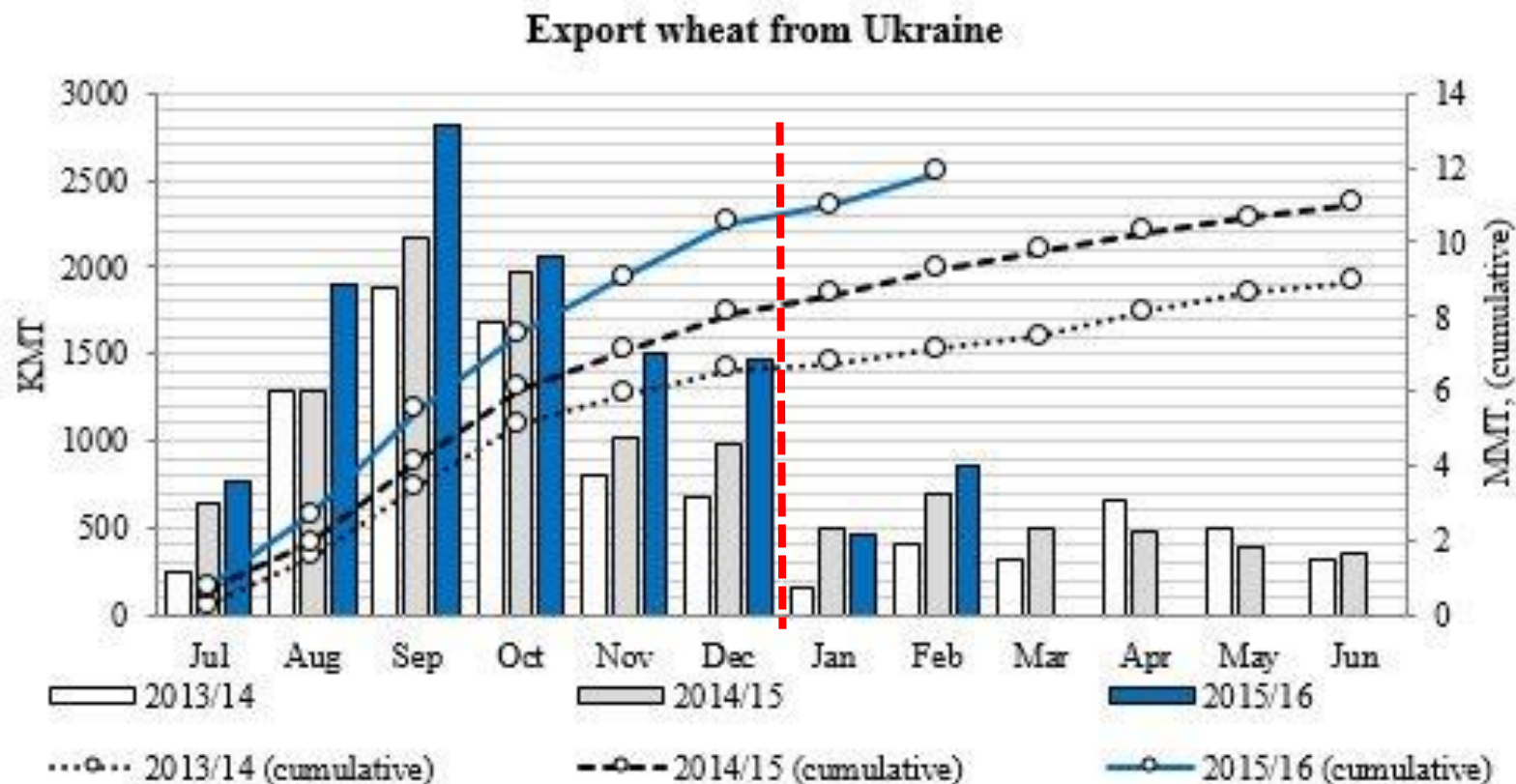
Mirando Norte de África – Sudeste Asiático

- FOB Rusia : u\$s 195.90
 - Flete: u\$s 12.74
 - CIF: u\$s 207.70
-
- Flete Argentina – Egipto: u\$s 28
 - FOB Argentina máx: u\$s 180
 - Costos fobbing: u\$s 15
 - Capacidad de pago: u\$S 165

TRIGO CÁMARA: 155 dispo – 165 agos – 167 sept – 170 oct

Suena interesante ...

En julio Mar Negro entra con fuerza...



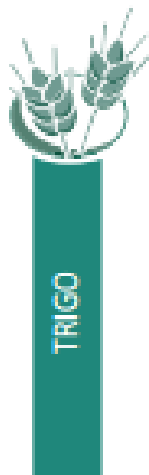
Oportunidad para exportaciones argentinas

En julio Mar Negro entra con fuerza...

- Agresivos en precios
- Mayor competencia para entrar con trigo cámara en destinos del Norte de África y Sudeste de Asia

Suena interesante ...

Argentina con récord productivo



CAMPAÑA	FECHA	STOCK INICIAL	PRODUCCIÓN	MOLIENDA (*)	SEMILLAS Y OTROS USOS (**)	EXPORTACIÓN	STOCK FINAL
2014 2015	01/12/2014 al 30/11/2015	1,80	13,90	5,60	1,20	4,40	4,50
2015 2016	01/12/2015 al 30/11/2016	4,50	11,30	5,86	0,80	8,80	0,34
2016 2017	01/12/2016 al 30/11/2017	0,34	18,40	6,00	0,90	11,30	0,54

(*) Industrialización para obtención de harinas y sémolas

(**) Otros usos comprende grano para uso forrajero.

Producción estimada: +18 millones de toneladas (privados 16 millones tns)

Exportaciones proyectadas: +11 millones de toneladas (USDA 10 millones tns)

Desempeño mercado

- Compras exportación ➔ 9,30 millones tns
- DJVE ➔ 7,9 millones tns
- Embarcado: (dic-abr) ➔ 7 millones tns
- Resta embarcar ➔ 4,3 millones tns
- Resta comprar ➔ 2 millones tns

Exportaciones

- Se embarcaron 7 millones tns ➔ 11 millones
- Pendiente Brasil ➔ 3 millones tns
 - Proteína 10,5 y más...
- Pendiente Otros ➔ + 1 millón tns
 - Cámara

