

## **MERCADO**

### **ÍNDICE**

Antecedentes del comercio de granos.....	2
Cadena comercial.....	2
Operaciones primarias.....	4
Operaciones secundarias.....	5
Formas de operar en el mercado.....	6
Mercado disponible.....	6
Operaciones a fijar precio.....	7
Operaciones de canje.....	7
Créditos warrant.....	7
Mercados de futuros.....	8
Mercados informales (O.T.C.).....	9
Mercados a Término.....	9
Contrato de opciones.....	10
Factores que influyen el mercado de granos.....	11
Cobertura.....	11
Bolsas de Comercio ó de Cereales.....	11
Cámaras Arbitrales.....	12
Operaciones Terciarias-Exportación.....	13
Anexos.....	15
Documentación en el transporte y compra-venta de granos.....	15
Carta de porte.....	15
Certificado de depósito intransferible.....	16
Liquidación primaria de granos.....	17
Ley de un único precio.....	18
Algunas preguntas frecuentes sobre Mercado de Futuros y Opciones.....	20
Reglas y usos del comercio de granos.....	27

### Antecedentes del comercio de granos

El comercio de granos en nuestro país se ha desarrollado en cuatro períodos bien definidos:

- ✓ **Primer período “Histórico o colonial”:** desde la época de la conquista hasta aproximadamente 1850.

Fue un período donde se desarrolló una agricultura de subsistencia. Los colonizadores trajeron toda clase de semillas a fin de experimentar su cultivo en las nuevas tierras y así disponer de los alimentos necesarios. El transporte de mercadería se efectuaba por medio de carretas tiradas por bueyes, las que se concentraban en distintos puntos de la ciudad de Buenos Aires. La venta del trigo desde 1803, por disposición del Virrey, se realizaba en la Plaza Mayor con intervención oficial.

- ✓ **Segundo período “Comercio Libre”:** se considera como inicio de este período el año 1854, fecha en que se funda la “Sala de Comercio del Mercado 11 de setiembre”, que luego daría lugar a la Bolsa de Cereales de Buenos Aires y como final de éste período los años 1930/32 (años de la depresión económica).

En el mundo se desarrolla en forma notable el transporte terrestre, marítimo y crecen las industrias, hay gran demanda de productos como los granos.

El cultivo y cosecha de los granos se hacía con métodos rudimentarios, se sembraba a caballo y se cosechaba con la hoz, se trillaba con el pisoteo de yeguas y se ventilaba y zarandeaba a mano.

Se produce en nuestro país una importante inmigración por la necesidad de mano de obra para la agricultura.

Se construyen los primeros tramos ferroviarios. El Estado tiene una mínima intervención en el comercio de granos y en la construcción de depósitos para almacenar mercadería.

Los elevadores que se construyen en los principales puertos son usados exclusivamente por sus dueños, las compañías exportadoras extranjeras, que concentran gran poder económico en pocas empresas.

Como consecuencia de la expansión se organiza el comercio de granos y se crean las Bolsas de Cereales y de Comercio, Las Cámaras Arbitrales y los Mercados a Término.

El comercio era reglamentado por los gremios que intervenían en la comercialización de granos, sin control oficial.

Desde 1870 a 1910 aproximadamente se produce un gran desarrollo de los acopios, los que comenzaron como Pulperías, luego como Almacén de Ramos Generales hasta llegar a las plantas de Acopio.

- ✓ **Tercer período “Estatál”:** Comienza aproximadamente en 1930/32 y dura hasta 1991, año en que se dicta el Decreto de des-regulación del Comercio de Granos y de concesión y venta de los elevadores oficiales.

Ante la crisis económica mundial se produce una baja en el precio de los granos, por lo que el estado debe hacerse cargo de la comercialización y exportación de los mismos.

En 1933 se crea la Junta Reguladora de Granos, que fue modificando su denominación hasta llegar a la de Junta Nacional de Granos.

Se dictan leyes de construcción de elevadores oficiales de campaña y terminales que funcionarían como servicio público y la Primera ley de Granos.

El Estado fija el Precio Sostén y Precio Mínimo para los granos a efectos de que los productores no se vieran afectados por la baja de precios.

En 1973/74 el Estado debe operar como comprador de granos, por intermedio de la Junta Nacional de Granos, para asegurar el precio de los mismos.

Dentro de este período, alrededor de 1976, comienza a producirse una liberación del comercio de granos.

Se conceden permisos para la instalación de elevadores privados, principalmente en Pto Gral. San Martín y San Lorenzo. Se concede a las Cámara Arbitrales la opción de efectuar los análisis que hasta ese momento efectuaba en forma monopólica la Junta Nacional de Granos.

- ✓ **Cuarto período “Libre”:** Comienza en 1991 y continúa hasta la actualidad.

Se dicta el Decreto de Des-regulación, que se hace efectivo en 1993, cuando el Estado entrega por concesión o venta sus elevadores de campaña/portuarios a la actividad privada, no teniendo ninguna intervención en la comercialización de granos, salvo el dictado de Reglamentaciones y el control de exportación de granos efectuada por le SENASA.

### Cadena comercial

Comprende las distintas etapas por las cuales debe pasar el grano en el proceso de transferencia entre el productor y la etapa final.

Cada etapa señala un cambio de propiedad del grano o un tipo de servicio que se presta dentro de la comercialización.

En el comercio de granos de nuestro país intervienen tres sectores bien definidos:

**Productor** le vende a: **Acopiador; Cooperativa; Industrial (molino, aceitera, arrocería).**

- ✓ **Productor:** es el primer eslabón de la cadena comercial, pudiendo ser propietarios de sus tierras o arrendatarios, éstos son los que trabajan tierra de terceros, pagando por ello con dinero o con parte de su cosecha.
- ✓ **Acopiador:** son empresas comerciales (S.A., S.C.A., S.R.L., etc.), que tienen a su cargo la recepción, acondicionamiento (secado, zarandeo, fumigación), almacenaje y posterior despacho de la mercadería a los lugares indicados.  
Tienen un trato directo con el productor, no habiendo intermediarios en su transacción comercial.  
Proveen además insumos agrícolas (semillas, gasoil, fertilizantes, etc.) al productor.  
La ganancia de los acopiadores proviene del cobro por los servicios prestados, otra importante ganancia la obtienen por lo que comúnmente se la "la mezcla", ya que reciben importantes tonelajes de granos de diferente calidad/condición (ej G1 ó F/E, color, etc) que al mezclar en cantidades proporcionales obtienen mercadería conforme para su posterior venta.  
Se agrupan en entidades llamadas Centros de Acopiadores, a su vez federados en la Federación de Centros y Entidades Gremiales de Acopiadores de Cereales, recibiendo asesoramiento legal y técnico que necesitan para su actividad comercial.
- ✓ **Cooperativas:** son sociedades formadas por productores que tienen como principal cometido comercializar los granos de sus asociados. Se rigen por una ley especial. En cuanto a objetivos y servicios son los mismos que lo comentado para los Acopiadores.  
Su administración y representación es ejercida por un consejo de Administración, cuyos miembros son elegidos entre sus asociados en una Asamblea. Este Consejo delega facultades y atribuciones en un Gerente que depende directamente del Consejo.  
Estas Cooperativas situadas en las zonas de producción se denominan Cooperativas de Primer Grado, estando agrupadas en organizaciones de Segundo Grado, como por ejemplo: Asociación de Cooperativas Argentinas (ACA), Agricultores Federados Argentinos (AFA). Esta a su vez están agrupadas en Federaciones Gremiales como CONINAGRO, Federación Agraria Argentina, etc.  
Las organizaciones de Segundo Grado mantienen informadas a las cooperativas de primer grado sobre los precios operados en las Bolsas. Si a los productores les conviene darán la orden para la venta, volcando ese tonelaje a las cooperativas de segundo grado que pueden actuar como exportadores, corredores, industriales.
- ✓ **Exportadores:** son empresas dedicadas a la comercialización internacional de nuestros productos. Cuentan con estructura a nivel mundial que les permite acercar la oferta y la demanda. Es el sector formador de precios, contando para ello con cifras que arrojan otros mercados del mundo y deduciendo los costos en los puertos y en la comercialización interna, llegan de esa manera al precio que se pagará al concretar las operaciones.  
Se agrupan en Centros de Exportadores.
- ✓ **Industriales:** son empresas comerciales que tienen como fin transformar la materia prima aportada por el sector productor en el producto final. También obtienen subproductos derivados de la industrialización de los distintos granos.  
Una de las industrias más desarrolladas en nuestra zona es la aceitera, principalmente en Pto. Gral. San Martín, San Lorenzo, General Lagos.  
Las industrias actúan también en la exportación de sus productos. Son responsables de la formación de precios internos, tomando como base los precios internacionales, los costos de comercialización y los de elaboración.  
Los industriales se agrupan en Federaciones y Cámaras
- ✓ **Acondicionadores:** se dedican a acondicionar mercadería (secado, zarandeo, fumigación, etc.), contando con los elementos específicos para desarrollar su actividad.  
Cobran una tarifa por la tarea realizada y actúan por cuenta y orden de terceros.
- ✓ **Fraccionadores:** actúan en la compra-venta de granos ofreciendo el producto en envases de menor contenido al recibido, sin mediar ningún tipo de elaboración, es decir tal cual fue adquirido.

### Auxiliares del comercio de granos

Pueden actuar tanto en la primera etapa (operaciones primarias), como en la segunda etapa (operaciones secundarias) de la comercialización.

- ✓ **Peritos Clasificadores de Cereales, Oleaginosos y Legumbres:** son profesionales egresados de las Escuelas Oficiales del SENASA (Rosario, Bs. As. y Bahía Blanca).  
Tienen como función específica actuar en el recibo y despacho de la mercadería, determinando los análisis comerciales e industriales. Además por su capacitación actúan con solvencia en el pesaje, acondicionamiento, almacenaje, desinsectación, mezclas, manejo de documentación, etc.  
Para poder cumplir con sus actividades deben poseer título habilitante y n° de matrícula correspondiente, la que se renovará anualmente.
- ✓ **Laboratorios:** son los encargados de efectuar los análisis de granos. Antiguamente esta función era ejercida por el Estado a Través de la Ex Junta Nacional de Granos.  
Actualmente estos análisis los realizan los laboratorios privados ó las Cámaras Arbitrales, pudiendo optarse por cualquiera de ellos.
- ✓ **Corredores:** son sociedades comerciales que actúan generalmente en las operaciones secundarias, vinculando a acopiadores y cooperativas con los exportadores e industriales. Su función es actuar como intermediario o nexo entre oferta y demanda.  
El corredor es un intermediario que recibe un porcentaje del negocio efectuado. Se agrupan en Centros de Corredores, que los representan y asesoran en sus actividades.
- ✓ **Entregadores:** se dedican al recibo de la mercadería, representando a una de las partes de la transacción comercial. Las firmas que se dedican a esta actividad deben contar obligatoriamente con Peritos Clasificadores habilitados.  
El acto de entrega de los distintos granos implica la determinación “in situ” de su tonelaje, calidad, condición, etc. Debiendo determinar si la mercadería es de recibo o de rechazo y en este caso extraer y lacrar las muestras correspondientes para su posterior análisis.  
Los entregadores por su función cobran una tarifa que está relacionada con el grano y el tonelaje recibido y/o entregado.
- ✓ **Empresas transportistas**
- ✓ **Controladores privados:** empresas que actúan en el control de productos o subproductos que salen del país, practicando el muestreo y los análisis pertinentes.
- ✓ **Cámara arbitral:** es el ente regulatorio o arbitro componedor de las partes. Actúa hasta cierto punto ante el incumplimiento de una de las partes del contrato (por ejemplo, decide que la parte incumplidora no participe mas en el mercado). Además posee laboratorios de análisis de calidad de granos, publica los precios de pizarra, designa los semaneros para que controlen los precios de todas las operaciones de compra-venta que se registran.
- ✓ **Bolsa de Comercio:** entidad sin fines de lucro. Lugar físico de encuentro de oferentes y demandantes.
- ✓ **Veedores:** deciden el precio de la mercadería comercializada mediante el promedio ponderado de todas las operaciones registradas de compra-venta de cada cereal.
- ✓ **SENASA:** se encarga del control de calidad de las exportaciones previo a su salida del país.

#### Requisitos que debe reunir una persona física para operar en el comercio de granos:

- ✓ Estar inscripto en AFIP (Registro Fiscal) como Monotributista o Responsable Inscripto.
- ✓ Estar inscripto en el Registro Único de Operadores de Granos.

#### Operaciones primarias

Es la primera etapa de la comercialización de granos. Se denomina así a toda operación en la que interviene el productor como vendedor. Los acopiadores y cooperativas de primer grado son los compradores de la mercadería. También el productor puede vender sus granos a industriales y/o exportadores, pero estas operaciones se dan en menor escala.

Estas operaciones primarias deben ser registradas en el formulario 1116, el cual tiene cuatro clasificaciones: F.1116“A”, F.1116“B”, F.1116“C”, F.1116“RT”.

- ✓ **Formulario 1116“A” Certificado de Depósito Intransferible:** hoy se lo conoce como Certificado de Depósito Electrónico. Se emite siempre que un productor entrega mercadería para su depósito.  
Debe constar nombre del depositario y depositante, grano, tonelaje entregado, acondicionamientos efectuados, mermas, tarifas, análisis de calidad/condición, etc.  
Si el productor no está de acuerdo con el resultado del análisis efectuado a su mercadería (el análisis generalmente lo realizan en el acopio o la cooperativa, también puede efectuarse en laboratorios privados), firmará este formulario en disconformidad y podrá solicitar una reconsideración del análisis ante la Cámara Arbitral que corresponda a su jurisdicción.

- ✓ **Liquidación Primaria de Granos:** equivale a una factura por la venta y engloba a los formularios 1116 B y 1116 C.
- ✓ **Formulario 1116"B"Certificado de Compra-Venta o Liquidación:** se emite cuando el productor vende su mercadería al acopiador, cooperativa de primer grado, exportador o industrial. En el debe constar nombre del vendedor y comprador, condiciones de la operación, fecha, tonelaje entregado, forma de pago y la liquidación respectiva.
- ✓ **Formulario 1116"C"Certificado de Mandato/Consignación:** se emite cuando el productor da la orden al acopiador o cooperativa de que venda su mercadería depositada por mandato o consignación, es decir que el acopio o cooperativa actúa como intermediario entre el productor y el comprador de la mercadería  
Los datos que deben constar son los mismos que figuran en el F.1116"B", mas la comisión que el intermediario cobra para concretar la operación de compra-venta.

El Formulario F.1116"A" se emite siempre que el productor entrega sus granos y debe ir acompañado de F. 1116"B" o F.1116"C" según la operación que el productor efectúe.

- ✓ **Formulario 1116RT Certificado de Retiro-Transferencia:** se debe utilizar para respaldar operaciones de transferencia o retiros de granos depositados en la planta de un operador de granos, la que deberá ser requerida por el poseedor de un depósito, Formulario 1116A.  
También un productor podrá transferir los granos de la planta en la que están depositados, la totalidad o parte de ellos de su 1116A a otro productor, utilizando el F1116RT que le permitirá posteriormente realizar la operación de compra o consignación por medio de un F1116B o F1116C.  
Asimismo se puede transferir a un operador de granos sin mover los granos de la planta, ya sea la totalidad o parte de ellos de su 1116A. El receptor de la transferencia deberá comprarle los granos emitiendo un F1116"B", indicando el número de formulario 1116RT de referencia.  
Para que un productor pueda retirar granos que previamente fueron certificados en un formulario 1116 "A", el depositario de los granos se los entregará acompañado de una carta de porte, en la que deberá reflejarse en el formulario 1116RT. El productor deberá manifestar si los granos retirados generarán un nuevo formulario 1116"A" como consecuencia de ser entregado a otro operador de granos o tienen como destino consumo propio.