Brasil

➔ Brasil 6,5 MILLONES DE TONELADAS

➔ Extra MERCOSUR: 1 millón de tns

➔ Paraguay + Uruguay: 1 millón de tns

➔ **Argentina: 4,5 millones de tns**

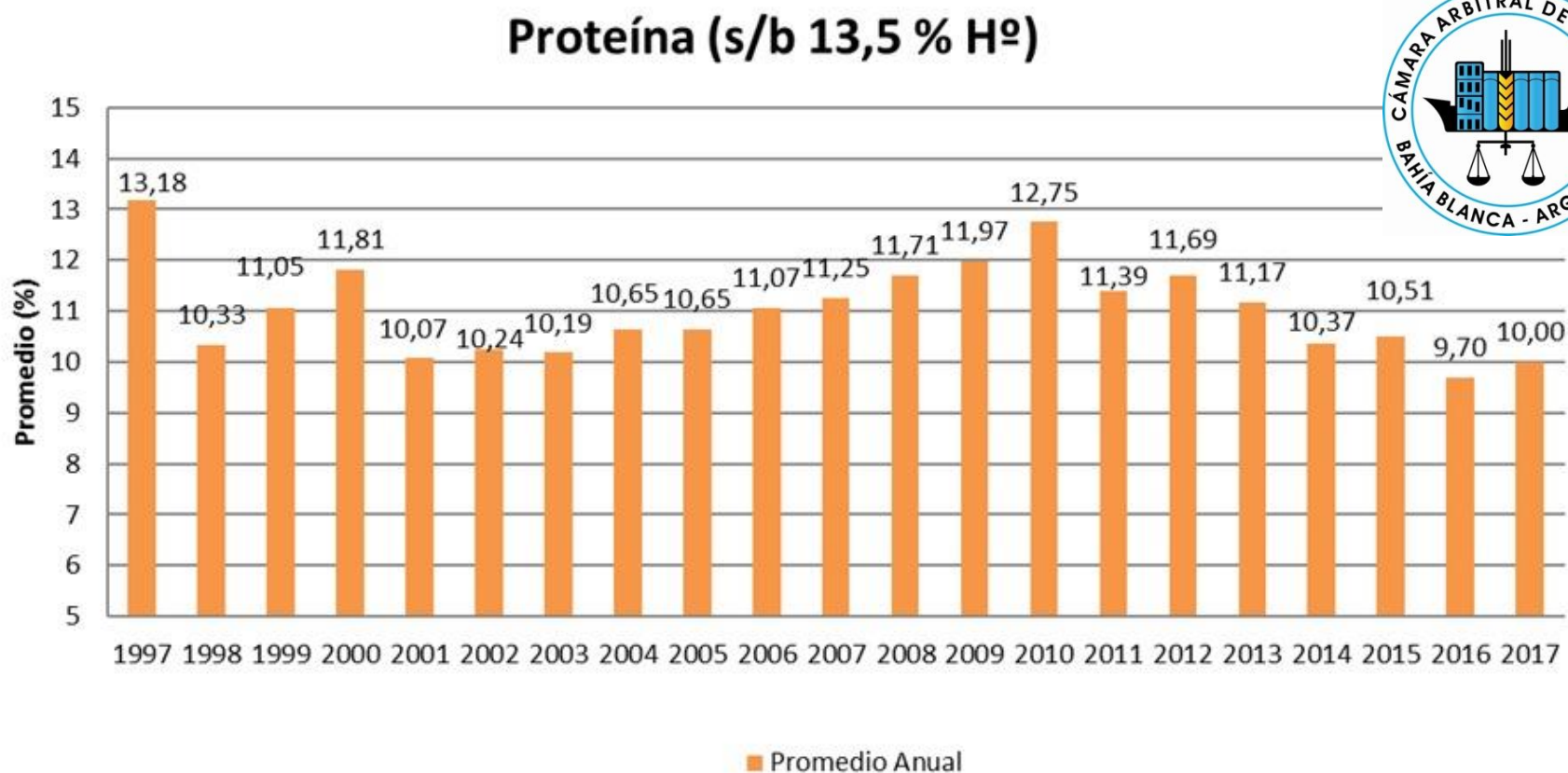
Mirando a Brasil

- FOB Estados Unidos: u\$s 188
- Flete: u\$s 27
- C&F: u\$s 215

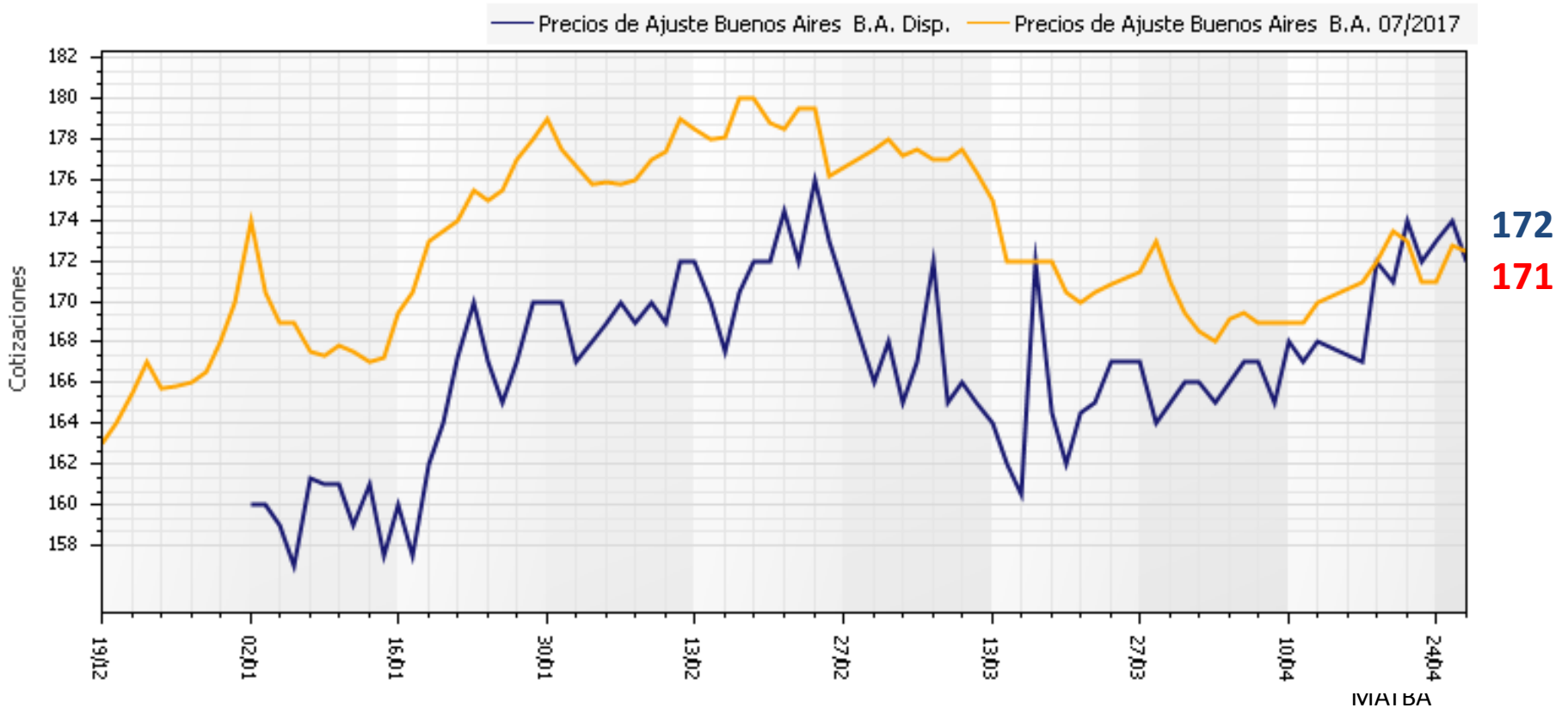
- Flete Argentina – Brasil: u\$s 18
- FOB Argentina máx: u\$s 197
- Costos fobbing: u\$s 15
- Capacidad de pago: u\$S 182

TRIGO $78 / 10,5 = 170$ mayo – 172 junio

Calidad – le cabe algún u\$s más...



MATBA – Dispo y Julio'17



* Mayo u\$s 171

* Julio u\$s 172

* Septiembre u\$s 173

Precios

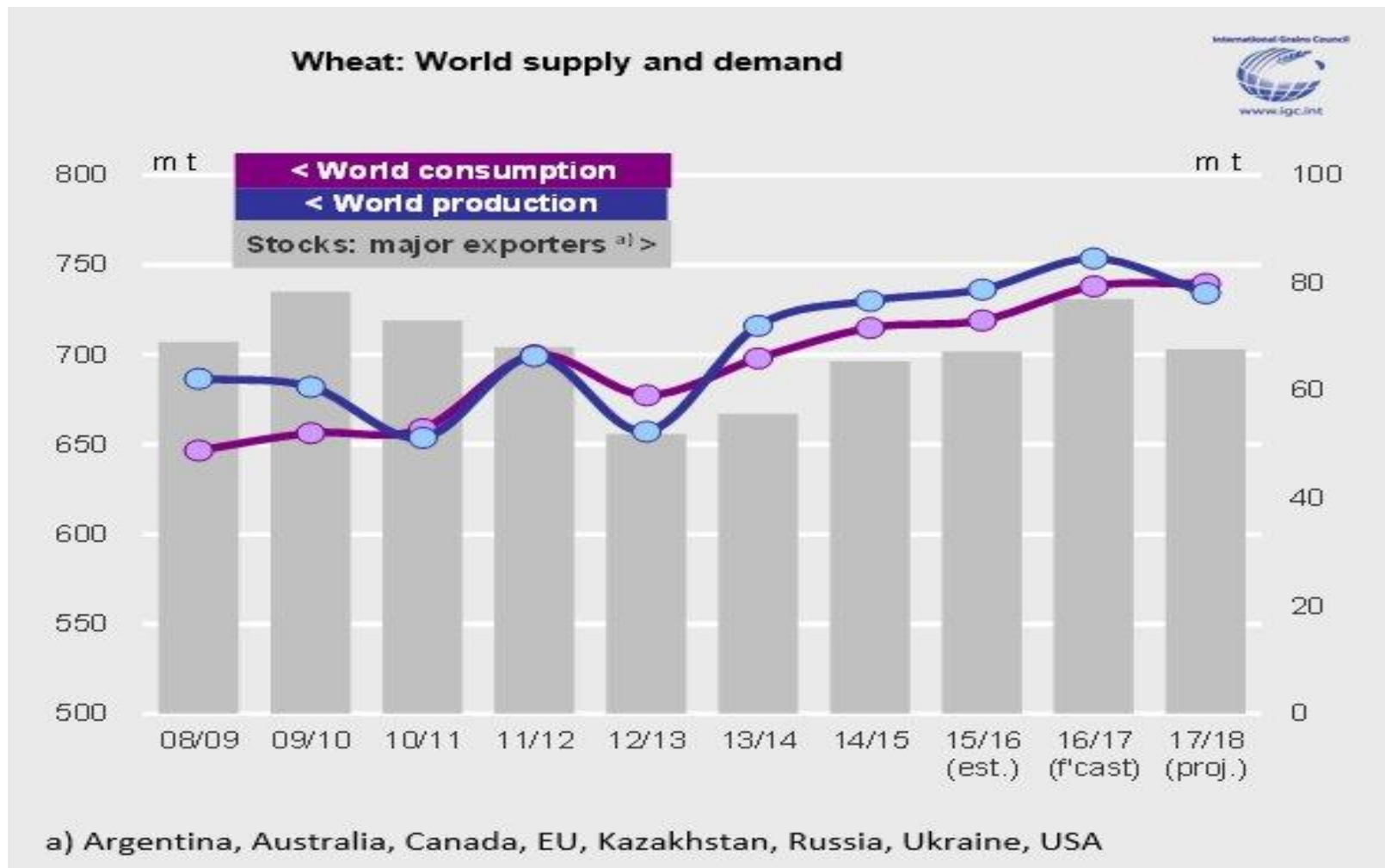
- Disponible
 - CC - \$ 2.400 (u\$s 155)
 - CC - U\$S 165 AGOSTO
 - CC - U\$S 167 SEPTIEMBRE
 - CC – U\$S 170 OCTUBRE

Interesante
- 78 / 10,5 - U\$S 170 MAYO
 - 78 / 10,5 - U\$S 172 JUNIO

Lo espero

Mirando la próxima... 2017-18

Primeras proyecciones 2017-18



Argentina 2017-18

- MÁS TRIGO

- Bolsa Buenos Aires ➔ + 8% área ➔ 5,5 millones ha.

- Ministerio

- Área 16/17:

- Cosechada: 5,6 millones de ha

- Área 17/18

- Cosechada +8% ➔ 6 millones de hectáreas

- Rinde: 3.200 tns/ha

- Producción ➔ +19 millones tns

ENCUESTA CREA: +17% ÁREA TRIGO

Situación Comercial Argentina

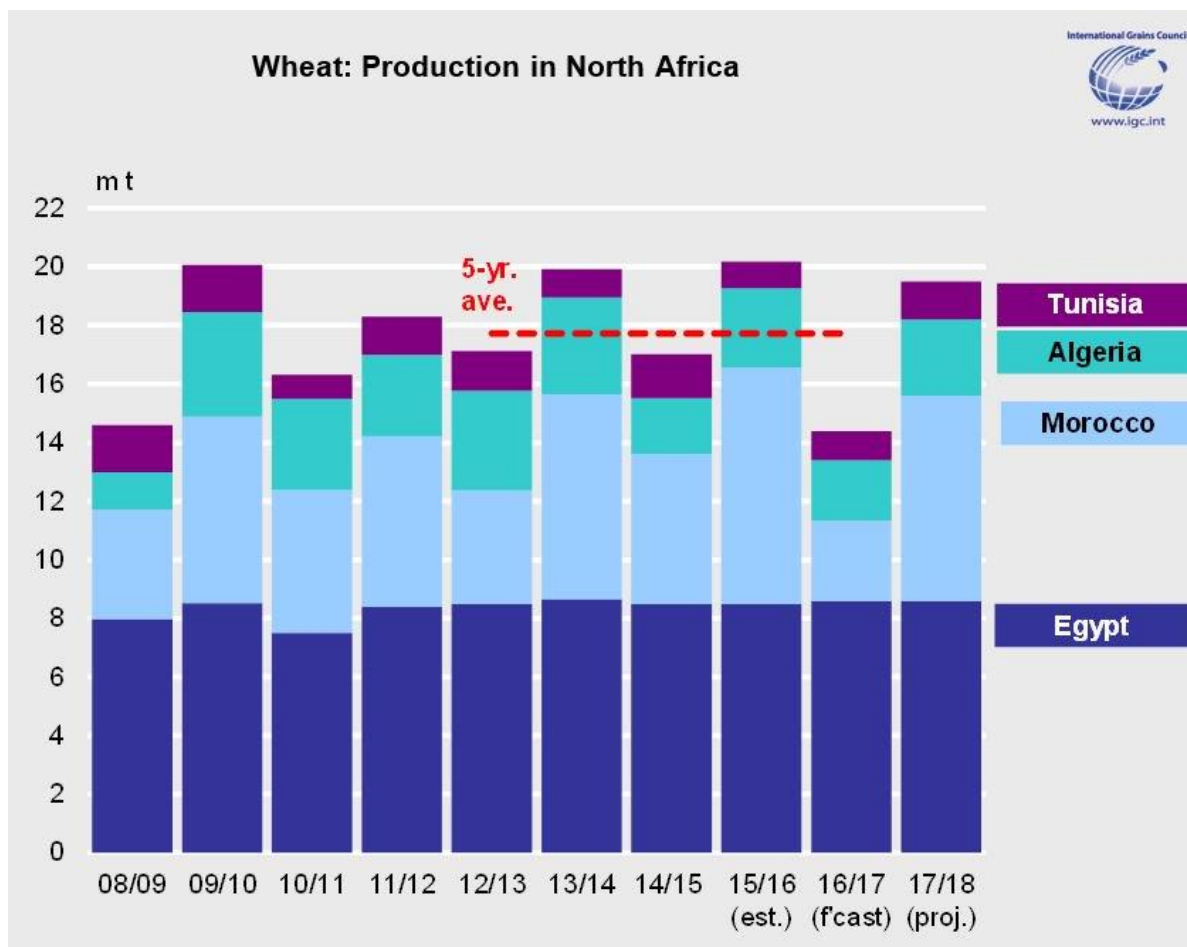
Stock Final 16/17	1 M Tns		
Producción 17/18	18,5 M Tns	Oferta Total	19,5 M Tns

PROYECCIONES COMERCIALES

Exportaciones 2018	➔	10	millones de tns
Molinería 2018	➔	6	millones de tns
Semillas y otros usos	➔	1	millones de tns
Demanda Total	➔	17	millones de tns
Remanente	➔	2,5	millones de tns

En un mundo bien abastecido
Atentos a la presión sobre precios

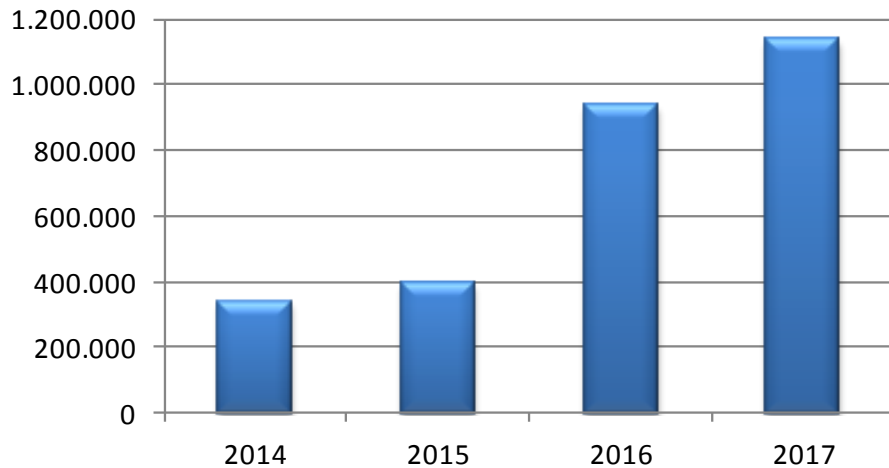
Producción Bloque Norte de África 2017/18



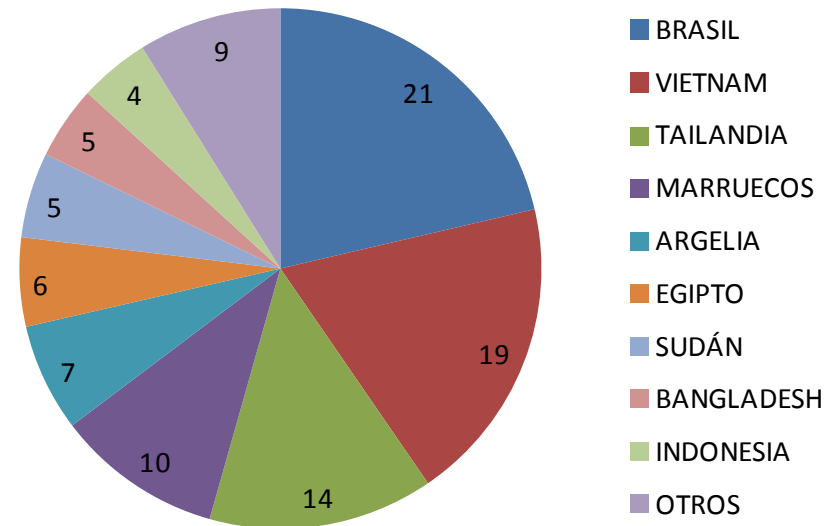
Exportaciones Enero – Marzo

Puerto Bahía Blanca

Trigo - Exportaciones Puerto Bahía Blanca
Enero-Marzo (Tns)

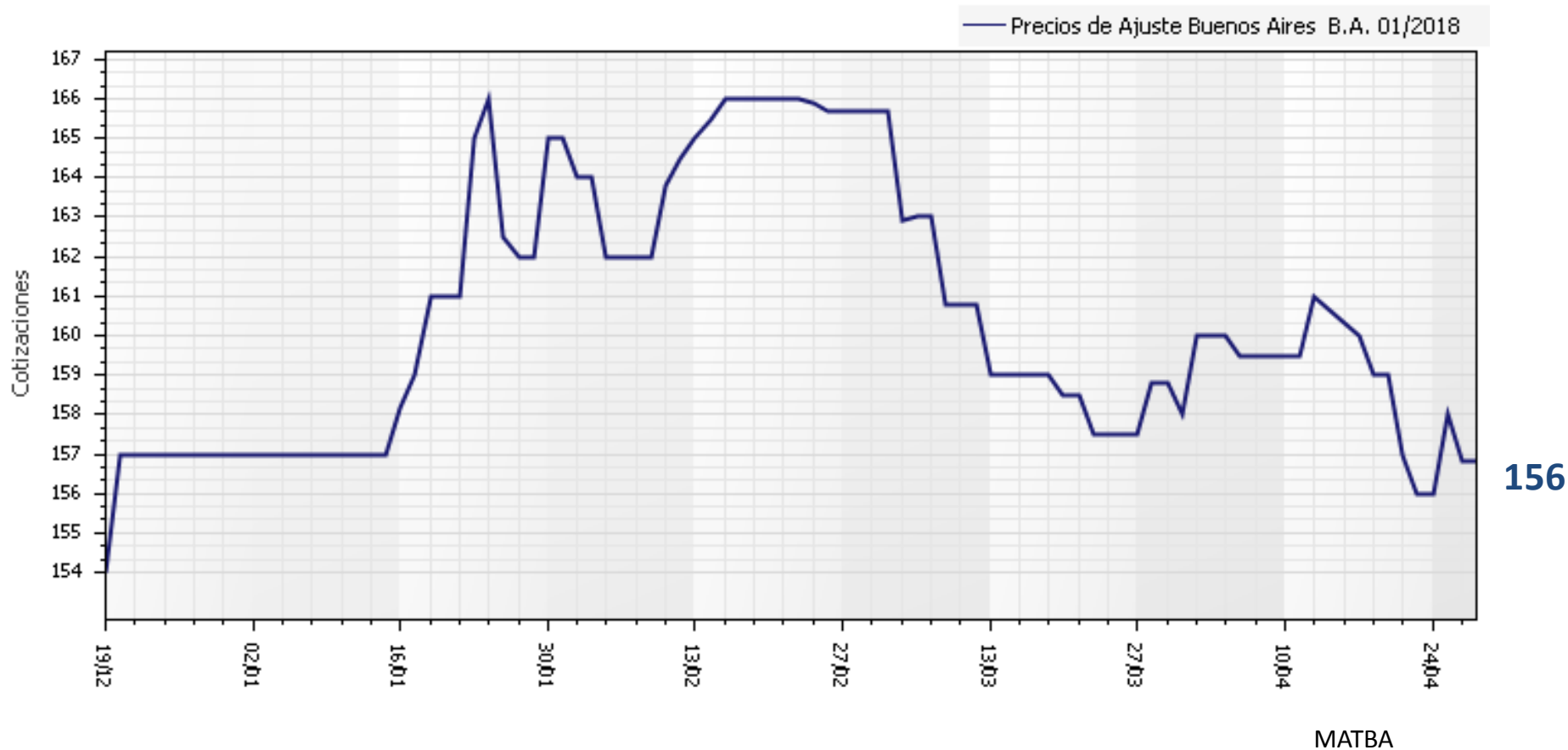


Trigo - Destinos - Participación %



70% Norte de África y Sudeste de Asia

MATBA – Enero 2018



Exportación Diciembre - Enero ➔ 155 dólares

u\$s 17 por debajo del contrato septiembre

Mercado proyecta otro ciclo de abultada producción local en un mundo competitivo

Margen 16/17 (Sudoeste Bs As)

- Precio: 155 dls / Tn
- Rinde: 35 qq
- Ingreso Bruto: 542,5 dls / ha
- Gastos Comer: 140 dls / ha
- Ingreso Neto: 402,5 dls / ha
- Costos Directos: 265 dls / ha
- **Margen Bruto: 137,5 dls / ha**

Rinde de indiferencia:
2.600 kg/ha

Gastos Comercialización:
Flete corto y largo: 30+200 km Bahía Blanca
Impuestos, Sellados, Paritaria, Comisión Acopio

Precio de indiferencia:
u\$s 116 / Tn.

Positivo – Relación insumo-producto

Favorable →

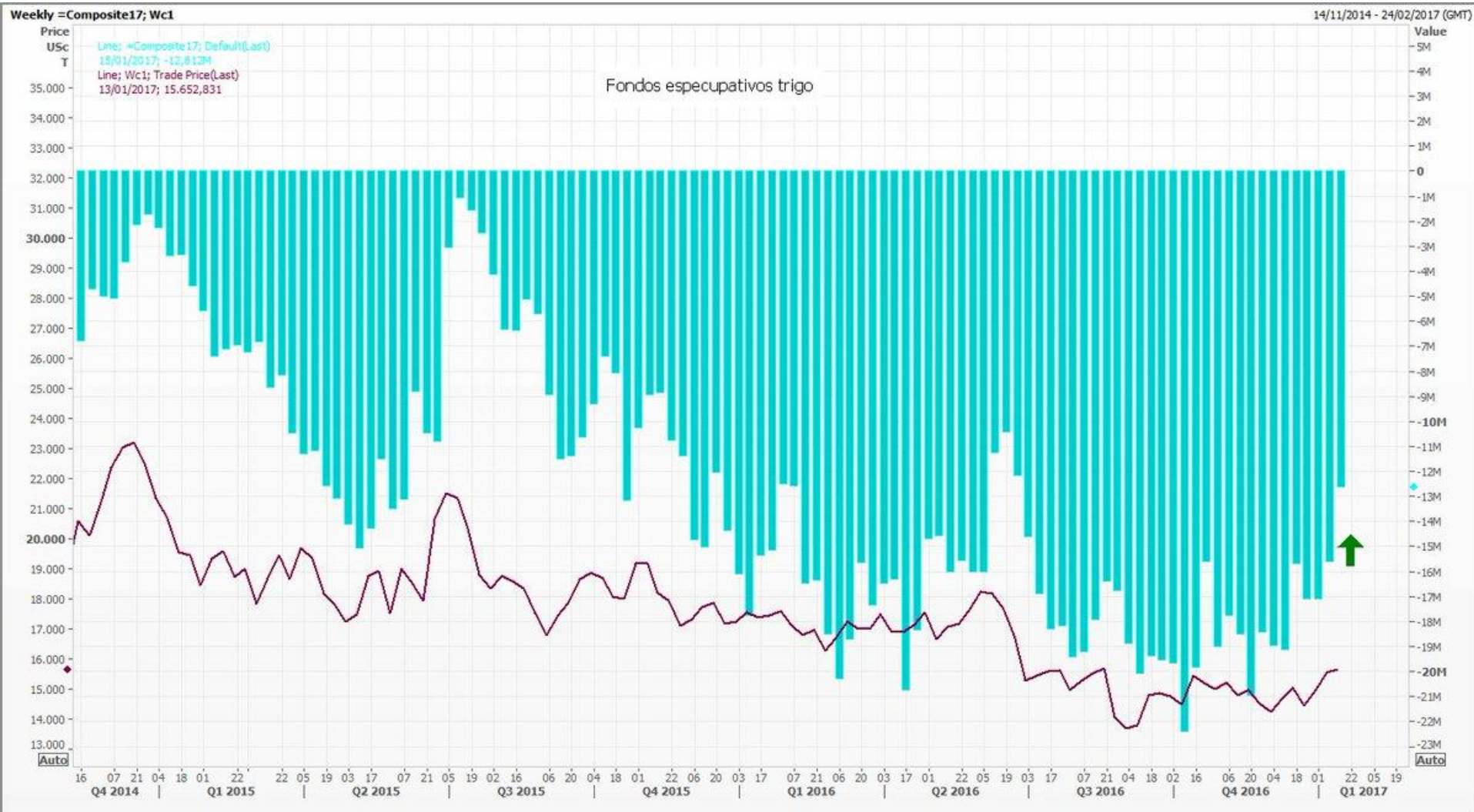
Trigo u\$s 155 (Condición Cámara - Enero 2018)