### Operaciones secundarias

Es la segunda etapa en la comercialización de granos. El acopiador o cooperativa de primer grado venden a los exportadores, industriales, cooperativas de segundo grado la mercadería objeto de la transacción. Estas operaciones pueden efectuarse con la intervención o no de un corredor o comisionista. En caso de no intervenir el corredor, estas operaciones se denominan ventas directas. Los corredores y comisionistas tienen la función de acercar la oferta y la demanda pero en ningún momento detentan la propiedad de la mercadería. Su retribución consiste en una comisión variable que cobran a una o ambas partes. Brindan transparencia al comercio de granos, ya que en general operan en el marco institucional de una Bolsa o Mercado. También hacen que la oferta sea mas fluida, facilitando el ingreso de nuevos compradores. En definitiva contribuyen al fortalecimiento de la oferta, de por si atomizada, ante una demanda concentrada y mas poderosa. Pero la función de mayor importancia es mantener informados a los participantes del mercado.

Las operaciones secundarias son registradas en los Contratos Cámara denominados: "Boleto de compra venta para Cereales y Oleaginosos". Estos formularios son impresos por las Bolsas de Cereales y de Comercio y deben ser sellados y registrados por la entidad emisora para que en el caso de litigios entre las partes, pueda intervenir la Cámara Arbitral respectiva a fin de solucionar las controversias existentes. Se debe pagar un impuesto por el mismo según la procedencia de la mercadería (alícuota). Debe estar firmado por vendedor, comprador y corredor.

En estos Boleto de compra deberá figurar nombre del vendedor, comprador, corredor, grano, precio, fecha de entrega, lugar de entrega, tonelaje contratado, condiciones de la operación (disponible, entrega inmediata, etc.), vencimiento del contrato, etc. Antes la Bolsa de Cereales (corredor) le colocaba una oblea que certificaba que comprador y vendedor no tenían deudas con AFIP; hoy lo hace esta misma entidad. Esta oblea equivale a una certificación de firma.

La calidad y/o condición de la mercadería serán bajo "Condiciones Cámara".

Hoy en día encontramos nuevos participantes en las operaciones secundarias, como los semilleros y proveedores de insumos agrícolas, quienes constituyen una parte importante de la oferta, ya que venden sus productos mediante operaciones de canje, donde el productor paga la semilla con una determinada cantidad de mercadería al momento de la cosecha. El grano recibido como pago debe ser colocado en el mercado, razón por la cual pasa a formar parte de la oferta en esta etapa.

Tenemos también a los mayoristas para consumo interno, quienes compran a los acopiadores para revender a los minoristas, que a su vez abastecen el consumo interno de granos sin procesar. Operan en general con granos forrajeros.

### **Formas de operar en el mercado**

- ✓ Mercado disponible
- ✓ Mercado de futuros
- ✓ Mercado a término
  - Contrato de futuros
  - Contrato forward
  - Opciones

### **Mercado disponible**

Es aquel que al momento de concretarse la operación de compra-venta de granos se pactan todas las condiciones del contrato: grano, tonelaje, precio, fecha y lugar de entrega, forma de pago, etc.

La mercadería se encuentra disponible hoy para vender. Estas operaciones son las más comunes en la comercialización de granos.

En el mercado disponible primario, el productor es el vendedor de la mercadería, la cual llega al acopio o cooperativa tal cual como salió del campo. Debe estar acompañada siempre por una Carta de Porte.

En cambio, si el vendedor es una cooperativa o acopio, estamos frente al mercado disponible secundario, donde el comprador puede ser un exportador o industrial. El productor no interviene en esta etapa y la mercadería se entrega acondicionada (condición cámara), igualmente su traslado es acompañado por la correspondiente carta de porte.

Diariamente se reúnen compradores, vendedores y corredores, en la denominada "Rueda", a los efectos de concretar sus operaciones. Es un mercado de tipo informal, donde no es obligatorio realizar las propuestas a viva voz, sino que por el contrario, tratan de no descubrir sus posiciones dentro del mercado, para que esto no influya en la suba o baja de precios, las partes se ponen de acuerdo en forma verbal, luego se confirma la operación telefónicamente y con posterioridad el corredor actuante confecciona, en primer lugar, el Slip de compra-venta donde se pactan todos los términos referidos al negocio; luego, se completa el Boleto de compra-venta o Contrato cámara que contiene los mismos datos que el Slip de compra-venta. Dicho boleto será firmado por todos los actuantes e inscripto en la Bolsa de Comercio. Debe llevar una oblea o estampilla que certifique que tanto comprador como vendedor están inscriptos en AFIP y no tienen deudas con esta entidad.

Cada una de las partes intervinientes tendrá un número de registro para controlar y seguir el contrato. La comisión del corredor es del 1% sobre el valor total del contrato (cobra 0,50% a cada parte).

En este mercado existen diversas variantes de acuerdo a los plazos de entrega de la mercadería:

- ✓ Entrega disponibles: se entrega dentro de los 30 días de efectuada la operación.
- ✓ Entrega con fecha limitada: la entrega debe producirse hasta la fecha indicada en el contrato.
- ✓ Entrega diferida: la entrega no se efectúa de inmediato, sino que puede ser para un mes determinado.
- ✓ Entrega inmediata: en este caso específico, se deberá entregar dentro de las 48 horas de concertada la operación.

A medida que se entrega la mercadería, de acuerdo a lo pactado, el comprador irá pagando importes parciales (varían desde el 95% al 99%).

Una vez que se conocen los resultados de los análisis y cumplida la entrega total del contrato, se procederá a la liquidación final, abonándose el saldo pendiente dentro de un lapso determinado y liquidando además el porcentaje de comisión correspondiente al corredor o comisionista.

Las formas en que se entrega la mercadería pueden ser:

- ✓ En destino: tanto el peso como la calidad se determinan en el lugar de entrega, el vendedor se hace cargo del flete hasta el lugar indicado por el comprador. Es la forma más común de entrega.
- ✓ En procedencia: tanto el peso como la calidad se determinan en el lugar de origen de la mercadería, el comprador se hace cargo del flete.

En cuanto a las formas de pago del negocio, podemos encontrar:

- ✓ Pago contra entrega: la suma total se abona dentro de las 48 horas después de hacerse efectiva la entrega de la mercadería. Este es el modo más común.
- ✓ Pago contra entrega incierta: el comprador abona parte de la suma total antes y la entrega de la mercadería se concreta dentro de los 30 días posteriores.



- ✓ Pago contra carta garantía: el comprador abona anticipadamente el valor del negocio (normalmente un 97,5% del valor total) y le exige al vendedor la entrega de una carta garantía, con la cual lo hace responsable de entregar la mercadería que tiene en existencia. La entrega se debe concretar hasta un plazo estipulado.
- ✓ Pago a fijar precio: la mercadería se entrega y se determina su calidad, sin saber aun su precio. El vendedor tiene 180 días (por contrato) de plazo para fijar el precio de la misma y cobrar la suma total. El precio se fija sobre alguna pizarra establecida por contrato, y diariamente se pueden fijar cierta cantidad de toneladas a dicho precio (alicuota).

### **Operaciones a fijar precio**

Estas operaciones se dan cuando tanto los acopios como cooperativas no tienen capacidad para almacenar granos por períodos prolongados.

En estas transacciones se pactan todas las condiciones del contrato menos el precio, que fijará con posterioridad el vendedor cuando lo considere conveniente, dentro del plazo determinado en el Boleto compra-venta.

En caso de llegar al vencimiento del contrato y el vendedor no haya fijado la totalidad del tonelaje entregado, el comprador tendrá la opción de fijar precio por el tonelaje restante.

En algunos casos los compradores pueden adelantar dinero a cuenta del precio final de la operación con la tasa de interés pactada entre las partes, siendo la garantía del dinero adelantado los granos ya entregados.

Existen límites máximos y mínimos en cuanto a la cantidad de toneladas que pueden fijarse en un día y deben establecerse en el contrato.

El precio puede fijarse de acuerdo a lo pactado, de distintas formas:

- ✓ Por pizarra ciega: el vendedor fija sin conocer la pizarra de la Cámara Arbitral correspondiente.
- ✓ Por pizarra vista: el vendedor fija una vez conocido el precio de pizarra del día.
- ✓ Por precio de mercado: se fija en base al precio del mercado disponible que está pagando la empresa compradora.

### **Operaciones de canje**

Otra forma de comercializar granos es por medio de canjes. Estas operaciones generalmente se dan en la etapa primaria.

Los acopios o cooperativas de las zonas de producción suelen proveer al productor de una serie de insumos que necesita para la siembra y posterior cosecha (agroquímicos, semillas, fertilizantes, combustible, repuesto de maquinaria agrícola, etc.)

Se deberá confeccionar un contrato donde se especificará la relación de canje, es decir como el productor se compromete a devolver, con parte de su cosecha los insumos recibidos (X quintales de soja/lt de gasoil)

A su vez puede el acopio o cooperativa adquirir los insumos mediante una operación de canje con sus proveedores, abonándolos con los granos recibidos del productor.

### **Créditos warrant**

Sistema de comercialización cuyo origen fue Canadá. Es un título de propiedad de la mercadería almacenada en un depósito especialmente habilitado para este fin y que puede ser entregado en garantía para la obtención de créditos.

Su operatoria se encuentra normada por la ley 9643, conocida como ley "Warrant".

Debe existir un "DEPOSITANTE" (entrega la mercadería), un "DEPOSITARIO" (recibe la mercadería) y la institución financiera que otorga el crédito.

Pueden emitirlos las empresas almacenadoras que se responsabilizan por la cantidad y calidad de la mercadería recibida en depósito, previa autorización del Poder Ejecutivo Nacional, a los efectos de ser autorizadas, estas sociedades de objeto específico, deberán dar muestras de idoneidad, seriedad y solvencia patrimonial.

Los almacenes o depósitos para warrant son custodiados y controlados por las empresas almacenadoras. No es necesario que sean propiedad de estas mismas empresas, pudiendo arrendar depósitos.

Cuando recibe la mercadería la empresa almacenadora emite dos tipos de certificados: CERTIFICADO DE DEPOSITO Y WARRANT; en los mismos se vuelcan todos los datos del depositante, del depósito y de la mercadería.

El CERTIFICADO DE DEPOSITO es el título que acredita la propiedad de la mercadería.

El WARRANT es el título de crédito.

El dueño de la mercadería, si decide sacar un préstamo, endosa el warrant a favor del banco interviniente, quedando los granos en garantía hasta que se salda el crédito.

Estos warrant tienen un plazo de 180 días, que pueden ser renovados a su vencimiento.

Si el dueño de la mercadería decide venderla, deberá endosar el CERTIFICADO DE DEPOSITO. El nuevo propietario deberá hacerse cargo de los costos de almacenaje y acondicionamiento de la mercadería y además será responsable de cancelar el crédito si es que no ha sido hecho por el propietario. Todo adquirente de un Certificado de depósito ó tenedor de un warrant tendrá derecho a examinar la mercadería depositada.

La mercadería depositada podrá ser retirada contra la presentación simultánea del certificado de depósito y warrant.

### **Mercados de futuros**

Son acuerdos legales celebrados entre un comprador (ó vendedor) y el Mercado a Término.

Estos mercados son controlados por la Comisión Nacional de Valores con la participación de la Secretaria de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación.

Son mecanismos por medio de los cuales se pueden vender y comprar granos con anticipación a la cosecha, y cubrirse de posibles variaciones en los precios. El mercado de futuro transforma la incertidumbre en certeza, e incentiva la formación de capital.

Los mercados de futuros tienen dos funciones:

- ✓ Son reveladores de precios: a través de los mercados se pueden descubrir los precios de los granos hasta un año antes de su cosecha. Los mercados de futuros revelan expectativas sobre la oferta y la demanda.
- ✓ Sirven para reducir el riesgo precio: porque en un mercado siempre habrá alguien que estará dispuesto a asumir el riesgo que alguien quiere eliminar.

Por esto se dice que los mercados de futuros tienen una función social, y esta ultima es hacer que quines se acerquen a a operar puedan deshacerse del riesgo precio o tener una idea mas aproximada de como se comportarán los precios en el mercado físico. Además, no existe riesgo cambiario ya que todas las operaciones son en dolares.

Podemos clasificar a los participantes de un mercado de futuro en:

- ✓ **Hedgers:** productores, comerciantes, industriales o exportadores que buscan protección contra cambios desfavorables en los precios, tomando una posición en el mercado de futuro.  
Los productores buscan cubrirse ante la baja de precios en los granos que tienen almacenados o por cosechar.  
Los acopiadores desean protección ante los cambios de precio que pudieran producirse desde el momento que compran el grano hasta que lo venden.  
Los industriales buscan protegerse de un alza en los valores de la materia prima o de una caída en el valor del stock.  
Los exportadores procuran protegerse de un alza en el costo de la mercadería que aún no han adquirido pero que ya tienen comprometida.
- ✓ **Especuladores:** inversores que quieren lograr una ganancia anticipando los cambios de precio de la mercadería. Son los que proporcionan la liquidez necesaria para que los hedgers puedan vender y/o comprar grandes volúmenes con facilidad.

Es creencia generalizada, erróneamente, que a los mercados de futuros acuden sólo aquellos que “están especulando”, siendo la realidad completamente distinta, ya que los que no participan están jugando a perder o ganar y se exponen a los cambios bruscos de mercado.

En los Mercados de Futuros se comercializan contratos de futuros y opciones, que pueden ser de diversa índole. Los productos que se pueden comercializar son infinitos y están restringidos a la voluntad de sus participantes, al arbitraje de un mercado físico subyacente y a la autorización de los organismos de control de los respectivos países en los que funcionen dichos mercados.

Entre los requisitos que se deben cumplir para ser autorizado a operar un contrato de futuro es la existencia de un riesgo cierto a cubrir, esto implica la función social de un mercado de futuros.

Toda aquella persona física o jurídica que cumpla con las normas de ingreso a este mercado estará autorizado a operar en el mismo.

Dentro de las funciones que lleva a cabo el mercado tenemos: registrar, liquidar y garantizar las operaciones que se efectúan a través de él.

- ✓ Registrar: esta función implica que cada operación pertenece a un comitente (comprador o vendedor), esto significa que cada contrato de futuro u opción tiene un único titular. Esto le da mayor seguridad y transparencia a la operatoria.



- ✓ Liquidar: esta es una función de clearing, es decir, el mercado hace las veces de caja compensadora en las operaciones. Es decir, recibe las garantías del comprador y vendedor, paga las diferencias en contra y cobra las que son a favor, etc.
- ✓ Garantizar: el Mercado a Término es el garante de todas las operaciones, esto es muy importante ya que el comprador tiene la seguridad que recibirá su mercadería y el vendedor que cobrará el precio pactado. Esto es posible porque el mercado se convierte en contraparte del vendedor comprándole y a su vez es contraparte del comprador, vendiéndole. El mercado posibilita así la igualdad de condiciones en las que se encuentran todos los participantes.

### **Mercados informales (O.T.C.)**

En estos se operan los contratos forward o fuera de mercado, los cuales son acuerdos privados entre dos partes, vendedor y comprador, sin intervención de corredores o comisionistas. Las partes negocian todos los términos del contrato, ya que estos no están estandarizados y se prioriza la conveniencia entre las partes. En estos mercados informales no hay una rueda de operaciones ni horario preestablecido para las negociaciones.