Urea u\$s 400 → Relación I/P = 2,6

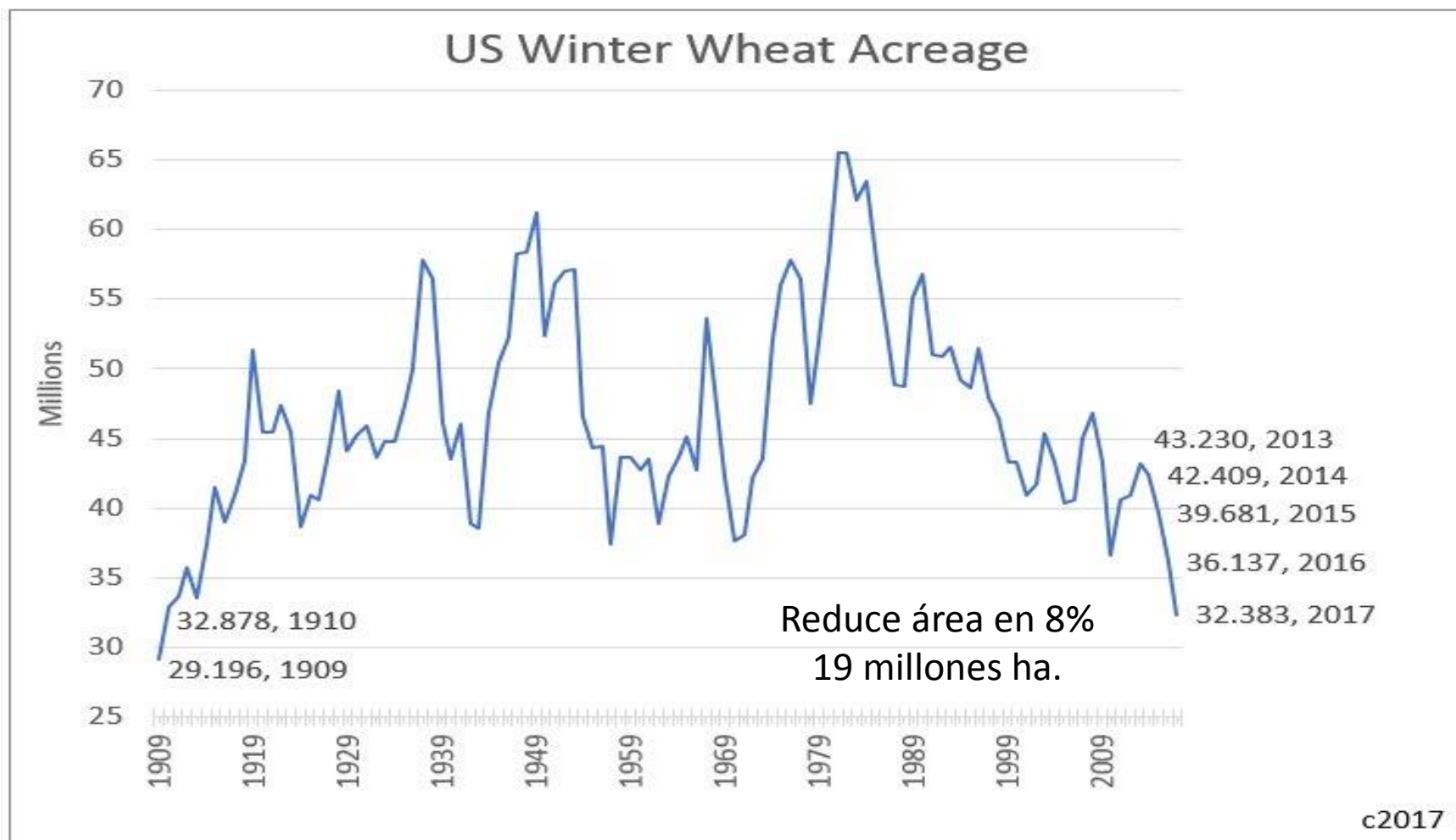
DAP u\$s 500 → Relación I/P = 3,2

	Dic 01	Jul 07	Jul 08	Jul 09	Jul 10	Jul 11	Jul 12	Jul 13	Jul 14	Jul 15	Jul 16	Abr 17
Urea	2.2	2.5	3.3	2.6	3.0	3.9	4.0	1.2	2.3	4.5	2.1	2.6
DAP	2.8	3.7	5.9	3.2	4.1	5.1	4.5	1.5	2.9	5.7	3.2	3.2

Positivo – Posición Fondos



Positivo – Recorte área USA



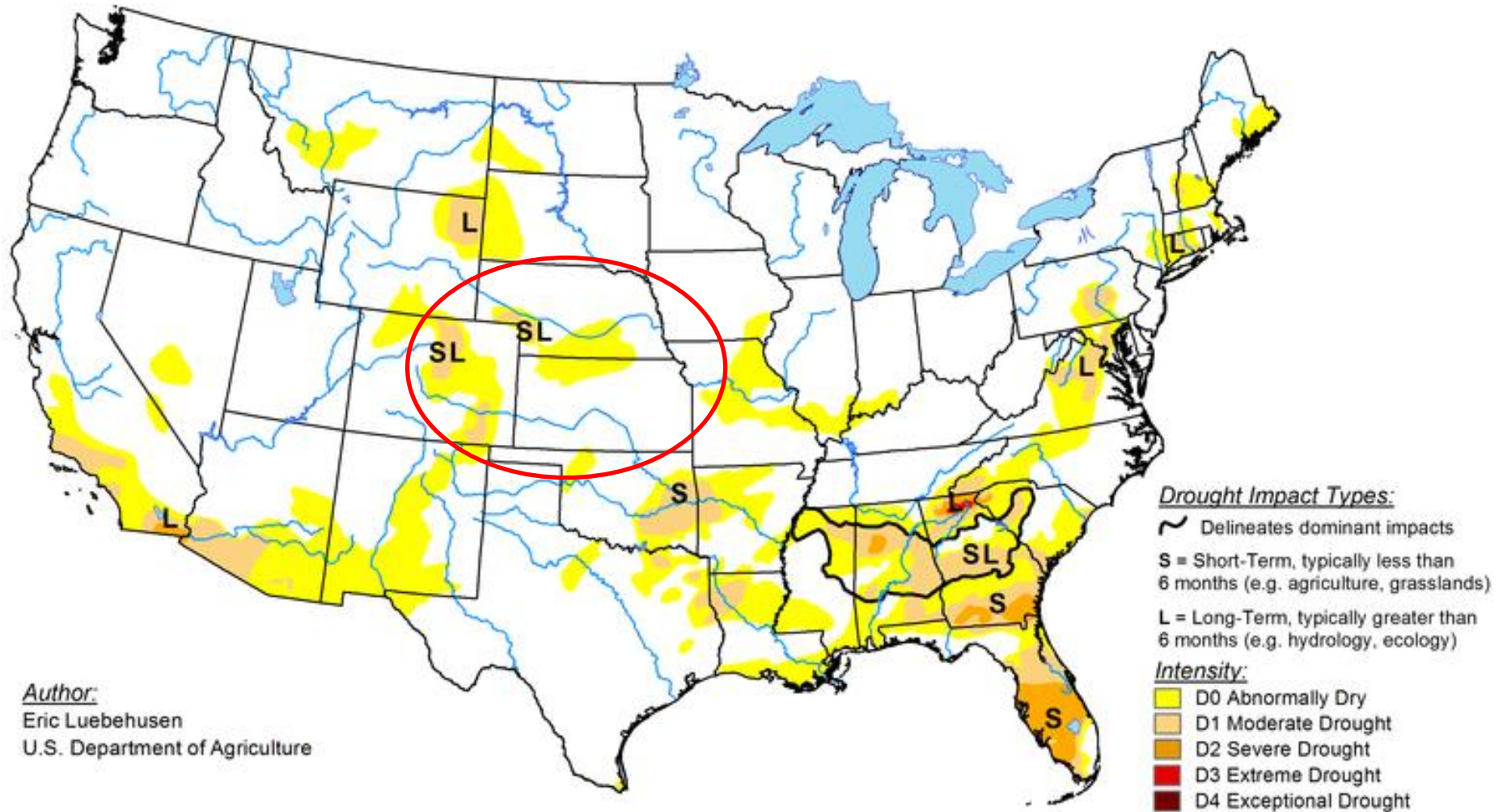
Bueno Excelente:

54% abril 2017

vs

59% abril 2016

Monitor de Sequía USA - 25/04



Bueno Excelente:

54% abril 2017

vs

59% abril 2016

Positivo

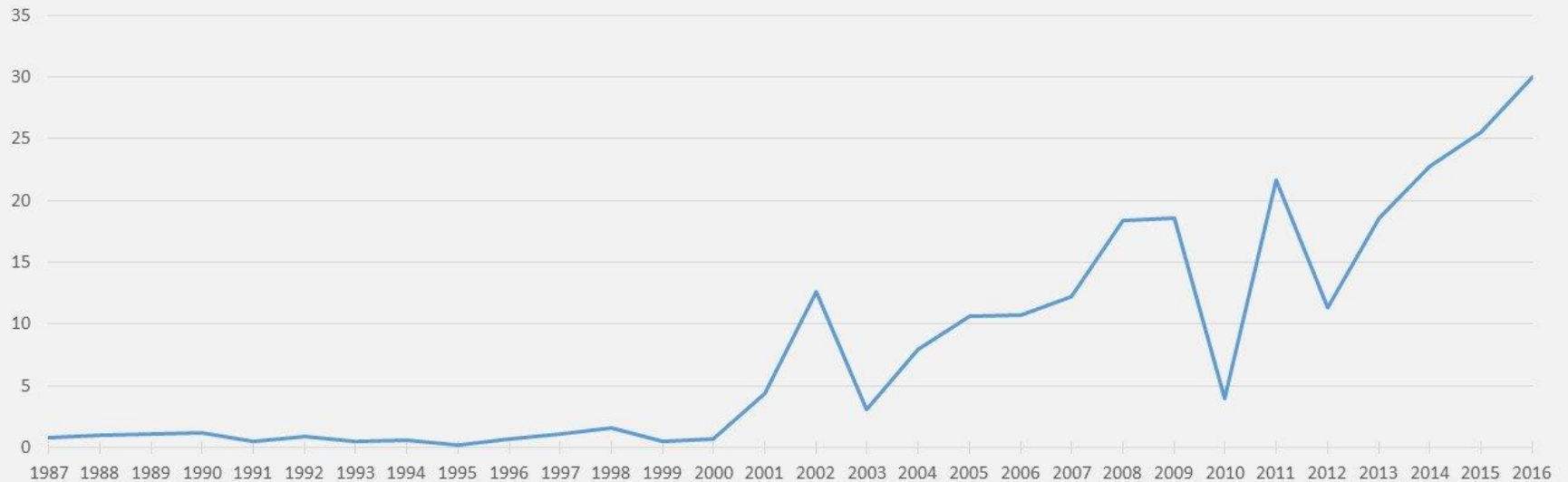
- Clima en regiones del Hemisferio Norte no acompaña de la mejor manera:
 - Francia
 - Rusia
 - Ucrania
- Definiendo trigos de invierno
- Implantando trigos de primavera

No es el azar...

 green square agro consulting

Russian wheat exports, 1987-2016, MMT

Source: USDA



Trigo

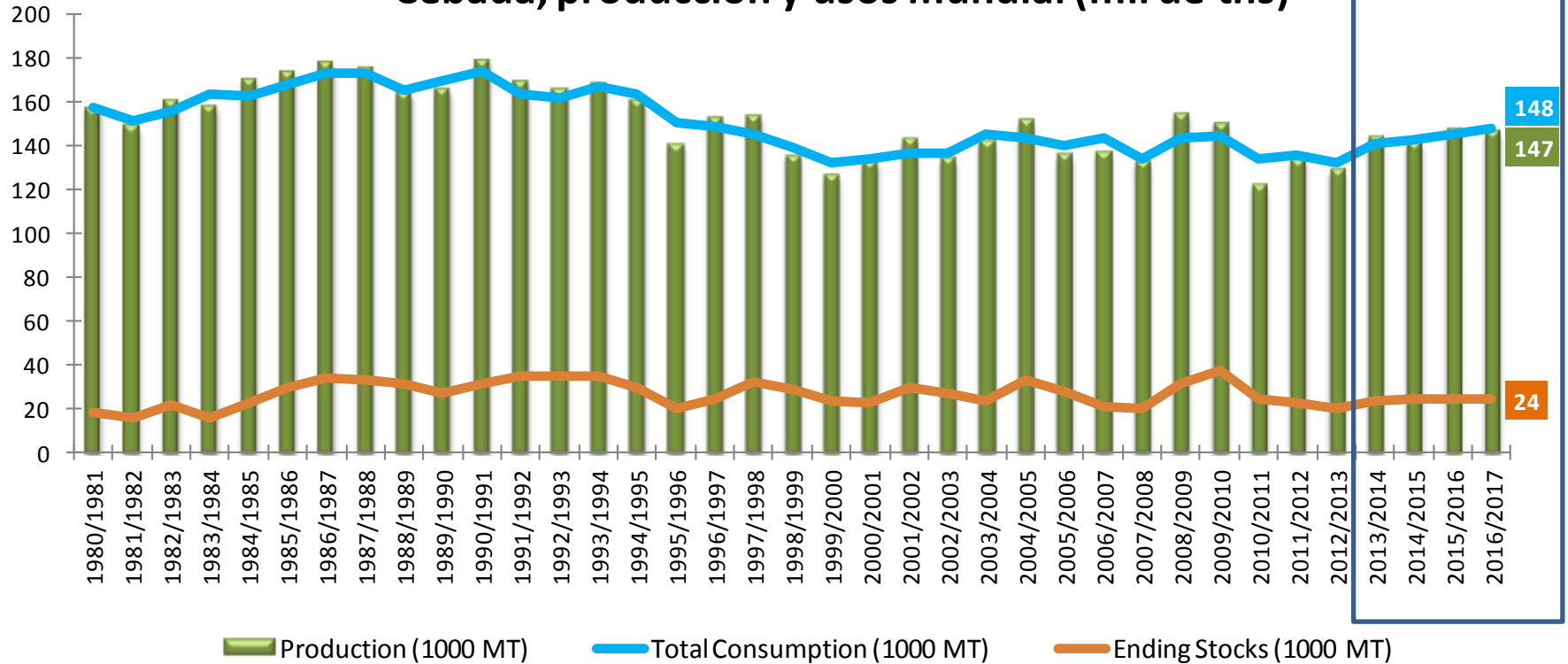
- Mercado global bien abastecido
 - La demanda lo sabe
- Asumido en precios
 - Forjando pisos ???
- 2017/18 ➔ primer ajuste en stocks en 4 años
 - Positivo, pero igualmente en niveles altos
- Argentina
 - Récord productivo 16/17
 - Récord productivo 17/18 ???
- Hay señales
 - Optimista con cautela

Mercado de Cebada



Cebada

Cebada, producción y usos mundial (mln de tns)