El mayor riesgo que se corre es el incumplimiento de una de las partes, ya que no se trabaja con garantías. Son contratos que se celebran para obtener un precio cierto y conveniente para la mercadería, y además siempre implican la entrega física de la misma, ya que por sus características es muy difícil cancelarlos con una operación contraria.

Muchas veces suele utilizarse el término "forward" como sinónimo de contrato de futuro, pero esta conceptualización es errónea: si bien un forward es un contrato de compraventa diferida o a término, el mismo deriva de un acuerdo privado entre partes en el que se comprometen a entregar/recibir un determinado bien en un momento futuro, difiriendo también el cobro/pago de su precio.

Como los contratos forward se negocian en forma privada, las partes deben acordar todos los términos contractuales, es decir, se debe pautar no sólo el precio de la mercadería, sino también la cantidad, calidad, lugar y fecha de entrega. Por la misma razón, no se encuentra en el periódico información acerca de la cantidad y/o precios de contratos forward negociados. Las partes desean mantener el contrato en un ámbito privado, sin regulación estatal.

La realización de este tipo de acuerdos siempre tiene como objetivo último la entrega/recepción del bien subyacente al contrato.

<b>Mercados informales (O.T.C.)</b>	<b>Mercados institucionalizados</b>
Contratos no estandarizados	Contratos de Futuros y Opciones estandarizados
Crédito entre partes	Clearing unificado, se elimina el riesgo crédito
Mercado informal sin horario ni ruedas	Horario de negociación preestablecido
Operaciones pueden ser secretas	Operatoria pública y transparente
Se prioriza la conveniencia de las partes	Se prioriza la liquidez, transparencia e igualdad
No puede cancelarse el contrato	Posibilidad de cancelar el contrato
Obligación de entregar el físico	No es obligación ni finalidad entregar el físico
Productor deja de ser dueño del físico	Productor sigue siendo dueño del físico
No hay gastos	Presenta gastos (comisiones, impuestos, sellado)

### **Mercados a Término**

El origen de estos Mercados fue EE.UU. Son instituciones privadas, semejantes a Sociedades Anónimas. Están constituidas por socios que disponen de un número limitado de acciones. Su principal función es GARANTIZAR las operaciones realizadas entre los socios o sus apoderados, cobrando una TASA DE REGISTRO al MAT del 0.11% sobre el valor total del contrato.

Las operaciones allí realizadas tienen la particularidad de que se efectúan con varios meses de anticipación (12 meses) y el precio se conviene en el momento de efectuar el negocio.

En nuestro país existen tres Mercados a Término: Rosario, Buenos Aires y Bahía Blanca. Bahía Blanca opera con trigo, Buenos Aires y Rosario operan con trigo, soja, maíz y girasol.

El Mercado a Término de Rosario tiene su área desde General Lagos, Punta Alvear, Rosario, hasta San Lorenzo y Puerto General San Martín, pudiendo pactarse operaciones sobre los puertos de Santa Fe, Villa Constitución y San Nicolás.

Las negociaciones se llevan a cabo todos los días, de lunes a viernes en un recinto denominado RUEDA, en las instalaciones de la Bolsa de Comercio.

Las ofertas de compra y venta deben efectuarse en voz alta y clara (casi gritando), indicándose el producto, mes de entrega, precio por tonelada y puerto de entrega.

Cuando una oferta es aceptada por algún operador, este debe manifestar de inmediato su aceptación pronunciando la palabra "ANOTE".

El tonelaje de los contratos difiere de acuerdo al grano:

CEREALES 30 toneladas

OLEAGINOSOS: 30 toneladas

Las operaciones son registradas por personal del Mercado a Término en planillas especiales y en una pizarra para conocimiento público.

Cuando finaliza la rueda, se toma el último precio comprador y vendedor para cada posición y se vuelcan a la pizarra (Precios de cierre).

Al día siguiente de registrarse la operación el vendedor y el comprador deben efectuar un depósito para cada contrato anotado. Este depósito es conocido como "MARGEN" o "GARANTÍA" y es devuelto cuando el contrato se liquida.

Luego de registrarse una operación, de acuerdo a la evolución de los precios, el Mercado a Término debita o acredita en una planilla abierta para cada negocio las diferencias diarias que resultan entre el precio de "AJUSTE" del día (precio promedio) y el precio del contrato.

La liquidación de los contratos se puede realizar de dos formas:

- ✓ CUMPLIENDO EL CONTRATO: Es al menos usada. Se entrega o recibe la mercadería en el mes y destino contratado. Toda operación que permanezca sin cancelar hasta el último día hábil del mes anterior al vencimiento, deberá liquidarse mediante la entrega o recibo de mercadería.
- ✓ ANTICIPADAMENTE: Es la forma más común del Mercado a Término, cancelando la posición (COBERTURA).

Es decir quien vendió, compra y el que compró vende. La diferencia entre los precios de ambas operaciones representa la ganancia o pérdida de la operación.

El vendedor puede salir del negocio cuando lo crea conveniente y vender su mercadería en el mercado disponible, que generalmente acompaña el movimiento de precios del mercado a futuro.

### **Contrato de opciones**

Una opción es simplemente un contrato que le brinda a su poseedor el derecho y no la obligación de comprar o vender un contrato de futuro, bajo condiciones específicas, a cambio del pago de una PRIMA al lanzador de la opción. Es una decisión del comprador de la opción el hecho de ejercer dicho derecho, el vendedor de la opción está obligado a responder.

La prima es un seguro de precio, cuyo valor va de acuerdo al mercado y es lo único que se negocia en la rueda al momento de pactar un contrato de opción.

Hay opciones de compra (CALL) y de venta (PUT). Son diferentes contratos y cada una requiere de un comprador y un vendedor.

CALL: brinda el derecho pero no la obligación de comprar mercadería a un precio determinado, mediante el pago de una PRIMA al vendedor de la opción.

De esta manera el comprador de un CALL se asegura un precio máximo de compra, quedando protegido ante futuras subas en los precios.

PUT: brinda el derecho pero no la obligación de vender mercadería a un precio determinado, mediante el pago de una PRIMA al vendedor de la opción. De esta manera el comprador de un PUT se asegura un precio mínimo de venta, quedando protegido ante futuras bajas en los precios.

Además de la PRIMA, los compradores y vendedores de opciones (CALL y PUT) deben pagar comisiones a sus corredores y la tasa de registro correspondiente. Quien haya comprado una opción (CALL o PUT) y desee ejecutarla deberá comunicar al Mercado a Término su decisión de hacerlo.

La opción se puede ejercer en cualquier momento hasta el penúltimo miércoles del mes anterior al pactado, sino la opción expira y pierde su valor.

¿Quién es el lanzador de una opción? Cuando el productor desea poner un piso al precio de su cereal, desea transferir el riesgo de la baja de precio a otra persona. El lanzador es la persona que corre ese riesgo, por un precio que es el valor de la prima. Tiene la obligación de responder otorgando un contrato de futuro al dueño de la opción si éste decide ejercerla.

¿Cómo se concretan las opciones?

- ✓ Ejercerla: podría ponerse de ejemplo a un productor que compra un PUT Soja Mayo a 162 u\$s/Tn pagando 4U\$s/Tn de prima. Ejercerá la opción siempre y cuando el precio de la soja futuro sea INFERIOR a 162 U\$s/Tn. Lo mejor que puede pasar para ambas partes es que el productor no tenga que ejercer la opción, así obtendrá un precio mayor en el mercado físico y el lanzador tendrá ganancias por haber cobrado la prima.
- ✓ Venderla: antes que expire; la ganancia estará dada por la diferencia entre la prima pagada y la recibida.
- ✓ Dejarla expirar: llegar a la fecha de vencimiento y no hacer uso de la misma, solo se perderá el valor pagado por la prima.

### **Factores que influyen en el mercado de granos**

el precio de futuro es un promedio ponderado de las expectativas de los operadores y un pronóstico que hace el mercado de los precios que prevalecerán en el futuro. El mercado de futuros provee el mejor pronóstico de la plaza.

Como todo libre mercado, los precios están sujetos a la oferta y demanda, las cuales determinan el precio y la cantidad de equilibrio, y además poseen variaciones producidas por diferentes factores, a saber:

- ✓ Producción
- ✓ Stocks
- ✓ Área de siembra y cosecha
- ✓ Importaciones y exportaciones
- ✓ Consumo mundiales
- ✓ Clima
- ✓ Condiciones económicas
- ✓ Políticas agrarias
- ✓ Políticas impositivas
- ✓ Informes agrícolas

### **Cobertura**

Realizar una cobertura es establecer una posición en el Mercado de Futuro, que sustituya temporalmente una posterior compra o venta en el Mercado Físico. Es una herramienta empleada para minimizar el riesgo que se produce cuando los precios se mueven de forma adversa.

Hay dos tipos de cobertura:

- ✓ Cobertura vendedora: puede cubrirse el productor que aún no ha levantado su cosecha o que tiene el grano en sus silos y todavía no sabe a qué precio va a venderlo.
- ✓ Cobertura compradora: puede cubrirse una industria que tiene comprometido un embarque de soja para varios meses más adelante y necesita protegerse de una suba en las cotizaciones.

Cobertura con Futuros: la venta de contratos de futuros en el mercado de futuros asegura un precio determinado, tanto para compra como para venta de mercadería, sin posibilidad de aprovechar un movimiento favorable en los precios.

Cobertura con opciones: nos permite asegurar un determinado precio de compra o venta pero en ninguno de los dos casos estamos obligados a realizar esa compra y/o venta. En caso de comprar un PUT, lo que estamos haciendo es fijar un precio mínimo de venta para nuestros granos, pero de ninguna manera estamos comprometidos a entregar la mercadería a ese precio en caso de no convenirnos.

De la misma forma, cuando compramos un CALL, lo que hacemos es fijar un precio mínimo de compra de los granos que necesitamos. Obviamente no estamos obligados a comprar esos granos si el precio no nos conviene.

Sumado a todo esto, el costo financiero en la utilización de contratos de opciones es menor, ya que solo se limita a la prima que pagamos por esa opción.

A pesar de lo expuesto, actualmente la operatoria de contratos de futuros es superior a la de opciones.

### **Bolsas de Comercio ó de Cereales**

Su función primordial es brindar un espacio físico para que se reúnan la oferta y la demanda.

Están constituidas por cámaras y entidades de ese nivel, coordinan la acción de las mismas y reglamentan las operaciones que en ellas se realizan.

Las más importantes del país en comercialización de granos son:

- ✓ Bolsa de Cereales de Buenos Aires
- ✓ Bolsa de Comercio de Rosario

- ✓ Bolsa de Comercio de Bahía Blanca
- ✓ Bolsa de Comercio de Santa Fe
- ✓ Bolsa de Comercio de Córdoba

### **Cámaras Arbitrales**

Son Instituciones formadas por los gremios que operan en la compra-venta de granos. Son órganos que cumplen un rol central por las funciones que desempeñan:

- ✓ Laboratorio de análisis: efectúan todo tipo de análisis (granos, subproductos, suelos, semillas, agua, etc.), cobrando honorarios por cada uno de ellos (principal fuente de ingresos).
- ✓ Arbitrar en incumplimientos de contrato: En caso de que una de las partes rescinda o no cumpla totalmente el contrato suscripto, la Cámara deberá arbitrar para que ninguna de las partes se vea afectada en sus intereses.
- ✓ Arbitrar en litigios por entrega y/o recibo de mercadería: al momento de recibir o entregar mercadería pueden surgir litigios por la calidad y/o condición de la misma:
  - Si las partes no se ponen de acuerdo en el momento de la extracción de muestras, se podrá recurrir a Cámara solicitando la presencia de un “RECIBIDOR OFICIAL”, quien solamente se encargará de tomar la muestra en el lugar que se encuentre la mercadería, y la llevará a la Cámara para que en el laboratorio se efectúe el análisis.
  - Si la muestra ya ha sido tomada, pero hay diferencias de criterio en calidad y/o condición de la mercadería, podrá enviarse a Cámara la muestra respectiva, adjuntando una solicitud de “COTEJO INMEDIATO” para que efectúe el análisis respectivo.  
La solución de estos tipos de litigios requiere de gran celeridad a fin de evitar gastos ya que la mercadería está “a la descarga” en sus respectivos transportes (camiones, vagones)  
Los honorarios serán abonados por la parte que pierda el fallo.
- ✓ Fijación de Precios de pizarra: Diariamente una subcomisión formada por representantes de los sectores intervinientes en la comercialización de granos fijan los PRECIO PIZARRA.  
A los integrantes de esta subcomisión se los denomina “SEMANEROS”, pues duran una semana en sus funciones.  
Esta SUBCOMISION DE SEMANEROS debe estar integrada por:  
5 personas: 2 representantes del sector vendedor  
2 representantes del sector comprador  
1 representante del sector corredor  
Ó 3 personas: 1 representante del sector vendedor  
1 representante del sector comprador  
1 representante del sector corredor

Para la determinación de los precios se tienen en cuenta los precios a los cuales se efectuaron las transacciones, tanto del Mercado Disponible como en el Mercado a Término, de acuerdo a las encuestas realizadas entre los operadores.

Lo que intenta esta subcomisión, es establecer el precio más representativo de la jornada para cada grano comercializado.

Una vez que estos precios promedios son aceptados por los operadores (pueden ser protestados por algunas de las partes), se confirman anotándolos en una “PIZARRA” y posteriormente se dan a publicidad (radio, televisión, diarios)

Estos precios son orientativos y utilizados en los contratos “A FIJAR PRECIO”

- ✓ Asesorara y colaborar con entidades oficiales y privadas: Con organismos como la Secretaría de Agricultura, Ganadería, Pesca y Alimentación de la Nación, SENASA, INTA, etc., en el dictado de normas usadas en la comercialización de granos.

En nuestro país existen 6 Cámaras Arbitrales:

- ✓ 2 en la Provincia de Santa Fe  
Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Rosario  
Cámara Arbitral de Cereales de la Bolsa de Comercio de Santa Fe
- ✓ 2 en la provincia de Buenos Aires  
Cámara Arbitral de la Bolsa de Cereales de Buenos Aires  
Cámara Arbitral de Cereales de Bahía Blanca
- ✓ 1 en la provincia de Córdoba  
Cámara Arbitral de Cereales y Afines de Córdoba
- ✓ 1 en la Provincia de Entre Ríos

## Cámara Arbitral de Cereales de Entre Ríos

### Reconsideración

Tanto en las operaciones primarias como en las operaciones secundarias, al entregar mercadería, se emite un BOLETÍN DE ANÁLISIS, que deberá ser aceptado por las partes vendedoras y compradoras. En caso de que alguna de las partes esté en desacuerdo con el análisis efectuado podrá solicitar (dentro de los ocho días de conocido el resultado del análisis) una RECONSIDERACIÓN a la Cámara Arbitral que corresponda a su jurisdicción.

La parte perdedora deberá abonar los honorarios correspondientes.

### Tribunal de Apelación ó Última Instancia

En caso de que la Cámara Arbitral correspondiente emita un fallo por el pedido de Reconsideración y nuevamente una de las partes (comprador o vendedor) no está de acuerdo con el mismo, podrá recurrir al Tribunal de Apelación ó Tribunal de última Instancia, que funciona en el SENASA (Sede central).

El fallo emitido tendrá carácter de INAPELABLE y ambas partes deberán acatarlo.