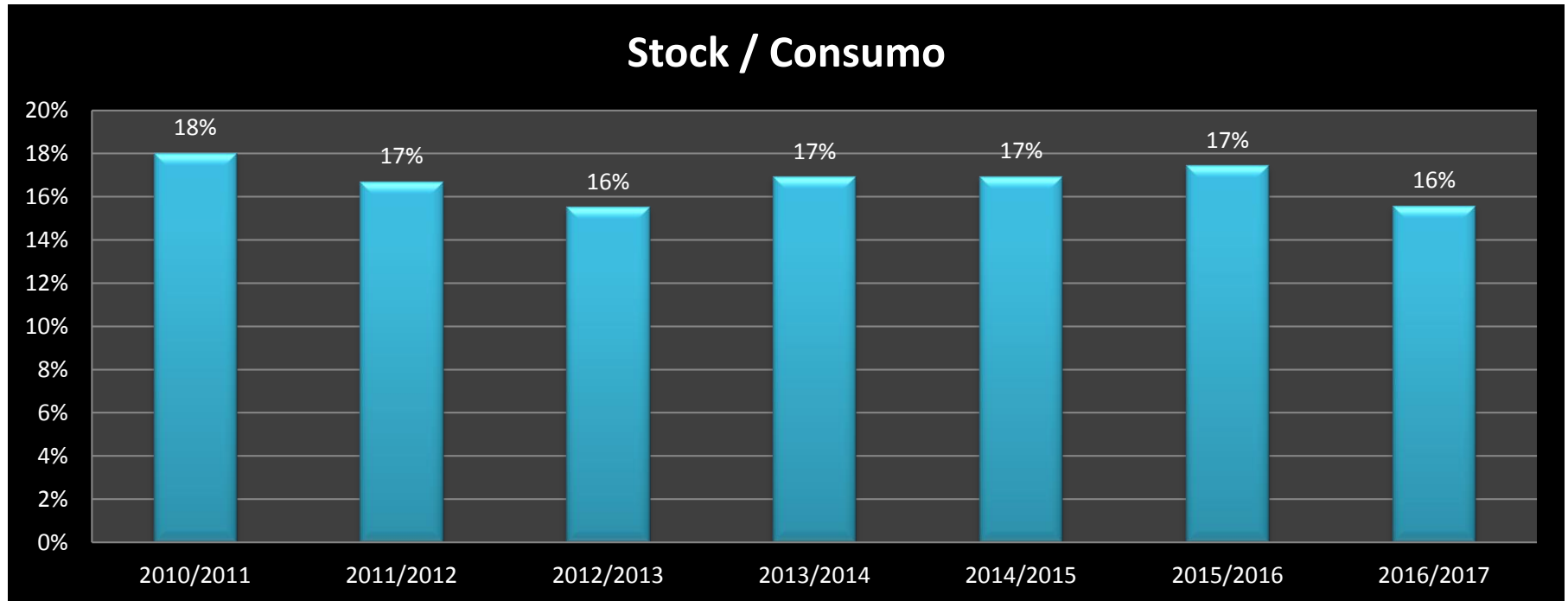


Elab. propia en base USDA

- PRODUCCIÓN Y CONSUMO EN PARIDAD
- STOCKS ESTABLES A NIVEL MUNDIAL
- 70 % MERCADO FORRAJERO

EL LASTRE: MAÍZ

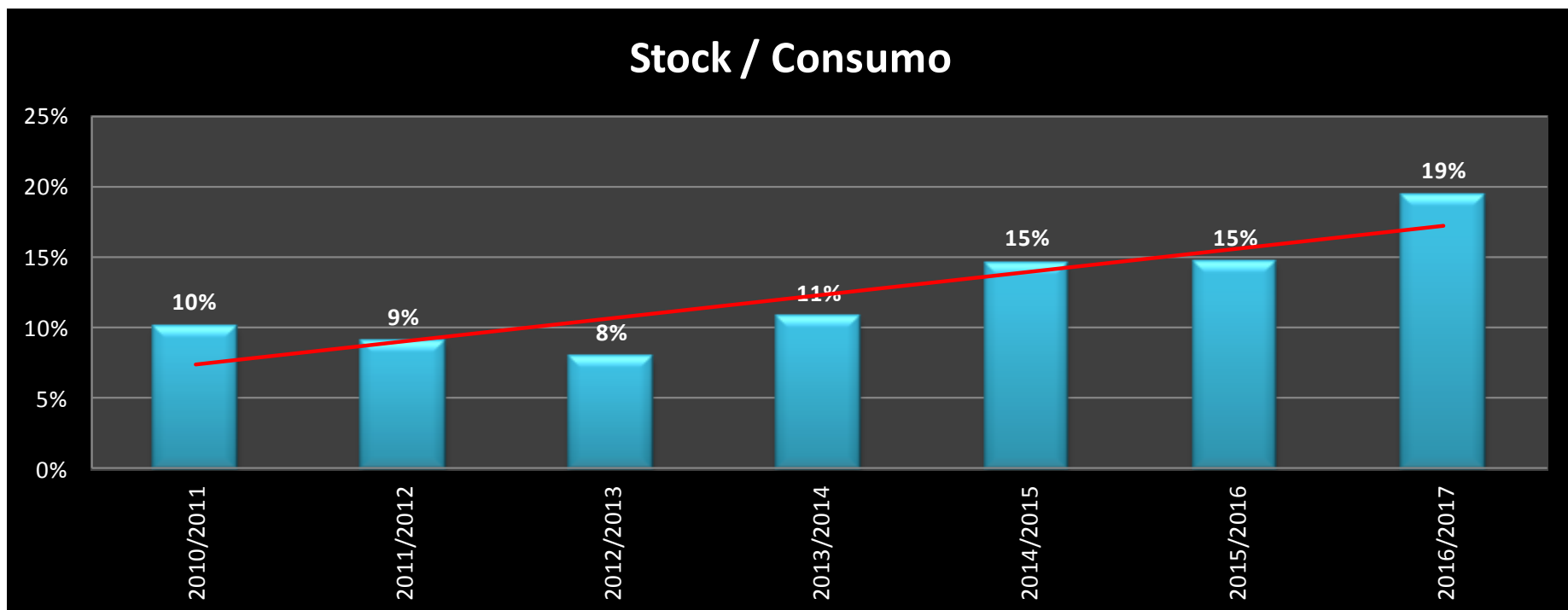
Relación Stock/Consumo Mundial



Elab. propia en base USDA

SIN VARIACIONES DE MAGNITUD

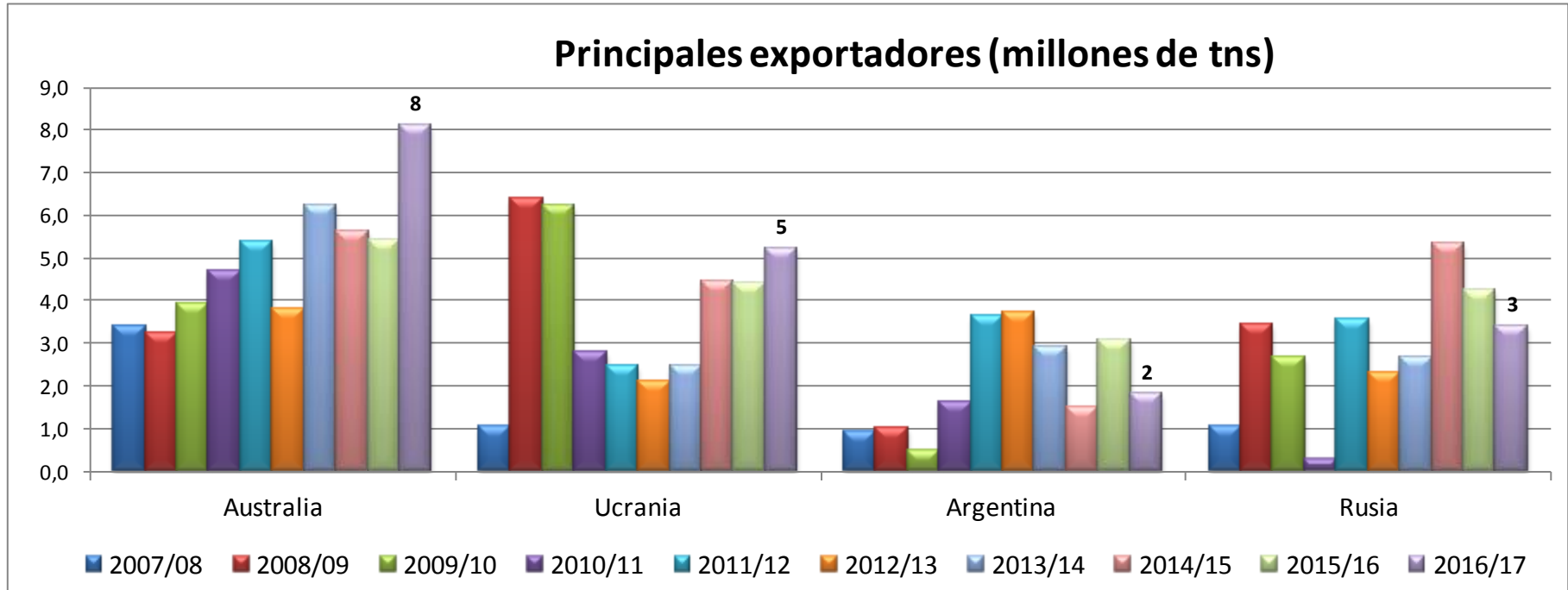
Lo que golpea al mercado de forrajeros...



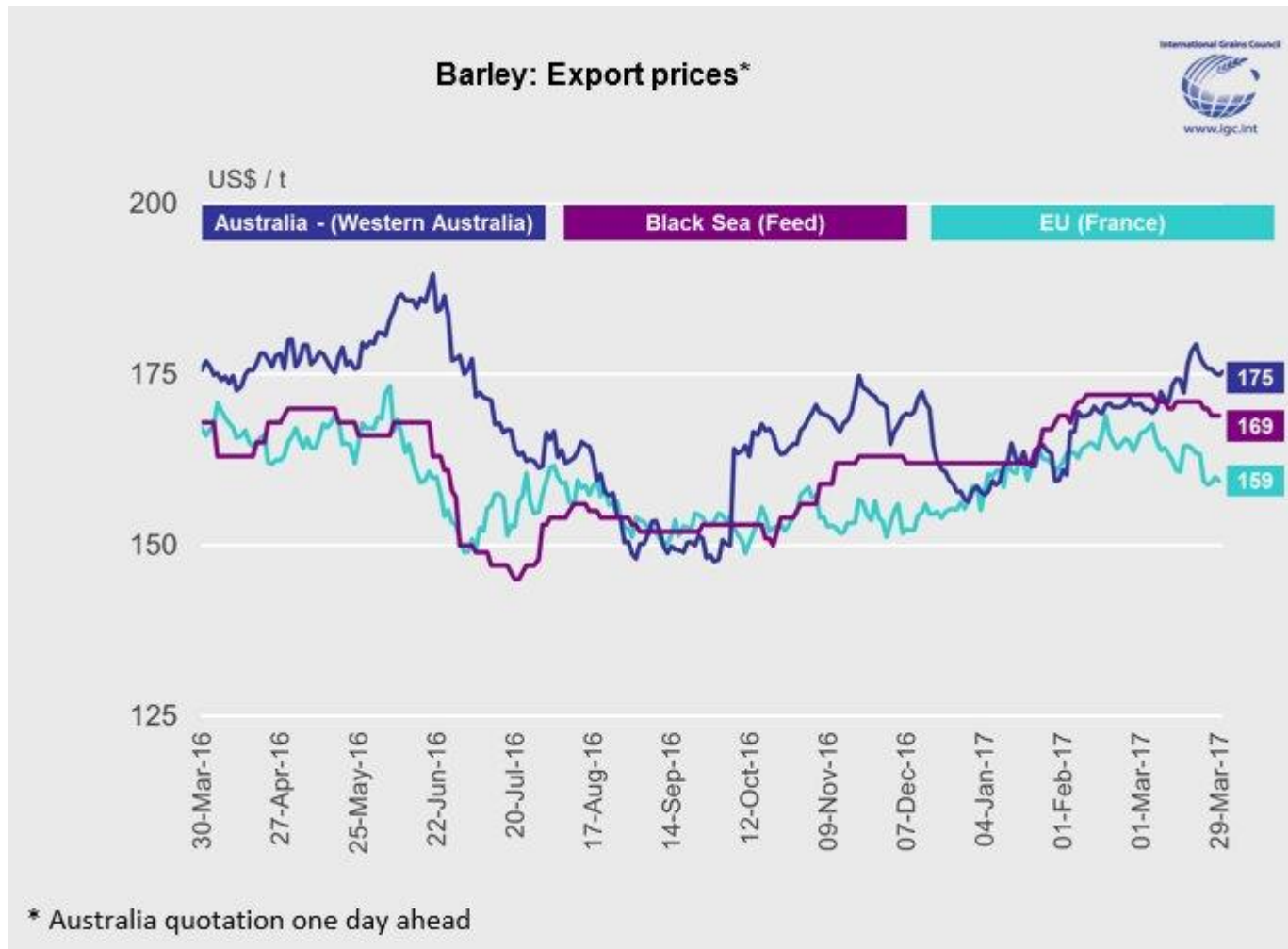
Elab. propia en base USDA

- ➔ Fuerte recomposición en Relación Stock / Consumo
- ➔ Demanda advierte que se enfrenta a un escenario más relajado

Jugadores de peso con saldo exportable



Precios de Exportación



ARGENTINA

158

FORRAJERA

ARGENTINA

185

CERVECERA

Mirando Arabia Saudita

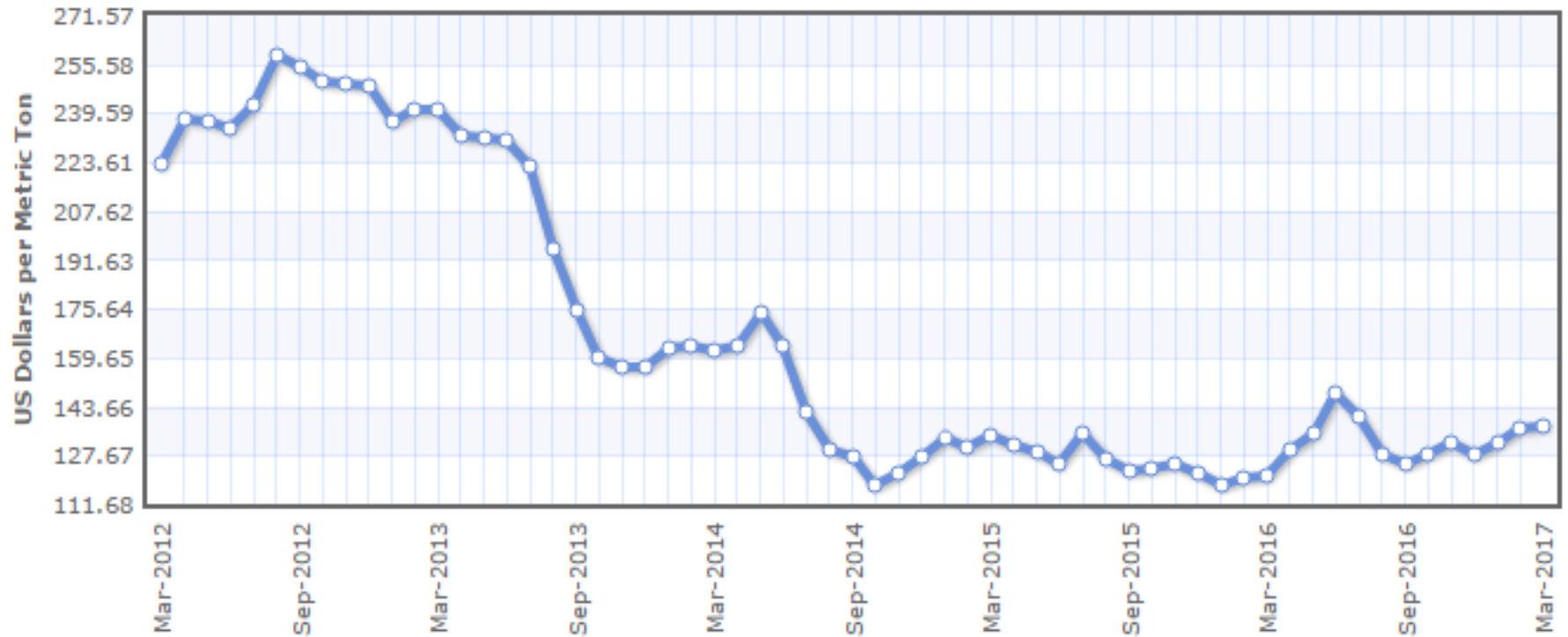
- FOB Rusia : u\$s 169
- Flete: u\$s 12
- CIF: u\$s 181

- Flete Argentina – A. Saudita: u\$s 30
- FOB Argentina máx: u\$s 151
- Costos fobbing: u\$s 15
- Capacidad de pago: u\$S 136

Forrajera disponible: u\$s 140

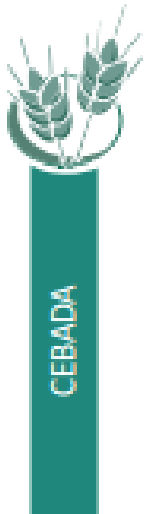
Canadá - Otro jugador de peso

Mercado interno – u\$s / Tn



Fuente: Index Mundi

Situación Local



CAMPAÑA	FECHA	STOCK INICIAL	PRODUCCIÓN	INDUSTRIALIZACIÓN Y OTROS USOS (*)	EXPORTACIÓN	STOCK FINAL
2014 2015	01/12/2014 al 30/11/2015	1,49	2,90	2,00	1,50	0,89
2015 2016	01/12/2015 al 30/11/2016	0,89	4,90	2,20	3,10	0,49
2016 2017	01/12/2016 al 30/11/2017	0,49	3,30	1,70	1,50	0,59

(*) Industrialización: grano para producción de malta. Otros Usos: Semilla y grano con destino forrajero.