### Operaciones Terciarias-Exportación

En esta etapa se realizan transacciones en divisas entre exportadores e importadores de granos, aceites, subproductos, harinas.

TRADERS u OPERADORES DE EXPORTACION: son empresas dedicadas a la comercialización internacional de uno o más productos. Los TRADERS de granos cuentan con una estructura a nivel mundial a los efectos de acercar la oferta y la demanda de estos bienes.

No son muchos, pero reúnen gran poder económico a nivel internacional.

El negocio del TRADER tiene márgenes muy bajos, pero debido a los grandes volúmenes que manejan y a las distintas posiciones que toman en los distintos mercados de futuros del mundo, le permiten lograr mayores rentabilidades.

Estos operadores, para llevar a cabo buenos negocios, necesitan contar con información acerca de la oferta y demanda mundiales, como así también sobre el mercado de fletes, precios, cosechas, stocks, consumos estimados, etc.

Los mercados, a nivel mundial más importantes son: CHICAGO, KANSAS, ROTTERDHAM, LIVERPOOL, ITALIA.

El contacto con el comprador puede realizarse directamente o a través de un CORREDOR FOB ó BROKER. Las firmas exportadoras se apoyan en los CORREDORES cuando realizan negocios en países donde no poseen tanta experiencia.

La función principal del BROKER es brindar información de lo que sucede en Argentina y el mundo, analizando tendencias de los mercados. Es una actividad muy específica que en nuestro país llevan a cabo muy pocas firmas y todas con sede en Buenos Aires, cobrando comisiones que oscilan entre \$0,15 y \$0,25 por tonelada.

En la exportación hay distintas formas de operar según quien paga los gastos de flete, seguro, estibaje, carga, descarga. Las formas más usuales son FOB, FAS, CIF, CyF.

Estas siglas pertenecen a un conjunto de Reglas Internacionales denominadas INCOTERMS, publicadas por la Cámara Internacional de Comercio (CIC)

Estos INCOTERMS describen claramente las obligaciones de vendedores y compradores en una negociación pactada de antemano y de común acuerdo.

- ✓ FOB: "Free on Board" ("Libre a bordo")

El vendedor entrega la mercadería a bordo del barco indicado por el comprador en el puerto de embarque correspondiente.

El comprador se hace cargo del flete, seguro y descarga de la mercadería.

Estas operaciones representan el 90% de nuestras exportaciones.

Si a este precio se le restan los costos, como impuestos, retenciones, seguros, carga y descarga del buque, entre otros, el resultado se conoce como precio FAS de paridad. Éste es un indicador de cuánto se podría pagar la mercadería en el mercado disponible interno, y debe ser mayor al precio FAS para que el exportador obtenga alguna ganancia.

- ✓ FAS: "Free Alongside Ship" ("Libre al costado del barco")

El vendedor entrega la mercadería al costado del barco indicado por el comprador en el puerto de embarque correspondiente.

El comprador se hace cargo de la carga, flete, seguro y descarga de la mercadería.

Estas operaciones se usan ocasionalmente en subproductos.




- Se lo conoce también como precio doméstico o condición cámara.
- ✓ CIF: "Cost, insurance and freight" (costo, seguro y flete)
  - El vendedor tiene a su cargo la carga, el flete y seguro de la mercadería durante el transporte y hasta su destino.
  - El comprador sólo paga los costos de descarga
  - Estas operaciones son las que benefician al país exportador.
- ✓ CyF: "Cost and Freight" ("costo y flete")
  - Estas operaciones son muy similares a las CIF, con la diferencia que el comprador además de la descarga se hace cargo del seguro quedando para el vendedor los costos de carga y flete.



## Anexos

## Documentación en el transporte y compra-venta de granos

## Carta de porte

					
<b>EMISOR</b>		<b>C.T.G.</b>		<b>RENSPA</b>	
				Fecha Carga: / / Fecha Vencimiento: 28/08/2017	
<b>CARTA DE PORTE PARA EL TRANSPORTE AUTOMOTOR DE GRANOS - PRODUCTOR (Inc. a)</b>					
<b>1 - INTERVINIENTES</b>	Titular Carta Porte			CUIT Nro	
	Intermediario			CUIT Nro	
	Remitente comercial			CUIT Nro	
	Corredor comprador			CUIT Nro	
	Mercado a Término			CUIT Nro	
	Corredor Vendedor			CUIT Nro	
	Representante/Entregador			CUIT Nro	
	Destinatario			CUIT Nro	
	Destino			CUIT Nro	
	Intermediario del flete			CUIT Nro	
	Transportista			CUIT Nro	
	Chofer			CUIT/CUIL	
<b>2 - GRANOS / ESPECIE</b>	Grano/Especie		Tipo	Cosecha	Contrato Nro
	La carga será pesada en destino <input type="radio"/>		Declaración de Calidad <input type="radio"/>	Peso Bruto (Kgrs.)	Observaciones:
			Conforme <input type="radio"/>	Peso Tara (Kgrs.)	
	Kgs. Estimados	Condición <input type="radio"/>	Peso Neto (Kgrs.)		
	<b>PROCEDENCIA DE LA MERCADERÍA</b>				Establecimiento
	Dirección				Localidad
					Provincia
<b>3 DESTINO</b>			Localidad		
Dirección			Provincia		
<b>4 DATOS DEL TRANSPORTE</b>			Pagador del Flete		
Camión					
Acoplado	Tarifa de Referencia				
Km a recorrer	Tarifa				
			Firma del Remitente		Firma del Chofer
<b>5 DATOS A COMPLETAR EN EL LUGAR DE DESTINO Y DESCARGA</b>					
Fecha Arribo	Hora	Peso Bruto (Kgrs.)	Observaciones:		
Fecha Descarga	Hora	Peso Tara (Kgrs.)			
Turno Nro		Peso Neto (Kgrs.)			
<b>6 CAMBIO DEL DOMICILIO DE DESCARGA / DESVIO</b>					
CUIT Destino y Denominación			CUIT Destinatario y Denominación		
Domicilio			Localidad		
Nro Planta RUCA	Fecha				
Traslado ordenado por			Firma y sello del Representante o Entregador que ordeno el presente desvío		
Firma del Perito Recibidor			Firma del Destinatario/Entregador		
Matrícula Nro			Matrícula Nro		
<small>DECLARO BAJO JURAMENTO QUE LA PRESENTE CARGA NO HA SIDO TRATADA CON NINGUN PLAGUICIDA FUMIGANTE DURANTE SU CARGA O EN CAMIÓN O VAGÓN NO AUTORIZADO DICHO TRATAMIENTO DURANTE SU TRANSITO HASTA SU DESTINO</small>					
FIRMAS		ACAPARACION		D.N.I.	

## Certificado de depósito intransferible

ANEXO II



**P** DOCUMENTO NO VALIDO COMO FACTURA  
CODIGO N°

**CARTA DE PORTE**  
PARA TRANSPORTE FERROVIARIO DE GRANOS  
VALIDO PARA CIRCULAR

N° 000

ARANCEL \$

FECHA DE EMISION

Fecha de Vencimiento:

Entidad Emisora / Distribuidora:

**1 DATOS DEL REMITENTE**

CAC °

Nombre o Razón Social:

Actividad:

Domicilio Fiscal:

N° de Operador en la ONCCA:

Por cuenta y orden de (1):

Por cuenta y orden de (2):

Puesta a disposición Fecha:

Estación:

Situación ante el I.V.A.:

Localidad:

N° de Planta otorgado por la ONCCA:

CUIT N°:

CUIT N°:

Fin de Carga Fecha:

Desvío:

**2 DATOS DE LOS GRANOS TRANSPORTADOS**

Grano: Tipo: Contrato N°:

Declaración de Calidad: Conforme: Condicional:

Procedencia de la mercadería: Calle/Ruta: N°: C. Postal:

Localidad: Partido / Departamento: Pcia:

**3 DATOS DE AUXILIARES DEL COMERCIO DE GRANOS**

Corredor: CUIT N°:

Representante / Entregador: CUIT N°:

**4 DATOS DEL DESTINATARIO Y DESTINO DE LOS GRANOS**

Nombre o Razón Social del destinatario:

CUIT N°:

Situación ante el I.V.A.:

Domicilio Fiscal:

Lugar de destino de los granos: Destino Nacional: Destino Internacional:

Calle / Ruta: N°: Desvío:

Localidad: Partido / Departamento: Pcia: País:

Estación: Desvío: NO: PAIS:

Cambio de Destino: SI: NO: PAIS:

Lugar de destino de los granos:

Calle / Ruta: N°: Desvío:

Localidad: Partido / Departamento: Pcia: País:

Estación: Desvío: Pcia: País:

**5 DATOS DEL TRANSPORTE Y DEL RESPONSABLE FC**

Responsable FC: CUIT / CUIL:

Nro. de Pedido: Nro. de Operativo: Nro. de Guía:

Pagador del Flete: Vagones Despachados: Peso total Despachado:

Empresa transportista (Nombre o Razón Social):

CUIT N°:

Situación ante el I.V.A.:

Domicilio Fiscal: Localidad: Pcia:

Itinerario solicitado por el Cliente:

Conductor (Apellido y Nombre): CUIT / CUIL:

Kilómetros a recorrer: Firma del Remitente: Firma del Responsable FC:

Intercambio g: Lugar y Fecha:

Trasbordo g: Lugar y Fecha: Vagón: Camión:

**6 DATOS A COMPLETAR EN LUGAR DE DESTINO Y DESCARGA**

Arribo: D / M / A: Hora: Peso: Cantidad:

Descarga: D / M / A: Hora: Peso: Cantidad:

Matrícula N°: Matrícula N°:

Firma del Destinatario / Entregador: Firma del Responsable FC:

EL PLAZO DE ENTREGA DE LA MERCADERIA SE AJUSTARA A LAS DISPOSICIONES DEL ART. N° 253 A DEL REGLAMENTO GRAL. DE F.F.C.C.

**ORIGINAL**

ESTE ORIGINAL EN TRANSITO NO PODRA SER RETENIDO POR NINGUNA AUTORIDAD

ONCCA

HUMEDAD: SU DEPO. Y PROTELO SOBRE EL RECUADRO DEBE BORRARSE EL FONDO Y APARECERA LA SIGLA ONCCA

## Liquidación primaria de granos



05/03/2013 Buenos Aires

## LIQUIDACIÓN PRIMARIA DE GRANOS

Tipo de operación: 1 - Compraventa de cereales  
 Operador Comercial N°: 954144 Actividad : INDUSTRIAL MOLINERO (Otras harinas MENOS de trigo)  
 C.O.E.: 33010000913

COMPRADOR	VENDEDOR
Razón Social: Domicilio: Calle calle 123456 Piso: 2 Dpto: 1 Localidad: CAPITAL FEDERAL C.U.I.T.: I.V.A.: RI Ingresos Brutos N° 1	Razón Social: Domicilio: Calle calle 2 7890 Piso: 1 Dpto: 2 Localidad: CAPITAL FEDERAL C.U.I.T.: I.V.A.: RI Ingresos Brutos N° 2

Actuó Corredor: No

CONDICIONES DE LA OPERACIÓN				Fecha: 05/03/2013
Precio/TN	Grado	Grano	Flete por TN	Puerto
\$ 1000	2	19 - MAIZ	\$ 1	BUENOS AIRES

MERCADERÍA ENTREGADA				
N° de Comprobante	Grado	Factor	Contenido Proteico	Procedencia de la Mercadería
F1116A - 101200710	1	100	33	Localidad: JUNIN-BUENOS AIRES

OPERACION					
Cantidad	Precio	Subtotal	Alícuota IVA	Importe IVA	Operación c/IVA
10000 Kg	\$ 0.999/Kg	\$ 9990	10.5%	\$ 1048.95	\$ 11038.95

RETENCIONES							
Concepto	Detalle	Cert. Ret.	Imp. Cert. Ret.	Fecha Cert. Ret.	Base Cálculo	Alícuota	Retenciones
Impuesto a las Ganancias	---		\$ 0		\$ 9990	2%	\$ 199.8
I.V.A.	---		\$ 0		\$ 9990	8%	\$ 799.2

IMPORTES TOTALES DE LA LIQUIDACION	
Total Operación: \$ 11038.95 Total Deducciones: \$ 0 Total Otras Retenciones: \$ 0 Total Retenciones AFIP: \$ 999 Importe Neto A Pagar: \$ 10039.95 IVARG 2300/2007: \$ 249.75 Pago Según Condiciones: \$ 9790.2	

Datos Adicionales: Ok

Firma Comprador

Firma Vendedor



### Ley de un único precio

Para comprender el modo teórico en el cual se determinan los precios en el mercado granario hay que definir en primer lugar lo que entendemos por mercado.

Un mercado puede describirse como un grupo de compradores y vendedores que intercambian bienes altamente sustituibles entre sí. El mercado se define siempre desde el lado de los compradores, por lo que se requiere estudiar la sustituibilidad desde el punto de vista de la demanda.

Dos bienes son sustituibles desde el lado de la demanda cuando ambos sirven para satisfacer la misma necesidad. En el extremo, dos bienes son perfectamente sustituibles cuando son completamente homogéneos (es decir, prácticamente iguales, como podía ser el caso de dos lingotes de oro del mismo peso y pureza). Por lo tanto, cuando se habla de que lo que se intercambia en un mismo mercado son bienes "altamente sustituibles entre sí", nos estamos refiriendo a productos ante los cuales el consumidor se muestra más o menos indiferente a la hora de elegir cual adquirir.

Cuando se analiza un mercado se pueden encontrar tres tipos de mercado: los geográficos (adquieren valor espacio), los de productos (adquieren valor forma) y los estacionales (adquieren valor tiempo).

Si el precio de la soja en Rosario varía con el precio de la soja en Chicago podríamos inferir que el mercado de Rosario es una parte del mercado internacional de la soja. Si el precio de la soja en Chicago sube porque aumenta el valor de este grano en China, podríamos deducir que Chicago es parte del mercado internacional de la soja. Por lo tanto, estamos ante la posibilidad de hacer un análisis desde el punto de vista de un mercado geográfico, Rosario o Chicago como parte de un mercado mundial.

Por otro lado, si el precio del aceite de soja es sensible a los cambios en el precio del aceite de palma, podemos deducir que ambos productos se encuentran en un único mercado, el de los aceites oleaginosos. El análisis se centra, entonces, sobre un mercado de productos.

Finalmente, si el precio del futuro Abril 2018 de la soja fluctúa en igual medida que el precio de la soja Mayo 2018, concluiremos que ambas posiciones se encuentran en un mismo mercado, el de la soja cosecha 2017/2018. El análisis se hace a partir de considerar un mercado estacional, el de la campaña.

Los precios de todos esos bienes que tienden a la homogeneidad o, en otras palabras, son sustituibles, se encuentran fuertemente ligados entre sí. En este sentido, no podrían tener cotizaciones demasiado dispares sin provocar una ola de compra en aquel que se encuentre relativamente más barato y una sobreoferta del que sea en relación más caro, hasta que estas mismas fuerzas de la oferta y la demanda hagan que los precios vuelvan a equipararse a su nivel de equilibrio.

Ello se deriva de lo que en economía se conoce como la Ley de un único precio. Esta ley establece que si no existen barreras al comercio un producto no puede tener dos o más precios distintos en un mismo mercado. Aplicado al mercado internacional, ello significa que cuando el precio en diferentes países se expresa en una misma moneda, el valor de un bien homogéneo debe ser igual.

Definiendo:

- P: precio del producto en moneda nacional
- P\*: precio del producto en moneda extranjera
- e: tipo de cambio spot expresado como unidades de moneda local por unidad de moneda extranjera

Entonces:

$$P = e \times P^*$$

Esta ley funciona bien para commodities que gocen de un activo mercado internacional, siempre y cuando el gobierno permita que el mismo se negocie libremente entre países.

Desde el punto de vista de los mercados geográficos, podemos considerar que hay mercados locales, regionales, nacionales o internacionales, aunque los adelantos en las telecomunicaciones hacen que los límites entre ellos sean cada vez más difusos. Hay bienes y servicios cuyos altos costos de transporte o problemas logísticos evitan que compradores y vendedores distantes operen entre sí, por lo que tienen un mercado geográfico pequeño (tal como podría ser el caso de los servicios de acopio o almacenaje para el productor). Hay otros cuyo transporte es más económico, por lo que tienden a tener mercados regionales o nacionales, como en el caso del ganado en pie. Y, por último, tenemos los productos a granel – como el trigo o la soja – que son fácilmente transportados y se comercializan en mercados internacionales.

A partir de lo anterior se puede construir un esquema teórico en el que los precios están alineados y difieren solo en el costo de transporte (el costo de agregar valor espacio al mismo tipo de producto). Así, el precio quedaría constituido por dos componentes: por un lado, un valor uniforme para el producto en todo el mercado, y por otro lado, el costo de agregar valor espacio a dicho producto.

Tomemos como ejemplo lo que pasa en el mercado nacional de soja. El grano tiende a desplazarse desde las áreas con excedente de oferta hacia aquellas que tienen déficit del producto. En nuestro país, ¿dónde están ubicados los puntos terminales con déficit del producto? Siendo una nación con oferta excedente del

producto, se tiende a llevar la soja hacia las terminales de despacho oceánicas o hacia las fabricas que procesan el producto para luego exportarlo.

Rosario es un centro de concentración de la demanda por soja para exportación por excelencia (92% del total despachado al exterior a escala nacional entre materia prima procesada y sin procesar). Ello la convierte en una plaza altamente competitiva, y los precios que surgen del mercado local son tomados como referencia a partir de la cual se detrae el costo del transporte para las localidades de origen de la producción. Tal vez por ello, el mercado de soja de Rosario sea el ejemplo que, en la practica, refleje mas perfectamente la teoría de la ley de un único precio. Dicha construcción teórica se muestra en la tabla:

Origen	Valor FAS Rosario (\$ / Tm)	Flete (\$ / Tm)	Valor en origen (\$ / Tm)
Marcos Juárez, Cba.	620	33,84	586,16
Junín, Bs. As.	620	42,82	577,18
Reconquista, Sta. Fe	620	85,47	534,53

Traslademos esta teoría a la arena internacional y veremos que bajo condiciones competitivas hay una tendencia a que los precios de un mercado permanezcan alineados de acuerdo con la ley de un único precio.

En la medida que los principales demandantes sobre la mayor parte de la producción de granos argentina se encuentran en otros países, "nuestro mercado" es la arena internacional, donde competimos con otras naciones exportadoras de granos. Dado que el volumen operado en nuestro país no es lo suficientemente significativo en relación a la cantidad comercializada a nivel mundial, Argentina es tomadora de precios.

	U\$S / Tm
<b>Precio C&amp;F China</b>	<b>340</b>
Menos	
<u>Flete UR-BB / China</u>	<u>61</u>
<b>= Precio FOB Up River</b>	<b>279</b>
Menos	
Gastos de fobbing	
Retenciones (27,5% s/FOB)	76,7
(Carga y descarga en puertos, Senasa, inspecciones, almacenaje, comisión corredor FOB y gastos comerciales <u>en la compra de la mercadería</u> )	<u>7,7</u>
<u>Total gastos de fobbing</u>	<u>84,4</u>
<b>= Precio FAS Rosario</b>	<b>194,6</b>
Menos	
<u>Gastos de comercialización y acondicionamiento</u>	<u>25,0</u>
<b>= Precio en tranquera en localidad a 200 Km de Rosario</b>	<b>169,60</b>

¿Cómo sería el encadenamiento de precios que es dable observar para un producto tradicional, como es la soja? A continuación, se realiza un calculo meramente teórico de dicho encadenamiento a partir de valores vigentes a febrero de 2007. Para ver como influye la ley de un único precio y el encadenamiento de precios en la práctica, suponga que tiene lugar un aumento en la demanda por soja de parte de los consumidores de China, con lo cual el precio que están dispuestos a pagar sube 3 dolares la tonelada en la condición CyF puerto chino.

Entonces la diferencia de precio superará al costo de transporte, dando lugar a una ganancia. En la búsqueda de dicha ganancia, los operadores ofertaran mas poroto y, con la mayor oferta, habrá una presión bajista para el valor CyF puerto chino, a la vez que el aumento en la demanda en puertos de origen incrementa el precio FOB en los países productores. Con ello, la diferencia entre el FOB y el Cy F (o lo que es lo mismo, el precio en origen y el precio en destino) volverá a estrecharse hasta solo representar el costo del transporte.

Esto significa que la búsqueda de rentabilidad por parte de los agentes económicos reducirá los beneficios extraordinarios, porque las diferencias de precio dentro del mercado volverán a alinearse en consistencia con la ley de un único precio. Mientras tanto, los operadores habrán desarrollado la muy útil función de desplazar la soja desde el mercado mas barato hacia el de mayor valor. En el primero habrán ayudado a mejorar el precio del productor y en el segundo a recortar el precio que el consumidor debe pagar. Este proceso de comprar barato en un mercado para vender con una ganancia en un mercado cotizando mas caro es el proceso que se conoce como arbitraje.

### **Algunas preguntas frecuentes sobre Mercado de Futuros y Opciones**

¿Quiénes pueden tomar coberturas en los mercados agrícolas?

Productores: procuran cubrirse ante una caída en las cotizaciones del grano que tienen almacenado o por cosechar.

Acopiadores: desean protección ante los cambios en los precios que pudieran producirse desde el momento que compran el grano a los productores hasta que lo venden.

Industriales: buscan protegerse de un alza en los costos de la materia prima, o de una caída en el valor del stock.

Exportadores: procuran protegerse de un alza en el costo de la mercadería que aún no han adquirido pero que ya tienen comprometida.

¿Por que los mercados de futuros pueden serle útiles a los productores agropecuarios?

Porque pueden ayudarle a estabilizar sus ingresos. Las variaciones en los precios de los granos y del ganado en pie han sido muy grandes en los últimos años, lo que llevó a grandes variaciones en los ingresos que obtuvieron los productores por la venta de su producción en el mercado. Estas variaciones en los fondos con que cuentan las empresas agropecuarias afectan el desenvolvimiento financiero de las mismas. Realizar coberturas de precios en los mercados de futuros puede permitirle a los productores estabilizar sus ingresos y planificar mejor sus inversiones.

¿Los acopios pueden cubrir sus posiciones en los mercados de futuros?

Muchas veces los acopios realizan operaciones en el mercado disponible que lo dejan expuesto ante variaciones de precios. Una de esas operaciones puede ser la de vender mercadería que tenían depositada bajo la modalidad de fijar precio. El acopio vende el grano a un precio para hacerse de espacio físico en sus instalaciones, pero queda descubierto ante aumentos de precios por que no sabe cuando su cliente va a decidir vender finalmente la mercadería.

¿Como pueden usar los mercados de futuros los molinos y los procesadores de soja?

Los compradores de granos pueden usar los mercados para protegerse de subas de los precios de sus insumos. Realizando coberturas pueden fijar de antemano el costo de un insumo fundamental para su proceso productivo, y de esa forma tener mas certeza de su flujo de fondos futuro.

¿Como lleva a cabo una cobertura con contratos de futuros un productor?

La cobertura consiste en compensar el riesgo implícito de una posición en el mercado físico con una posición opuesta en contratos de futuros.

Lo que tiene que hacer el productor para cubrir su siembra o los granos que tiene almacenados, es eliminar el riesgo que tiene a que el precio baje vendiendo contratos de futuros.

Al vender contratos de futuros lo que hace es fijar un precio futuro de venta. De esta forma si los precios bajan, gana dinero en el Mercado a Término, y lo que gana con los contratos compensa lo que pierde por la caída en el precio del grano.

¿Que tengo que pagar para hacer una cobertura con futuros?

Para realizar un contrato de futuros tengo que afrontar dos tipos de costos: los de entrar al mercado y el costo de inmovilización de dinero que implica el sistema de garantías.

Para poder realizar una operación en el mercado necesito contratar los servicios de un corredor. El corredor por "vocear" la operación en el recinto de operaciones cobra una comisión. Esa comisión es libre y la determina cada corredor. Normalmente esa comisión esta entre un 0.25 % y 0.50 % del monto de la operación a realizar.

El mercado de futuros además cobra a cada cliente que realiza una operación una tasa de registro por los contratos que se realicen, aunque esta tasa es residual y a veces no alcanza los 16 ctvs. por tonelada.



El monto a depositar en concepto de garantías no implica un costo directo, sino que representa un costo de oportunidad por tener que inmovilizar dinero. Los márgenes por contrato, que dependen del tamaño del contrato, son por ejemplo para los contratos de soja de U\$S 200 en el Mercado de Rosario y de U\$S 1000 en el Mercado de Buenos Aires. Este monto el mercado lo devuelve a sus clientes cuando estos cancelan su posición en el mercado. El costo está dado por tener que inmovilizar este dinero por el tiempo que dure la cobertura.

Además otro factor que implica un costo financiero es el de tener que depositar diariamente lo que se va perdiendo en el Mercado en concepto de diferencias.

¿Como es el manejo de las diferencias diarias? Debo pagar y cobrarlas todos los días?

El mercado para poder garantizar las operaciones necesita que los que vayan perdiendo depositen ese monto antes de comenzar la siguiente rueda de operaciones. El responsable de depositar las diferencias es el comitente, el cual lo hace a través del corredor.

Algunos corredores como servicio adicional a sus clientes realizan el financiamiento durante un periodo de tiempo de las diferencias diarias.

Por otra parte, el mercado deposita diariamente en la cuenta del comitente el dinero va ganando (esto depende del Mercado). El corredor, dependiendo del arreglo que realice con el cliente puede darle o no al cliente lo que va ganando.

¿Si realizo una cobertura, tengo que entregar la mercadería al vencimiento del contrato?

No necesariamente. Cualquier persona que vende un contrato de futuros puede cancelarlo en cualquier momento antes de su vencimiento mediante la compra del mismo, esta operación se llama cancelación.

Así de esta manera se pueden tomar coberturas y no alterar en nada la forma tradicional de comercializar la cosecha.

Muchos productores no quieren realizar coberturas porque creen que deben cambiar las formas tradicionales de entrega de su producción, y de esta forma lo único que consiguen es seguir expuestos al riesgo de un movimiento desfavorable del mercado.

¿Porque le sirven al productor las opciones?

Las opciones son una especie de seguro de precio. El comprador de una opción pone límite al riesgo que implica un cambio adverso en los precios, y al mismo tiempo, retiene la posibilidad de obtener ganancias ilimitadas si las condiciones del mercado lo permitieran.

Más específicamente, la compra de opciones de venta (PUT) ofrece un medio de protección contra una caída en los precios, dejando abierta la posibilidad de capturar subas de los mismos.

¿Cómo funciona el seguro de precios?

Para entender cómo se puede asegurar un precio para la soja analicemos el siguiente ejemplo. El 30 de noviembre de 1998 se podía comprar un put de soja mayo de US\$ 180 por tonelada, a una prima de US\$ 0,50 por tonelada. Esto significa que pagando US\$ 0,50 nos asegurábamos el derecho a vender la soja mayo a US\$ 180 por tonelada. Este derecho tenía como vencimiento el 30 de abril de 1999.

Si el precio baja, entonces voy a utilizar el seguro que compre y ejerzo el put. Realizando esta operación recibo la diferencia entre el precio mínimo asegurado (precio de ejercicio) y la cotización vigente en ese momento para la soja mayo.

Siguiendo con el ejemplo, el 30 de abril se vende la mercadería a US\$ 148 por tonelada. Ese mismo día, se ejerce el put de soja mayo, cobrando US\$ 32 por tonelada, la diferencia entre US\$ 180 (precio asegurado) y US\$ 148 (precio de la soja mayo de ese día).

Pasando las cifras en limpio, el tenedor del put recibe US\$ 148 por la mercadería y US\$ 32 por el seguro de precio. Esto hace un total de US\$ 180 por tonelada, precio mínimo establecido el 30 de noviembre de 1998, al que sólo hay que restarle US\$ 0,50 por tonelada, que costó la compra del put.

Si el precio sube no uso el seguro que compre. Es decir que la opción que compre no me sirve para nada. Supongamos que el 30 de abril la mercadería cotiza en el disponible a US\$ 230 por tonelada. En ese caso, como el precio asegurado es menor (US\$ 180), el put no tiene ningún valor. Simplemente se deja vencer el seguro, sin necesidad de realizar ningún trámite adicional. El productor vende la mercadería a US\$ 230 por tonelada, y lo único que resigna es la prima abonada en su momento (US\$ 0,50), tal como sucede con el seguro de un auto que no se choca.

¿Cuando ejerzo un put debo entregar la mercadería?

NO. El activo subyacente en un contrato de opciones es un contrato de futuros. Al ejercer el put el mercado asignará una posición vendedora en contratos de futuros. Como el contrato de futuros se puede cancelar antes del vencimiento, esta operación no implica la entrega de mercadería.

¿Quién me garantiza que voy a cobrar el dinero cuando utilizo el put?

Las opciones de venta put se negocian dentro de mercados institucionalizados que funcionan dentro de las Bolsas de Comercio o de Cereales.

Los mercados de futuros garantizan que se cumplan los derechos de los compradores de puts, pidiendo garantías en efectivo a los que venden dichos seguros. El Mercado a Término es el responsable de que quien ejerza un put cobre el dinero que le corresponde.

¿Cuando se compra un put, ¿existe otro gasto aparte de la prima?

Sí. Además de la prima, hay que pagar el derecho de mercado y la comisión al agente que realiza la operación.

Por ejemplo para el put de soja, el derecho de mercado en Rofex es de \$2 \$ 0,08 por tonelada y para el put de trigo o maíz es de \$ 0,04 por tonelada. La comisión del agente es variable, pero se podría tomar como máximo un valor de \$ 0,48 por tonelada.

Como el comprador de una opción no tiene ninguna obligación, solo el derecho de ejercer la prima, no representa ningún riesgo para el mercado por lo cual no debe depositar márgenes ni diferencias.

¿Hay que pagar algo si no se ejerce el put? ¿Y si se ejerce?

Si el put no es ejercido, no se ocasionan gastos adicionales a los de la compra.

Cuando se utiliza el seguro, es decir, cuando se ejerce el put, hay que pagar nuevamente el derecho de mercado y la comisión del agente. Esto significa que se genera un gasto adicional de aproximadamente \$ 0,52.

¿Qué put elijo?

Para decidir qué seguro de precios (put) comprar hay que poner en la balanza la cantidad de dinero que uno está dispuesto a gastar en primas y el precio mínimo que el seguro garantiza.

En ese sentido, resulta conveniente armar una estructura de costos de la siembra en la que se incluya el gasto en el seguro de precios y calcular el resultado tomando como precio de venta el que se obtendría si se utilizara el seguro

¿Qué parte de la cosecha habría que asegurar?