FUERTE RECORTE EN PROYECCIÓN DE EXPORTACIONES E INDUSTRIALIZACIÓN

MERCADO CON MENOR TRACCIÓN

DEMANDA SIN SOBRESALTOS

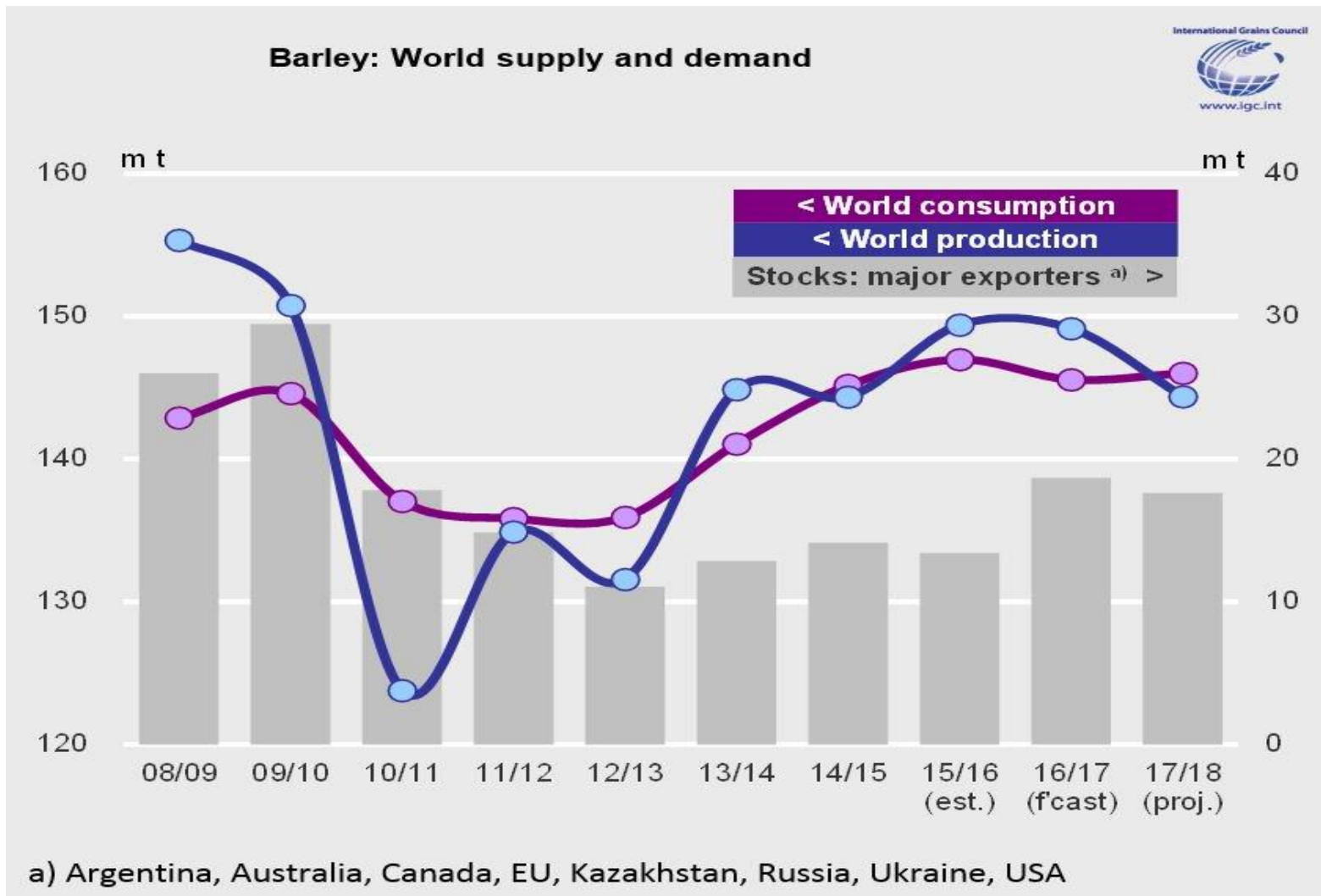
FORRAJERA: PARIDAD DE EXPORTACIÓN

CERVECERA: APARECIERON CONDICIONES

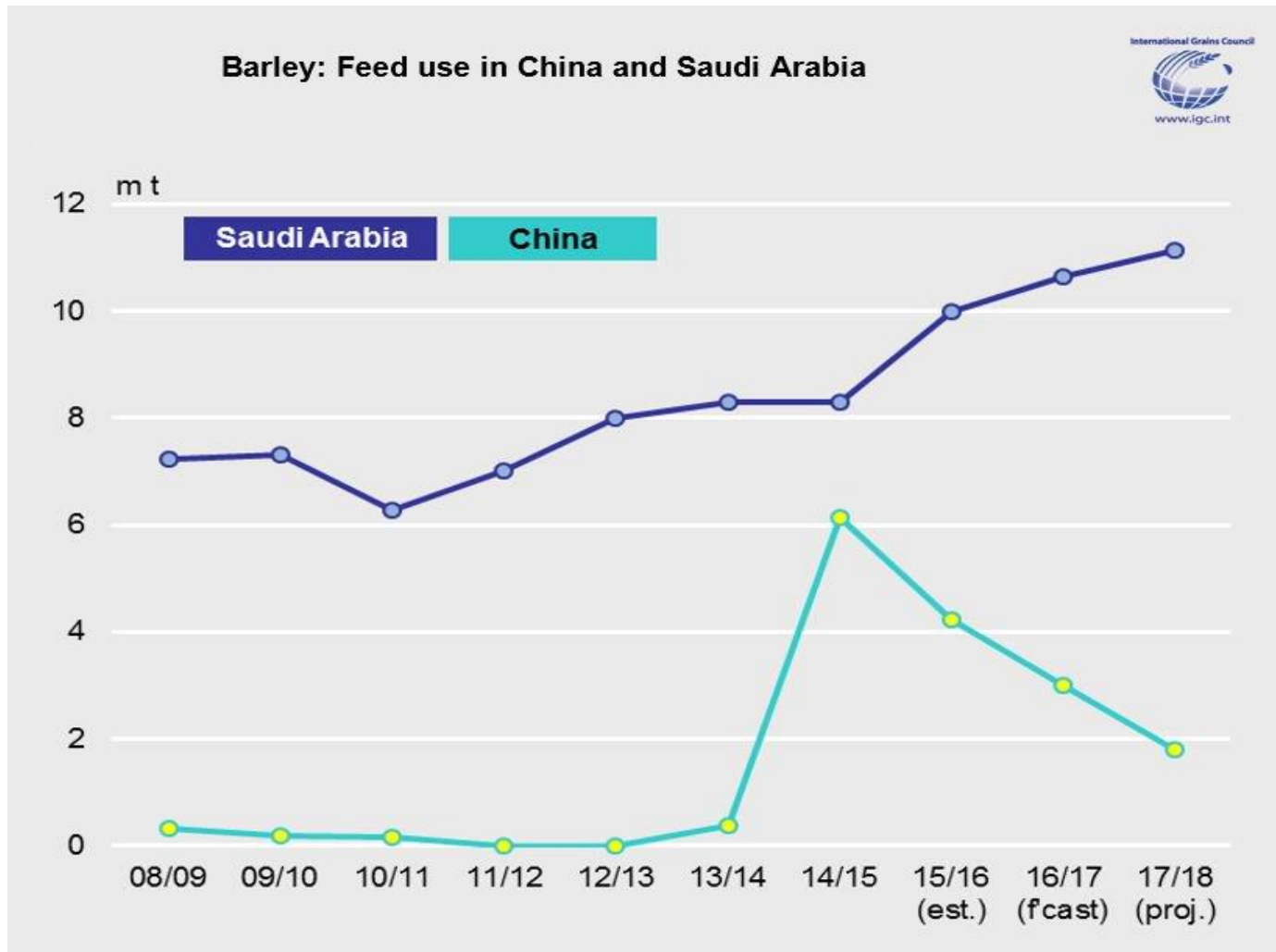
Mercado Disponible

- Forrajera
 - Operando en paridad de exportación
 - u\$s 140 ➔ Abiertos en ABRIL
 - Mercado extiende ventana
 - POSITIVO
- Cervecera...
 - Exportación
 - u\$s 155 Septiembre

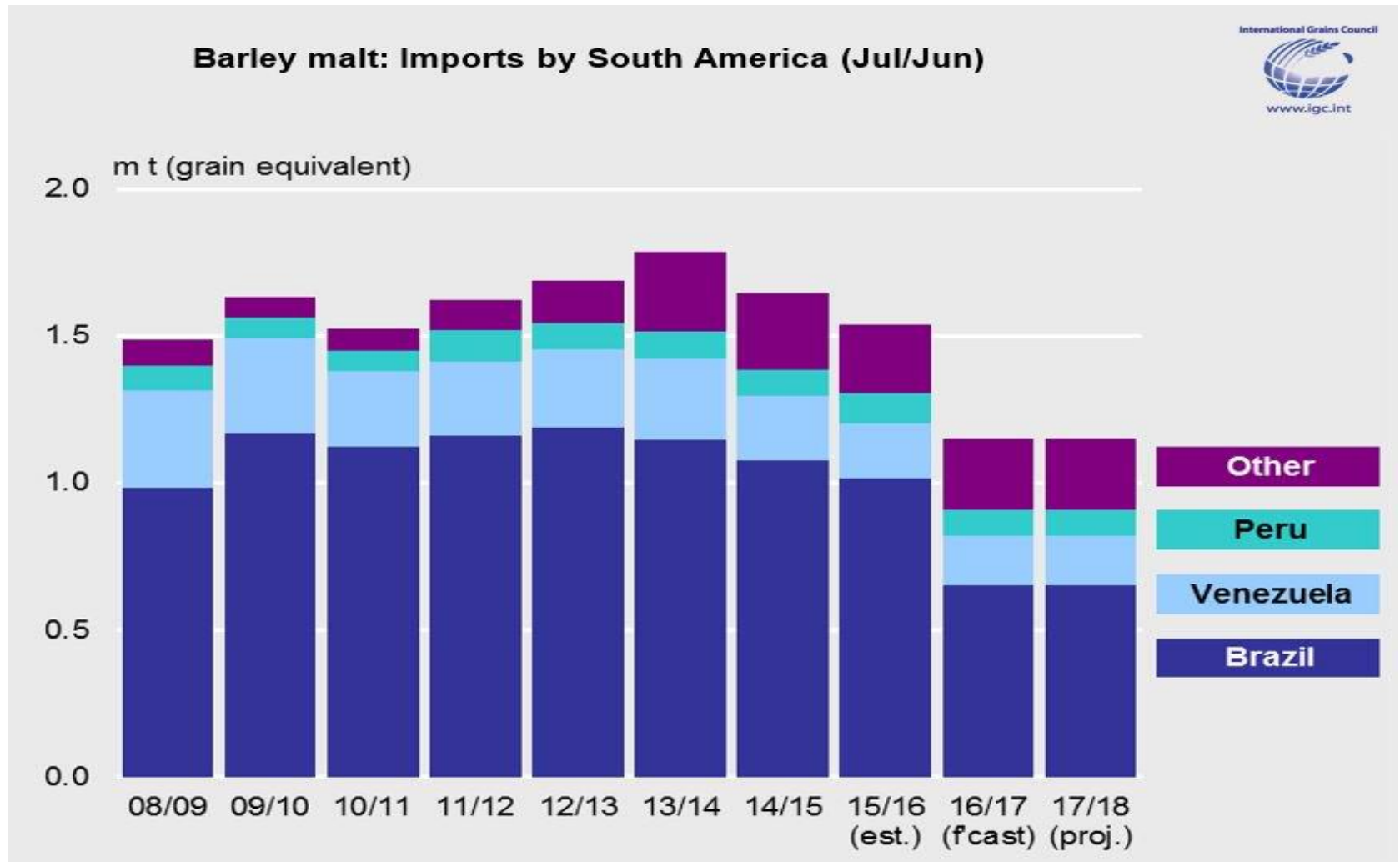
Hacia adelante ... 2017/18



2017/18 – Uso forrajero A. Saudita y China



2017/18 – Malta requerimientos Sudamérica (equivalente grano)



Señales de Mercado Local 17/18...