Todo depende de cuanto riesgo este dispuesto a asumir. Si cubro solamente un tonelaje que represente mis costos, entonces estaré descubierto por la parte restante de la cosecha. También tengo que tener en cuenta el riesgo productivo, es decir el riesgo de realizar coberturas por más toneladas de las que realmente cosecho.

¿En qué momento tengo que pensar en comprar una opción?

Si bien es casi imposible decir cuál es el mejor momento para comprar el seguro de precios, se podría sugerir que ni bien se determinan los gastos de la siembra hay que asegurar un ingreso para cubrirlos, comprando un put.

Está claro que con el put lo único que se asegura es el precio, por lo que seguimos teniendo el problema de producir los granos que luego vamos a vender.

¿Cuales son los costos de realizar una cobertura?

Para poder realizar una operación en un mercado de futuros debe pagarse una tasa de mercado y una comisión a un corredor.

La tasa de mercado es lo que cobra cada mercado por realizar la administración de las operaciones. La tasa de mercado se cobra por contrato realizado y su monto es fijado por cada mercado.

Los corredores por realizar operaciones cobran una comisión por sus servicios. En Argentina la comisión que cobran los corredores es libre, es decir que la determina cada corredor. Actualmente las comisiones van desde 0.25 a 0.50 % del valor de la operación realizada.

Otro gasto que hay que tener en cuenta cuando se hace una operación en un mercado de futuros es el costo de oportunidad del dinero que se debe depositar en concepto de garantías. El monto a depositar por márgenes depende del tamaño del contrato y del producto que se negocie. Debe solo considerarse como un

costo financiero por que los márgenes son devueltos por el mercado cuando se realiza la cancelación de los contratos.

¿Qué riesgos debe manejar un productor en su actividad?

Los productores enfrentan básicamente dos tipos de riesgos:

- ✓ El riesgo de producción: dentro del cual influye en gran medida el clima, y se refleja en los distintos rindes que puede obtener el productor en cada campaña.
- ✓ El riesgo precio.

¿Qué implica el riesgo precio para un productor?

Por riesgo precio se entiende al riesgo que enfrentan los productores, que no pueden manejar el precio al cual pueden comercializar su cosecha. El precio constituye en esta actividad un dato que deben tomar del mercado, y sobre el cual no pueden influir.

¿Qué estrategias se pueden seguir para administrar el riesgo precio?

Se pueden seguir diversas estrategias que van desde asumir todo el riesgo precio (es decir no realizar ningún tipo de cobertura) o transferir el riesgo precio a través de un cobertura que puede ser con contratos forward, con contratos de futuros, con opciones, o mediante la combinación de alguna de estas estrategias.

Estrategias de comercialización de ventas:

- ✓ Sin coberturas
- ✓ Venta por contrato forward
- ✓ Venta de futuros
- ✓ Compra de puts
- ✓ Venta de futuros y compra de calls
- ✓ Compra de puts y venta de calls

Estrategias de compra:

- ✓ Sin coberturas
- ✓ Compra por contrato forward
- ✓ Compra de futuros
- ✓ Compra de calls
- ✓ Compra de futuros y compra de puts
- ✓ Compra de calls y venta de puts

¿Existe alguna estrategia que sea superior a todas las demás?

No. Cada estrategia implica asumir diferentes grados de riesgo. Obviamente cuanto más riesgo este dispuesto a asumir, más podrá ganar. La mejor estrategia dependerá del riesgo precio que cada uno este dispuesto a soportar. Lo que si podemos definir es que grado de riesgo implica cada estrategia.

¿Que grado de riesgo implica cada estrategia?

Podemos comparar el grado de riesgo que implica cada estrategia comparando cual sería el precio final que obtendría con cada una de ellas frente a diferentes escenarios de precios.

Veamos entonces cual sería el resultado de comercializar la cosecha tomando cada una de las estrategias planteadas.

Supongamos por ejemplo que durante el mes de noviembre, una vez que hemos empezado con la siembra de soja tenemos que decidir que estrategia seguir para la venta de nuestra cosecha.

Evaluemos que precio final obtendremos con cada estrategia. Como no podemos saber que precio tendrá la soja en mayo (sino no existiría ningún riesgo), lo que vamos hacer es evaluar cada una de las estrategias en tres escenarios diferentes, es decir para tres precios diferentes al momento de la cosecha: un escenario alcista, uno bajista y uno sin variación de precios.

Vamos a suponer que al momento de decidir qué estrategia seguir (momento de la siembra) la cotización del futuro de mayo es \$170 por tn, y que cotizan opciones put con precio de ejercicio de \$165 a una prima de \$3 y opciones call de precio de ejercicio de \$175 a una prima de \$3.

Escenarios		Resultados obtenidos con cada una de las estrategias			
Precios al momento de cosecha	venta de futuros	compra de put	venta de futuros y compra de call	compra de put y venta de call	
140	170	162	167	165	
170	170	167	167	170	
200	170	197	192	175	

¿Cual es la estrategia mas riesgosa?

La estrategia que implica mayor grado de riesgo es la de vender sin realizar coberturas. Vemos que esta estrategia es con la que más se puede ganar si los precios se mueven favorablemente (es decir en el escenario alcista), pero es la que nos da un menor precio de venta en el caso de que los precios bajen.

Por lo tanto cuando no realizamos coberturas estamos especulando con una suba en los precios al momento de vender los granos, y nos quedamos totalmente expuestos en caso de una baja en el precio de los mismos.

¿Por que la cobertura con futuros garantiza un precio fijo?

Vemos en la tabla de resultados que con la estrategia de vender futuros recibimos el mismo precio de venta (en el ejemplo \$170 por Tonelada), cualquiera sea el precio de la soja al momento de la cosecha. Por lo tanto cuando vendemos contratos de futuros lo que hacemos es fijar un precio de venta.

Para la explicación de la cobertura vamos a suponer que el productor no entrega la mercadería por el Mercado a Término, sino que continúa comercializando su cosecha como lo hace tradicionalmente, sumándole una cobertura con contratos de futuros. Ya hemos visto que no es necesario si uno realiza una cobertura, entregar la mercadería al vencimiento del contrato, sino que esto es sólo una alternativa.

La cobertura con futuros funciona así:

tomar posiciones vendedoras con futuros compensa lo que se pierde ( o gana) en el mercado disponible.

En el ejemplo al momento de la siembra se espera un precio de \$170 para mayo y por lo tanto se venden futuros a \$170.

Si al vencimiento de los contratos (en este caso el momento de la cosecha) los precios bajan la situación es la siguiente:

fecha	disponible	futuros
noviembre	siembro	venta 170
mayo	compra	
resultado:	-30	+30
Precio disp:	140	
Gcia futuros:	+30	
Precio final:	170	

Por lo tanto vemos que cuando vendo contratos de futuros, me beneficio cuando los precios caen, porque compro los contratos más baratos del precio que los vendo. Esto compensa lo que pierdo por vender los granos a un precio mas bajo en el mercado disponible. Veamos ahora como va en caso de que los precios suban al vencimiento:

fecha	disponible	futuros
noviembre	siembro	venta 170
mayo	vendo	compra 200
resultado:	+30	-30
Precio disp:	200	
Gcia futuros:	-30	
Precio final:	170	

Cuando los precios suben ganan en el mercado disponible (porque vendo los granos a un precio más alto) pero pierdo en el mercado de futuros porque tengo que salir a comprar los contratos más caros de lo que los vendí. Por lo tanto vemos en los dos ejemplos como se compensan las pérdidas ( o ganancias) en el valor de los granos con las ganancias ( o pérdidas ) en el mercado de futuros. Es por eso que cuando realizamos una cobertura vendiendo futuros, lo que hicimos es fijar un precio.

¿Cuál es el beneficio de realizar coberturas con opciones?

Cuando compramos una opción lo que hacemos es ponerle un piso a nuestro precio de venta, quedándonos con la posibilidad de beneficiarnos con una suba futura en los precios. Esto es así porque la opción la ejerceremos en caso de que nos convenga (es decir en caso de que los precios bajen). Por lo tanto la opción funciona como un seguro de precios.

Supongamos que compramos opciones de venta (put) con un precio de ejercicio de \$165 pagando una prima de \$3.

Solo vamos a utilizar la opción si el precio al momento de la cosecha es inferior al precio de ejercicio de la opción, es decir si el precio es menor a 165.

En nuestro escenario bajista el resultado sería el siguiente:

fecha	disponible	opciones		
noviembre	siembro	170	compro put pr. ejercicio \$165 prima:	\$3
mayo	vendo	140	ejerzo put \$165	25
resultado:		-30		+22
Precio disp:		140		
Gcia futuros		+22		
Precio final:		\$162		

En cambio en el escenario alcista si los precio suben no uso la opción, y los resultados serían los siguientes:

fecha	disponible	opciones		
noviembre	siembro	170	compro put pr. ejercicio \$165 prima:	\$3
mayo	vendo	140	No ejerzo el put	
resultado:		-30	+30	+3
Precio disp:		200		
Gcia futuros:		-3		
Precio final:		\$197		

Por lo tanto vemos que comprando puts, lo que hicimos fue poner un piso a nuestro precio de venta, en este caso en \$162, que es igual al precio de ejercicio de la opción comprada menos la prima pagada

¿Como puedo mejorar mi resultado a la suba si vendí futuros?

Vimos anteriormente que cuando uno vende contratos de futuros, lo que hace es fijar precio, por lo que está dejando de lado la posibilidad de beneficiarse con una suba de precios.

Si queremos seguir al mercado en caso de una suba de precios, lo que puedo hacer es comprar una opción de compra (call).

De esta manera fijo un precio mínimo con la venta de futuros y me reservo el derecho de capturar subas de precios a través del call. A esta estrategia se la denomina put sintético, ya que el resultado de la estrategia es similar a la de un put (ponemos un piso al precio de venta con la posibilidad de vender alto si el mercado sube).

Por lo tanto con esta estrategia, si los precios bajan, lo que pierdo en el mercado disponible lo recupero con los contratos de futuros vendidos y no ejerzo la opción de compra. En este caso el precio final es el de una cobertura con futuros menos el monto de la prima pagada por el call.

Veamos los resultados de nuestro escenario bajista en la tabla:

fecha	disponible	futuros		opciones	
noviembre	siembro	170	venta	170	compro call pr. ejercicio \$165 prima
mayo	vendo	140	compra	140	ejerzo put
resultado:		-30	+30		-3
Precio disp:		140			
Resultado fut y opc:		27			
Precio final:		\$167			

Con esta estrategia nuestro piso para el precio de venta es \$167, que es igual al precio al que vendimos los futuros menos la prima pagada por el call.

Veamos los resultados en nuestro escenario alcista:

En el caso de que los precios suban por encima de 175, lo que haré es ejercer el call y capturar de esta forma parte de la suba del mercado:

fecha	disponible	futuros	opciones
noviembre	siembro	170	compro put pr. ejercicio \$165 prima: \$3
mayo	vendo	200	compro put pr. ejercicio \$175 prima: \$3
resultado:		+30	me ejercen call \$175 25
Precio final:		\$175	-3 -22

Vemos que en caso de una suba de precios, no podremos vender por encima de 175, que es el precio de ejercicio de los call vendidos.

Por lo tanto con esta estrategia lo que hicimos fue poner un piso en 165 y un techo en 175, con la ventaja de que cubrimos nuestro precio casi sin costos, puesto que utilizamos lo obtenido por la venta de calls para comprar los puts.

¿Como puedo realizar una cobertura gastando poco dinero?

Lo que puede hacerse es comprar opciones de venta (put) y al mismo tiempo vender opciones de compra (call). Vendiendo calls tengo ingresos por las primas cobradas que puedo utilizar para pagar las primas de los put que compro.

Con esta estrategia lo que hacemos es poner un piso (con los puts comprados) y un techo (con los calls vendidos) a nuestro precio de venta.

Esta estrategia es buena si los precios bajan, pero no me deja en buena posición si los precios suben.

Veamos los resultados de esta estrategia en nuestro escenario bajista:

fecha	disponible	futuros	opciones
noviembre	siembro	170	compro put pr. ejercicio \$165 prima: \$3
mayo	vendo	200	compro put pr. ejercicio \$175 prima: \$3
resultado:		30	no me ejercen el call \$175 +3
Precio final:		\$165	+22

Por lo tanto tenemos un piso en 165 que es el precio de ejercicio de los puts comprados.

En el caso de que los precios suban los resultados serían:

fecha	disponible	futuros	opciones
noviembre	siembro	170	compro put pr. ejercicio \$165 prima: \$3
mayo	vendo	200	compro put pr. ejercicio \$175 prima: \$3
resultado:		+30	me ejercen el call \$175 -25
Precio final:		\$175	-3 -22

Vemos que en caso de una suba de precios, no podremos vender por encima de 175, que es el precio de ejercicio de los call vendidos.

Por lo tanto con esta estrategia lo que hicimos fue poner un piso en 165 y un techo en 175, con la ventaja de que cubrimos nuestro precio casi sin costos, puesto que utilizamos lo obtenido por la venta de calls para comprar los puts.



## **Reglas y usos del comercio de granos**

### **Título I – Disposiciones generales**

#### **ART. 1 | REGLAS DE INTERPRETACIÓN**

1. Las presentes Reglas y Usos serán de aplicación general en los contratos relacionados con: la producción, comercialización o industrialización de frutos, productos agropecuarios, subproductos, derivados y afines, o productos de la naturaleza, sea en su estado original o elaborados; la prestación de servicios vinculados a dichas actividades; o cualquier clase de relación -contractual o no- entre las partes vinculadas a dichas actividades, así como para interpretar el sentido de las cláusulas y/o condiciones convenidas, siempre que las partes no hubieran pactado lo contrario.

2. Toda vez que en un contrato de los enumerados en el inciso anterior figure la expresión “Condiciones Cámara” y/o cuando las partes hayan sometido la solución de sus divergencias a la jurisdicción de una Cámara Arbitral, se entenderá que la aplicación de estas Reglas y Usos ha sido pactada en forma irrevocable.

#### **ART. 2 | CÓMPUTO DE PLAZOS**

1. Los plazos y términos para la entrega de la mercadería se considerarán expresados en días corridos. Los referidos al pago o a las actividades que deban desarrollarse con intervención de las Cámaras, Bolsas o Mercados, se entenderán como días hábiles administrativos para el comercio de granos.

2. Cuando el vencimiento de un plazo se opere en un día inhábil, el mismo se extenderá automáticamente al primer día hábil posterior.

#### **ART. 3 | FUERZA MAYOR. CASO FORTUITO.**

1. La prueba del caso fortuito y/o de la fuerza mayor incumbe a quienes las invoquen a su favor, salvo que la Cámara interprete que dicha prueba resulta innecesaria por ser de público y notorio conocimiento para el Tribunal. Las partes no podrán invocar estas causales cuando ellas ya existieran en el momento de concertarse la operación.

2. La Cámara resolverá si el caso fortuito y/o la fuerza mayor planteada por una parte impiden temporaria o definitivamente el cumplimiento de una obligación. En el primer supuesto, determinará 10 el plazo por el cual debe considerarse prorrogado el contrato y la forma en que se distribuirán los perjuicios y/o gastos ocasionados por la demora en el cumplimiento. Si la imposibilidad de cumplimiento fuera considerada definitiva, podrá declarar la resolución del contrato sin culpa del obligado.

#### **ART. 4 | CESIÓN. SUBROGACIÓN.**

1. Cesión. Las partes no podrán ceder ni transferir la posición contractual ni las obligaciones nacidas del contrato sin la expresa conformidad de todas las partes y demás intervinientes. El cedente quedará obligado juntamente con el cesionario, salvo que haya sido expresamente liberado.

2. Cesión del cobro. Sin perjuicio de lo dispuesto en el inciso anterior, el vendedor podrá ceder o transferir el derecho al cobro del precio, con la conformidad escrita del corredor y la notificación fehaciente al comprador.

3. Subrogación. El corredor o cualquier tercero que hubiese pagado una obligación ajena, quedará automáticamente subrogado en los derechos del acreedor y legitimado para ejercer contra el deudor originario las acciones de repetición ante la jurisdicción pactada en el contrato.

#### **ART. 5 | INTERPRETACIÓN DEL CONTRATO**

Para la interpretación y ejecución de los contratos a los que se refiere el art. 1º del presente, se tendrá en cuenta la normativa aplicable y las demás circunstancias generales y comerciales de mercado vigentes a la fecha de la concertación del mismo.

#### **ART. 6 | OPERACIONES EN EL MERCADO A TÉRMINO**

Las cuestiones litigiosas o problemas originados por operaciones de los Mercados a Término serán resueltas conforme lo dispuesto en los reglamentos o resoluciones de esos Mercados, y supletoriamente por las presentes Reglas y Usos, en tanto sean compatibles con dicha operatoria.

#### **11 ART. 7 | CASOS NO PREVISTOS**

Los casos no previstos en estas Reglas serán resueltos por la Cámara según criterios de equidad, a su leal saber y entender.

#### **ART. 8 | CONCURSO PREVENTIVO O QUIEBRA**

En caso de quiebra o concurso de las partes, la Cámara Arbitral a la que ellas se hayan sometido conservará su jurisdicción para resolver las cuestiones controvertidas en los términos de la legislación concursal. El laudo que se dicte quedará sujeto, en cuanto a su ejecución forzada, a lo dispuesto por dicha ley y demás disposiciones legales aplicables.

#### **ART. 9 | INTERVENCIÓN DE CORREDOR**

1. La intervención de un corredor en un contrato de compraventa implicará, salvo pacto en contrario, el otorgamiento a éste por parte del vendedor, de facultades suficientes para convenir y/o firmar en su nombre fijaciones, ampliaciones, anulaciones, rescisiones, prórrogas, recibos de mercadería, así como para facturar y percibir el precio.
2. Las declaraciones y registros del corredor interviniente respecto de las modalidades pactadas o de las comunicaciones habidas entre las partes con su participación, servirán para interpretar o probar los hechos relativos a los contratos, según el caso.
3. El corredor tiene obligación de suministrar a la Cámara interviniente toda la documentación y/o información que ésta le solicite, con relación a un negocio en el cual haya participado.
4. Cuando se hubiese incluido en el contrato una cláusula de "pago irrevocable" al corredor, la misma únicamente podrá ser revocada por el vendedor, o por apoderado con facultad suficiente, si demostrara una causa que lo justifique y la inexistencia de obligaciones pendientes para con el corredor. La revocación deberá efectuarse siempre por escrito y ser notificada en forma fehaciente al corredor y al obligado al pago.
5. La suscripción y/o la participación en el contrato por el corredor y las partes, implica para todos ellos la aceptación de la jurisdicción de la Cámara Arbitral convenida, para resolver todas las cuestiones, reclamaciones o controversias que surjan de las relaciones en él establecidas.

#### 12 ART. 10 | FACULTAD RESOLUTORIA

1. De acuerdo con los usos y costumbres del mercado, en todos los contratos a los que resulten aplicables las presentes Reglas, se entenderá incluida de manera expresa la facultad de cada una de ellas de resolver el mismo por incumplimiento de la contraparte, salvo pacto expreso en contrario.
2. Igualmente, se entenderá siempre pactada la mora en forma automática al vencimiento del plazo estipulado y sin necesidad de notificación alguna, no siendo necesaria la intimación al cumplimiento ni el otorgamiento de un nuevo plazo.
3. La resolución surtirá efectos desde que la parte interesada comunique a la incumplidora su voluntad de resolver.
4. Luego de vencido el plazo de cumplimiento de una obligación y mientras el contrato no haya sido declarado resuelto, las prestaciones pendientes sólo podrán ser cumplidas con la conformidad expresa o tácita de la contraparte. La aceptación sin reservas de una prestación luego de vencido el plazo contractual pactado, implica haber prorrogado tácitamente, hasta esa fecha, el plazo de vencimiento original de la obligación y la renuncia a efectuar cualquier tipo de reclamo posterior vinculado con esa obligación.

## **Título II – Compraventa**

### **Capítulo I – Modalidades**

#### **ART. 11 | COMPRAVENTA CON PAGO CONTRA ENTREGA**

1. El contrato de compraventa con pago "contra entrega" es aquel en el que el precio ha sido establecido por las partes y se ha convenido que el pago se hará con posterioridad a la entrega de la mercadería.
2. Las partes podrán determinar libremente el plazo en que deberá hacerse el pago. En los casos en que nada se establezca a este respecto, se tomará la operación como "al contado".
3. En caso de incumplimiento en la entrega por parte del vendedor o en la recepción de la mercadería por el comprador, la contraparte tendrá derecho a reclamar el cumplimiento en especie o la recepción de la mercadería conforme a las reglas generales, o bien resolver el contrato por incumplimiento y reclamar la indemnización de los perjuicios. La demora o la falta de pago del precio, dará lugar a la fijación de los intereses que determine la Cámara.
4. Los perjuicios a los que alude el apartado precedente se limitarán exclusivamente a la diferencia que hubiera entre el precio pactado y el precio de mercado correspondiente al día del incumplimiento, con más los intereses que determine la Cámara, no siendo necesaria la demostración del perjuicio.
5. En los negocios en que se hubiesen pactado condiciones especiales o diferentes de las habituales, el incumplimiento de cualquiera de las partes dará derecho a la contraria a reclamar una compensación que fijará la Cámara en cada caso.

#### **ART. 12 | COMPRAVENTA CON PAGO ANTICIPADO**

1. Cuando el comprador haya pagado el precio de la mercadería con anticipación a la entrega, y el vendedor no entregue la mercadería al vencimiento del plazo, el comprador tendrá derecho a reclamar el cumplimiento en especie conforme las reglas generales o resolver el contrato por incumplimiento de la parte contraria.
2. En este último caso, el comprador podrá, a su opción, reclamar la restitución del importe pagado con más sus intereses desde la fecha del pago o el valor de la mercadería a la fecha del incumplimiento.

#### **18 ART. 13 | COMPRAVENTA "A FIJAR PRECIO". GENERALIDADES.**

1. Habrá contrato de compraventa "a fijar precio" cuando las partes establezcan que el mismo será fijado luego de concertado el negocio y en un plazo determinado de tiempo; en tal caso, se presume que el vendedor se reserva la facultad de elegir el día en que se fijará el precio de la totalidad o de parte de la mercadería vendida. Las partes podrán convenir que la mercadería será entregada con anterioridad o posterioridad a la fijación.
2. Las partes podrán convenir libremente la forma de determinar el precio, pudiéndose fijar según el mercado a término, mercado disponible, entre otros.
3. Si nada hubiesen convenido, éste será fijado por la Cámara Arbitral a cuya jurisdicción las partes hubiesen sometido las controversias relativas al contrato, sobre la base del valor corriente en plaza del lugar de la entrega, para mercadería con la calidad y en las condiciones del contrato, con entrega inmediata y pago al contado (Precio de Cámara o de Pizarra).
4. Si no hubiese "Precio de Cámara" para el día de la fijación, cualquiera de las partes estará legitimada para solicitar a la Cámara del lugar de entrega de la mercadería, la determinación del valor de la misma; la Cámara estará obligada a expedirse, a su leal saber y entender, proporcionando un precio "estimativo" especialmente para ese contrato.
5. Cuando no hubiese ninguna Cámara Arbitral que regularmente fije precios para ese lugar de entrega, a pedido de cualquiera de las partes, el precio "estimativo" será determinado, a su leal saber y entender, por la Cámara Arbitral a cuya jurisdicción arbitral se hubiesen sometido.
6. Los precios "estimativos" fijados serán pasibles de reconsideración, de acuerdo con la reglamentación que cada Cámara determine. Resuelta la reconsideración interpuesta, el precio estimado será definitivo e irrecurrible.

#### ART. 14 | COMPRAVENTA "A FIJAR PRECIO". FIJACIONES.

1. Salvo pacto en contrario, el vendedor deberá comunicar al comprador la fijación que realiza, antes del inicio del mercado con el cual quiere ejercitarla.
2. Las partes podrán convenir límites máximos y mínimos para las fijaciones. Si nada hubiesen convenido, en los contratos superiores a 1000 (un mil) toneladas, el vendedor no podrá fijar diariamente más de un 20% (veinte por ciento) del tonelaje total del contrato.
3. Las partes deberán establecer una fecha límite para que el vendedor ejerza la facultad de fijar el precio. A falta de acuerdo expreso, cualquiera de las partes podrá solicitar que la Cámara la determine. De no mediar tal solicitud, la fecha límite quedará fijada a los 180 (ciento ochenta) días corridos desde la fecha de concertación de la operación.
4. Si la fecha límite convenida por las partes resultara un día inhábil, la fijación se realizará conforme el valor del primer día hábil siguiente. Si las partes no hubiesen establecido un día determinado como fecha límite pero sí el mes, se entenderá que vencen el último día hábil de ese mes.
5. En cualquier caso que el vendedor no hubiese ejercido la facultad de fijar el precio, se tendrá por fijado en la fecha límite. Si se hubiesen establecido limitaciones a la cantidad a fijar, se respetarán esas limitaciones, teniéndose por fijado el precio proporcionalmente para cada parcial en los días anteriores a la fecha límite.

#### ART. 15 | COMPRAVENTA "A FIJAR PRECIO". INCUMPLIMIENTO.

1. Las partes podrán convenir el pago de multas por incumplimiento, las que tendrán los efectos de una cláusula penal. Cuando la multa esté expresada bajo la forma de un porcentual, el mismo se entenderá referido al equivalente en dinero del valor del tonelaje incumplido a la fecha del incumplimiento.
2. Si las partes nada hubieran convenido al respecto, la Cámara determinará, de acuerdo a las circunstancias del caso, la indemnización que deberá pagar el incumplidor, que no podrá exceder del 10% (diez por ciento) del equivalente en dinero del valor del tonelaje incumplido.
3. En caso de incumplimiento, declarada y comunicada a la otra parte la resolución, si se hubieren efectuado fijaciones de precios con anterioridad, la cumplidora podrá optar por aplicar a la mercadería fijada y no entregada o no recibida, la multa convenida por incumplimiento 20 o bien la diferencia de precio, observando las reglas de la buena fe contractual.

#### ART. 16 | COMPRAVENTA "SEGÚN MUESTRA"

1. En las compraventas "según muestra lacrada" el vendedor está obligado a entregar mercadería similar a la de la muestra de venta. Se considerará que la mercadería es similar, si los defectos de la muestra de entrega no exceden, con relación a la muestra de venta, de los parámetros establecidos en el artículo 52 para promediar resultados.
2. En caso de mercadería ya recibida, si las partes no se pusieran de acuerdo a los fines de la liquidación final, la Cámara determinará mediante análisis y cotejos de ambas muestras la bonificación o rebaja total que corresponda.

3. Salvo constancia expresa en la muestra de venta, tanto a efectos del recibo como de la liquidación de mercadería recibida, se considerará que la mercadería representada en la muestra de venta era libre de olor objetable e insectos vivos.

#### **ART. 17 | COMPRAVENTAS CON WARRANTS**

1. Cuando en una compraventa se hubiese pactado el pago del precio “contra warrants”, a los efectos del pago, la obligación del vendedor se considerará cumplida mediante la emisión de un warrants, endosado a favor del comprador.

2. Cuando en un contrato “a fijar precio” se hubiese pactado, como garantía para el vendedor, la entrega de warrants sobre la mercadería entregada, el endoso que el comprador realice a favor del vendedor será a los efectos de garantizar el pago del precio, y el vendedor deberá restituirlo una vez cobrada la mercadería amparada en el título.

#### **ART. 18 | CONTRATOS DE “CANJE”**

1. Se registrarán por las normas relativas a la compraventa aquellos contratos en los cuales las partes se hubiesen recíprocamente obligado a entregar mercadería, sean granos, semillas, insumos, maquinaria o cualquier otra especie.

2. Si una de las partes hubiese cumplido su prestación con anterioridad a la otra, se aplicarán las reglas previstas para los contratos con pago anticipado. En el caso del inciso 2 del artículo 12, el acreedor podrá optar por reclamar el valor original de los productos entregados en canje con más sus intereses desde la fecha de entrega, o el valor de la mercadería adeudada a la fecha del incumplimiento y sus intereses.

3. Si se hubiese previsto “entrega contra entrega”, el incumplimiento de una de las partes dará lugar a la contraria, en caso de optar por la resolución, a reclamar la diferencia que hubiese experimentado el valor de lo no entregado, entre la fecha del contrato y la del incumplimiento, y sus intereses.

### **Capítulo II – Condiciones de la mercadería**

#### **ART. 19 | CONDICIONES GENERALES**

1. En la compraventa de granos, productos y subproductos, sea para exportación o consumo interno, la mercadería estará sujeta a las normas de comercialización vigentes y sin especificación de cosechas, salvo estipulación en contrario.

2. En la compraventa de otros productos no comprendidos en el inciso anterior pero que resulten abarcados por las presentes Reglas y Usos de acuerdo a lo estipulado en el art. 1º, los mismos estarán sujetos a las normas de comercialización corrientes en plaza que correspondan a cada tipo de fruto o producto.

#### **ART. 20 | CANTIDAD VENDIDA. EXCEDENTES O FALTANTES.**

1. Cuando se hubiese vendido un kilaje fijo, en los contratos de hasta 120 (ciento veinte) toneladas, se dará por cumplido el mismo si se entrega hasta un 3% (tres por ciento) de más o de menos respecto de dicha cantidad. En contratos superiores a 120 (ciento veinte) toneladas, dicha tolerancia será del 1% (uno por ciento).

2. La cláusula “más o menos” da derecho al vendedor para entregar un 5% (cinco por ciento) de más o de menos en contratos de hasta 120 (ciento veinte) toneladas y un 3% (tres por ciento) de más o de menos en contratos superiores a 120 (ciento veinte) toneladas.

3. Cuando se hubiese expresado la cantidad en tonelaje “o lo que resulte” de la descarga de un determinado medio de transporte, se entenderá que las partes han consentido una tolerancia en más o en menos del 10% (diez por ciento) del tonelaje total indicado.

4. Si no se hubiese indicado tonelaje y sólo se hubiese expresado en unidades de transporte, la cantidad vendida se entenderá referida a la capacidad promedio del medio de transporte de que se trate, que será determinada por la Cámara conforme los usos del lugar.

5. La mercadería entregada en exceso de las tolerancias establecidas en los apartados precedentes se liquidará al precio que las partes pacten por esa cantidad entregada en exceso.

6. A los fines del cumplimiento del kilaje convenido en el contrato, se entenderá que el mismo está referido a mercadería en condiciones cámara. En caso de corresponder la aplicación de mermas por humedad u otros rubros, se tomará el kilaje neto resultante luego de aplicada la merma.

#### **ART. 21 | OMISIÓN DE LACRAR MUESTRAS**

1. Los granos, frutos, productos y subproductos entregados sin lacrar muestras, se considerarán recibidos de conformidad en cuanto a calidad y condición y no sujetos a ulteriores reclamos.