- Forrajera u\$s 140
 - Diciembre - Enero
- Cervecera Exportación u\$s 165
 - Enero – marzo
- Cervecera Maltería
 - Formula Mejorada

Maltería

- Fijo u\$s 165 hasta 30/06
- Formula
 - 50% x u\$s 190
 - 50% x 80% trigo Chicago

27/04/17

- $0,50 \times 190 = \text{u\$s } 95$
- $0.50 \times 0.80 \times 172 = \text{u\$s } 68,8$
- Resultado = u\$s 163.80

Maltería

- Positivo
 - Hasta 30/06 ➔ Piso u\$s 165
 - Sin restricciones de volumen a fijar
 - Hasta 30/06 posibilidad de especular con:
 - Mercado climático Estados Unidos
 - Definición de rendimientos de cultivos Hemisferio Sur

Maltería

- A considerar
 - Se exige siembra con semilla materia

VARIEDAD	PRECIO U\$S	CONV. PARA ENTREGAR EN :
MP 1012	375	PUAN
ANDREIA	425	BAHIA BLANCA/TS.AS.
DANIELLE	425	TRES ARROYOS
MONTOYA	445	TRES ARROYOS
SHAKIRA	402	TRES ARROYOS

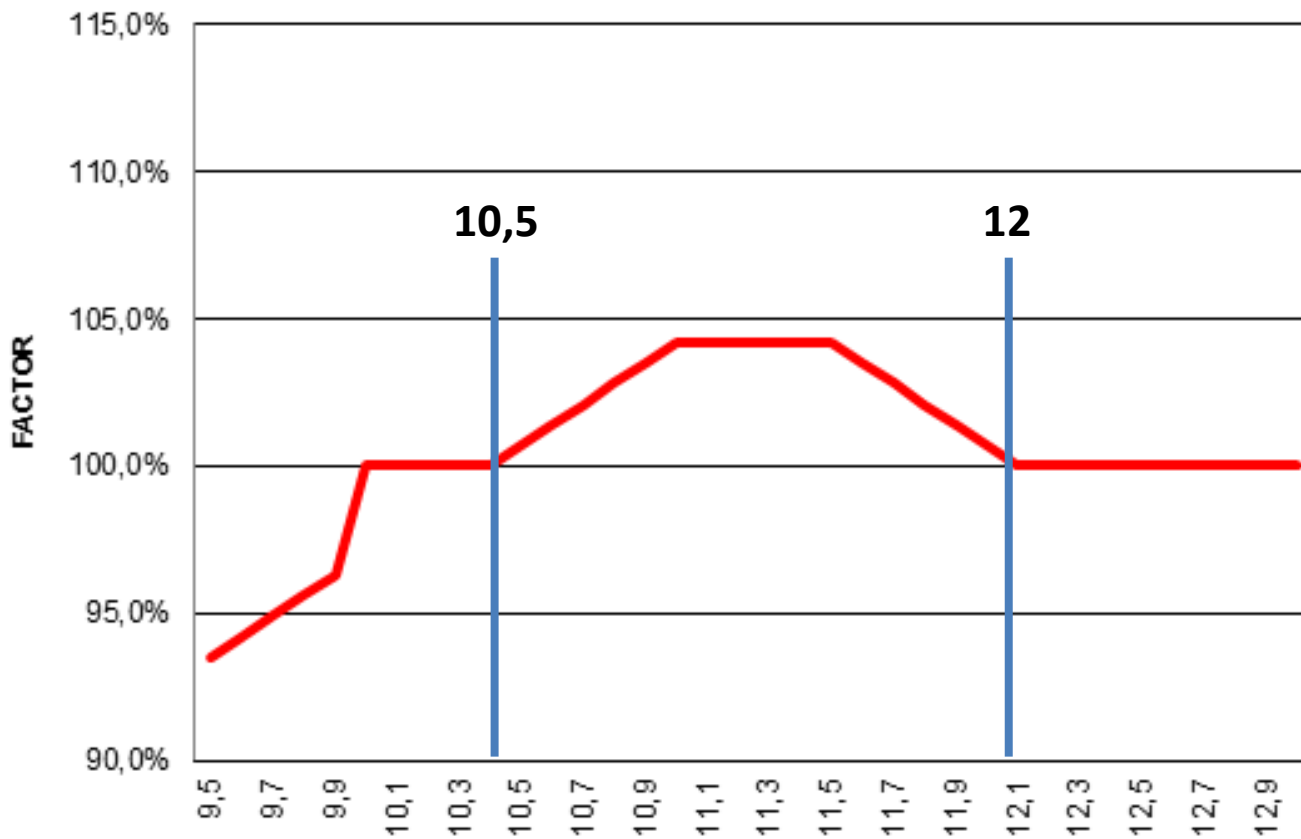
Maltería

- A considerar
 - Plazo Pago
 - Impacto sobre la liquidez del negocio

PLAZO DE PAGO CEBADA CAMPAÑA 2017		
DE	HASTA	FECHA DE PAGO
31/10/17	15/12/17	15/01/18
31/10/17	15/12/17	15/02/18
16/12/17	31/12/17	15/02/18
01/01/18	25/01/18	01/03/18
26/01/18	25/02/18	02/04/18
26/02/18	25/03/18	01/05/18
26/03/18	24/04/18	01/06/18
26/04/18	25/05/18	17/07/18
26/05/18	25/06/18	15/08/18
26/06/18	25/07/18	15/09/18

Maltería

- A considerar
 - Manejo



Forrajera - Margen 16/17

- Precio: 140 dls / Tn
- Rinde: 40 qq
- Ingreso Bruto: 560 dls / ha
- Gastos Comer: 160 dls / ha
- Ingreso Neto: 400 dls / ha
- Costos Directos: 280 dls / ha
- **Margen Bruto: 120 dls / ha**

Rinde de indiferencia:
3.150 kg/ha

Gastos Comercialización:
Flete corto y largo: 30+200 km Bahía Blanca
Impuestos, Sellados, Paritaria, Comisión Acopio

Precio de indiferencia:
u\$s 110 / Tn.

Cervecera - Margen 16/17

- Precio: 165 dls / Tn
- Rinde: 40 qq
- Ingreso Bruto: 660 dls / ha
- Gastos Comer: 160 dls / ha
- Ingreso Neto: 500 dls / ha
- Costos Directos: 320 dls / ha
- **Margen Bruto: 180 dls / ha**

Rinde de indiferencia:
2.950 kg/ha

Gastos Comercialización:
Flete corto y largo: 30+200 km Bahía Blanca
Impuestos, Sellados, Paritaria, Comisión Acopio

Precio de indiferencia:
u\$s 120 / Tn.

Cervecera 2 - Margen 16/17

- Precio: 165 dls / Tn
- Rinde: 40 qq
- Ingreso Bruto: 660 dls / ha
- Gastos Comer: 120 dls / ha
- Ingreso Neto: 540 dls / ha
- Costos Directos: 320 dls / ha
- **Margen Bruto: 220 dls / ha**

Rinde de indiferencia:
2.700 kg/ha

Gastos Comercialización:
Flete corto y largo: 30+ 100 km Planta
Impuestos, Sellados, Paritaria, Comisión Acopio

Precio de indiferencia:
u\$s 110 / Tn.

Cebada

- Mercado global bien abastecido
 - La demanda lo sabe – Hay saldo exportable en los jugadores de peso
 - Maíz golpea forrajeros
- Asumido en precios
- 2017/18 ➔ primer ajuste en stocks en 4 años
 - Positivo, pero igualmente en los niveles más altos desde 2010
- Argentina
 - Recortó área en 16/17
 - Recorta área en 17/18 ???
- Hay señales
 - u\$s 165 piso hasta 30/06 / u\$s 140 fjra enero ➔ indicador

Breve repaso

- Trigo
 - Mercado global bien abastecido
 - Asumido en precios
 - Argentina
 - Cámara disponible ➔ Interesante para capturar
 - Calidad disponible ➔ Le cabe algún u\$s más (Brasil)
 - 2017/18
 - Mundo con leve recorte productivo (+)
 - Argentina camino a incrementar área ➔ + 18 millones tns
 - Vamos a experimentar presión en precios
 - Optimistas pero con cautela

Breve repaso

- Cebada
 - Mercado global abastecido
 - Exportadores de peso con abundantes saldos exportables
 - Mercado competitivo → agresivo en precios
 - Forrajera
 - Mercado consolidado
 - Ventana extendida → Hay mercado abierto en mayo
 - u\$s 140 diciembre – enero → señal
 - Cervecera
 - Maltería marca el pulso
 - Formula mejorada → 165 piso hasta 30/06 / sin límite de ton.
 - Realidad:
 - Cultivos de 2º → prorrateo de costos

Márgenes

Fina 17/18

- | | | |
|-------------------------|---------|---------------|
| • Trigo | → 35 qq | → u\$s 137/ha |
| • Forrajera | → 40 qq | → u\$s 120/ha |
| • Cervecera Exportación | → 40 qq | → u\$s 180/ha |
| • Cervecera Malteria | → 40 qq | → u\$s 220/ha |

CUANDO CARGAMOS

- ARRENDAMIENTO
- ESTRUCTURA

EL NÚMERO SE HACE FINO

Breve repaso

- Escenario de abundante oferta
- Demanda firme pero consiente del balance productivo
- Capturar márgenes positivos
 - (rentabilidad)
- **Nos hace perdurar en el negocio ➔ UN NEGOCIO SIN BARRERAS**
- Los excedentes se colocan Pero a menores precios!

La última

- Para pensar como sector
- 2016/17 → + 18 millones de toneladas
- 2017/18 → + 18 millones de toneladas
- NO HAY OPCIÓN DE COBERTURAS EN MERCADO DE FUTUROS LOCAL
- HAY HERRAMIENTAS A DESARROLLAR...



Muchas gracias

iullmann@bcp.org.ar

www.bcp.org.ar

Dirección de Estudios Económicos
Bolsa de Cereales y Productos de Bahía Blanca