2. La regla del inciso anterior no será de aplicación en el caso que, al momento de la descarga, el representante del vendedor hubiese aceptado una rebaja, asentando tal circunstancia en el recibo de mercadería o en la carta de porte.

#### **ART. 22 | PRODUCTOS PARA LA CONSERVACIÓN DE MUESTRAS**

Cualquiera de las partes tiene derecho a colocar en las muestras productos destinados a su conservación, siempre que no alteren o disimulen la calidad y/o condición de la mercadería original.

#### ART. 23 | UNIFORMIDAD DE LA CARGA

1. La mercadería presentada para el cumplimiento de un contrato, a ser depositada bajo el régimen de pérdida de identidad, deberá ser uniforme en calidad y condición en cada unidad de transporte. A tales fines, se considerará que cada vagón, camión (comprensivo de chasis y acoplado) o barcaza, resultan una unidad de transporte.
2. Cuando se determine que la carga está integrada por partidas de distinta calidad y/o condición y una parte de la unidad se encuentre fuera de las tolerancias de recibo, la totalidad de la unidad podrá considerarse de rechazo, aun cuando presumiblemente el promedio del conjunto se encuentre dentro de las tolerancias.

#### Capítulo III – Entregas y recibos

##### Sección I – Entrega y recibo “en destino”

#### ART. 24 | ENTREGA SOBRE CAMIONES

1. Salvo pacto en contrario, el vendedor no tendrá obligación de entregar ni el comprador de recibir más de 200(doscientas) toneladas diarias por cada contrato.
2. A los efectos del cumplimiento del contrato, se considerará que la mercadería ha sido presentada dentro del plazo establecido cuando el camión arribe al lugar de destino hasta las 17 (diecisiete) horas.

#### ART. 25 | ORDENAMIENTO DE ENTREGAS. CUPOS.

1. Cuando se trate de mercadería a entregar sobre camiones en elevadores terminales u otros destinos en los que la asignación de cupos sea uso y costumbre, el comprador deberá asignar al vendedor los cupos para la entrega de la mercadería dentro del período contractual.
2. El incumplimiento por parte del vendedor del cupo asignado no importará automáticamente el incumplimiento del contrato, siempre que dentro de los 2 (dos) días siguientes solicite al comprador la asignación de nuevos cupos. En tal caso, el comprador podrá otorgar el segundo cupo aún hasta después de vencido el plazo contractual. Si el comprador no fijare nuevos cupos o el vendedor estimare excesivo el plazo de los mismos, este último podrá recurrir a la Cámara a efectos de su determinación.
3. Cuando el vendedor omitiere solicitar un nuevo cupo dentro del plazo previsto en el párrafo precedente o cuando incumpliere el segundo cupo asignado, el comprador podrá considerar incumplido el contrato y ejercer sus derechos aun cuando no se hubiese vencido el plazo de entrega convenido.
4. Cuando el comprador tuviera más de un contrato con el mismo vendedor y corredor, por el mismo producto y para el mismo destino, deberá asignarle los cupos en orden cronológico respecto de la fecha de concertación de cada una de las operaciones, aun cuando las mismas hayan sido efectuadas bajo diferentes modalidades, siempre respetando el período contractual de entrega.
5. Si el comprador no hubiera otorgado los cupos para la recepción de la mercadería durante la vigencia del período contractual, el vendedor podrá transferirle al comprador la propiedad de la misma emitiendo un certificado de depósito a su favor y requerir a la Cámara el pago del valor de la misma. De no existir acuerdo entre las partes la Cámara determinará la forma de entrega y los derechos y obligaciones de cada parte.

#### ART. 26 | ENTREGA LIBRE

Fuera de los casos previstos en el apartado primero del artículo precedente, en los destinos en los que la asignación de cupo no sea uso y costumbre para la entrega de la mercadería, cuando el vendedor tuviera más de un contrato con el mismo comprador y para el mismo destino, deberá despachar los camiones en orden cronológico respecto de la fecha de concertación de cada una de las operaciones, aun cuando las mismas hayan sido efectuadas bajo diferentes modalidades, siempre respetando el período contractual de entrega.

#### ART. 27 | PUESTA DE LA MERCADERÍA A DISPOSICIÓN DEL COMPRADOR EN DESTINO

1. Una vez llegada la mercadería a destino y puesta a disposición del comprador, éste entregará una constancia del arribo.
2. La mercadería deberá ser revisada dentro del plazo máximo de 36 (treinta y seis) horas corridas del arribo, incluyendo al menos un turno hábil de trabajo, siendo obligación del comprador aceptar o rechazar la mercadería dentro de dicho plazo.

#### ART. 28 | ESTADÍAS DE CAMIONES

1. Es obligación del comprador, de manera inmediata al arribo del camión al lugar de destino, colocar la constancia de la fecha y hora en la carta de porte.
2. La Cámara determinará las estadías a cargo del comprador, teniendo en cuenta las circunstancias del caso y los usos y costumbres del lugar de destino a la fecha en que se produjeron.

#### ART. 29 | ENTREGAS SOBRE VAGONES

No se considerará incumplido el contrato - pactado con o sin cupo - cuando el vendedor, en forma coordinada con el comprador, haya cargado y despachado los vagones dentro del período contractual, siempre que la entrega de la mercadería se concrete dentro de los 10 (diez) días siguientes.



#### ART. 30 | VENTAS SOBRE CAMIÓN/VAGÓN

1. En las ventas efectuadas para entregar “sobre camión/vagón”, la opción se considera estipulada en favor del vendedor, quien deberá ejercerla dentro de la primera mitad del período contractual de entrega, dando aviso al comprador. Ejercida la opción, la entrega se regirá por las reglas referidas al medio de transporte elegido.

2. Si el vendedor no hubiese ejercido la opción, transcurrido el plazo señalado en el apartado precedente, el comprador podrá asignarle cupo de camiones.

#### ART. 31 | APLICACIÓN DE LAS ENTREGAS

1. Habiendo más de un contrato entre las partes por la misma mercadería y para el mismo lugar de destino, en la aplicación de las entregas prevalecerá en primer lugar lo concerniente al período contractual y, luego, el orden cronológico de la fecha de concertación de cada una de las operaciones.

2. El inciso anterior no será aplicable en aquellos contratos en los que la mercadería haya sido previamente abonada o que resulte de contratos de cobranza o canje u otros pactos entre las partes. En tales casos, el comprador tendrá la opción de definir el orden y la modalidad de aplicación.

#### ART. 32 | RECHAZO POR CALIDAD Y/O CONDICIÓN. DERECHO A REPONER Y/O REINGRESAR.

1. Presentada la mercadería dentro del plazo contractual, si ésta resultara de rechazo, el vendedor tendrá derecho a presentar nueva mercadería con sujeción a las siguientes normas: a) Si el plazo para la entrega pactado en el boleto lo permite, deberá reponer mercadería dentro de dicho plazo. b) Si el rechazo se produjera en el último día del plazo contractual para la entrega, el vendedor podrá –por única vez– reponer la mercadería rechazada dentro de los 3 (tres) días hábiles siguientes al del rechazo o al de notificada la resolución de Cámara que así lo declare. Dentro de las 24 (veinticuatro) horas del rechazo, el vendedor deberá notificar al comprador que hará uso de este derecho y/o solicitar cupos para ello. c) Cuando se trate de entrega y recibo en procedencia y la mercadería presentada por el vendedor fuese de rechazo, éste podrá presentar una nueva dentro de las 24 (veinticuatro) horas siguientes, haciéndose cargo, en su caso, de las estadías, fletes y/u otros gastos que ello genere.

2. Si el vendedor no ejerciera su derecho a reponer, el comprador podrá considerar incumplido el contrato y hacer uso de los derechos que le acuerdan las presentes reglas.

3. En las ventas con cláusula “a no reponer rechazo” no será de aplicación lo dispuesto en el inc.1) ap. b) y c) del presente artículo. Sección II - Desacuerdos en el momento de la entrega y recibo

#### ART. 33 | ARBITRAJE SOBRE MUESTRAS LACRADAS POR LAS PARTES

1. Existiendo desacuerdos entre recibidor y entregador sobre la calidad y/o condición de la mercadería, ambas partes podrán optar por sacar muestras, las que firmarán, lacrarán y sellarán o precintarán conjuntamente y enviarán como mínimo por duplicado, con los detalles del caso a la Cámara Arbitral correspondiente.

2. La Cámara resolverá inmediatamente y con los efectos de un laudo arbitral, si la mercadería es o no de recibo.

#### ART. 34 | CONDICIONES DE LAS MUESTRAS

Las muestras correspondientes a consultas o entregas efectuadas en cualquier carácter deberán presentarse en envases permeables, excepto cuando se requiera análisis por humedad, en cuyo caso deberán emplearse envases impermeables.

#### ART. 35 | RECIBO OFICIAL

1. Si una de las partes rehusara sacar muestras, si el desacuerdo versara sobre la forma de extraer la muestra, o si se interrumpiera la entrega o recibo por desacuerdos en la calidad y/o condición, cualquiera de las partes podrá pedir a la Cámara que corresponda, la designación de un recibidor oficial para que las extraiga y envíe a la Cámara.

2. Las partes interesadas tienen derecho a presenciar la actuación del recibidor oficial, pero cualquier observación sobre su proceder sólo podrá hacerse ante la Cámara Arbitral correspondiente. Este organismo resolverá en definitiva, si la mercadería es de recibo o de rechazo.

3. La decisión de la Cámara Arbitral correspondiente es susceptible de reconsideración, la que deberá solicitarse dentro de las 2 (dos) horas hábiles de comunicada la decisión de la Cámara.

4. El comprador, o aquel que recibe por su cuenta, está obligado a facilitar al recibidor oficial el libre acceso al lugar y proveer, a requerimiento de la Cámara, los elementos y la colaboración necesarios para el normal cumplimiento de sus funciones. Si a consecuencia de la falta de cooperación de dicha parte no se pudiera extraer la muestra, la Cámara quedará facultada a fallar dando la mercadería “de recibo”, con los gastos a cargo del comprador, sin lugar a recurso alguno.

5. La falta de cumplimiento del fallo emitido podrá dar lugar a la aplicación de las sanciones estatutarias previstas para quienes incumplen los laudos arbitrales.

#### ART. 36 | PAGO DE LOS GASTOS



1. Producida cualquiera de las incidencias a que se refieren los artículos anteriores, la Cámara determinará a cargo de quién serán los gastos originados.
2. Como principio general, los gastos que origine la intervención del receptor oficial, serán a cargo de la parte que hubiese resultado con fallo adverso.

#### **Capítulo IV – Liquidaciones y pagos**

##### **ART. 37 | POR MERCADERÍA SUJETA A ANÁLISIS**

1. Entregada y recibida una mercadería vendida según muestra lacrada, condiciones cámara y/o normas de calidad, su liquidación y pago se efectuará de la siguiente manera: a) En las entregas parciales, se abonará a las 48 (cuarenta y ocho) horas, contra presentación de las facturas correspondientes. b) En caso de comprobar que la mercadería entregada excede las tolerancias establecidas, el comprador podrá retener la mayor rebaja que pueda corresponder. El recibo de la mercadería con la observación de “condicional”, hace suponer, salvo acuerdo en contrario, que la mercadería excede las tolerancias e implicará la posibilidad de retener hasta el 10% (diez por ciento) de su valor a cuenta de la liquidación final. c) El saldo se abonará dentro de los 5 (cinco) días hábiles de presentada la liquidación final. d) En caso de solicitarse reconsideración de análisis o arbitrajes que impidan practicar la liquidación final, el vendedor podrá optar por facturar el 70% (setenta por ciento) del saldo pendiente, el cual deberá ser abonado dentro del plazo de 72 (setenta y dos) horas. e) Si al momento en que el comprador debe efectuar el pago de la liquidación parcial, la mercadería ya hubiese sido analizada y estuviese en condiciones de confeccionarse la liquidación final, el vendedor podrá practicar ambas liquidaciones simultáneamente, siendo las mismas pagaderas dentro de las 72 (setenta y dos) horas de su presentación.
2. La falta de pago de las facturas parciales o finales dentro de los plazos fijados, hará incurrir en mora al comprador y el vendedor podrá facturar los intereses que correspondan en cada caso.

##### **ART. 38 | POR MERCADERÍA RECIBIDA CONFORME**

Cuando las partes nada hubieran convenido, recibiendo la mercadería en calidad y condición “conforme”, el pago por el importe total deberá efectuarse dentro de las 72 (setenta y dos) horas hábiles de presentada la liquidación correspondiente y la documentación que acredite la entrega.

#### **Capítulo V – Incumplimientos**

##### **ART. 39 | PRINCIPIOS GENERALES**

1. El incumplimiento de cualquiera de las partes a las obligaciones principales nacidas del contrato, dará derecho a la contraria a ejercer las acciones tendientes a procurar su cumplimiento “en especie” o a resolver el contrato por incumplimiento y exigir el pago de los daños y perjuicios.
2. Sin perjuicio de lo establecido en el inciso anterior, se tendrá como expresamente incluida la facultad de cada una de las partes de resolver el contrato por el incumplimiento de la otra, salvo pacto expreso en contrario.
3. La resolución por incumplimiento podrá ser declarada por la cumplidora mediante comunicación fehaciente a la otra parte o bien ser resuelta a través de un laudo arbitral dictado por la Cámara.
4. Una vez comunicada la voluntad de resolver el contrato, la parte cumplidora no podrá ejercer las acciones para procurar el cumplimiento del mismo “en especie” y sólo podrá exigir el pago de los daños y perjuicios.

##### **ART. 40 | CRITERIO PARA LA FIJACIÓN DE LA DIFERENCIA PRECIO**

1. La Cámara determinará en el laudo la fecha en que se ha producido el incumplimiento.
2. Para la fijación de la diferencia de precio en los términos de los artículos precedentes, se tomará el valor corriente en plaza de la mercadería en las condiciones del contrato, a la fecha del incumplimiento. En caso de resultar ella inhábil, se tomará el valor correspondiente al primer día hábil siguiente.

##### **ART. 41 | BOLETOS CON VARIOS VENCIMIENTOS**

1. Cuando en un boleto existan varios vencimientos para el cumplimiento de las obligaciones, ya sea de entrega de la mercadería o del pago del precio en cuotas, salvo pacto en contrario, se considerará cada vencimiento como un contrato independiente.
2. Si se incumpliera una obligación y las partes nada hubieran pactado al respecto, sin perjuicio de lo señalado en el inciso anterior, la parte cumplidora podrá solicitar a la Cámara que declare la caducidad de los plazos acordados, acreditando las circunstancias que hicieran presumir los futuros incumplimientos o que ya se encuentran incumplidos dos o más vencimientos de una misma obligación.

#### **Título III – Depósito**

##### **ART. 42 | GENERALIDADES**

1. Siempre que exista entrega de mercadería entre las partes y no pueda determinarse fehacientemente a qué título lo ha sido, se presume que la misma fue entregada en depósito, para su guarda y almacenamiento.

2. En los casos de entrega de la mercadería a los fines de su acondicionamiento u otros, además de las reglas propias, se aplicarán las del contrato de depósito, el que se considera necesariamente accesorio del contrato principal.
3. Cuando la mercadería depositada sea fungible o consumible y el depósito se haga a pérdida de identidad, el contrato se regirá por las normas correspondientes al depósito irregular.

**ART. 43 | TARIFA DE ALMACENAJE**

1. Habiéndose convenido una tarifa, se considerará que los gastos de conservación de la cosa y los riesgos propios del almacenaje están comprendidos en ella.
2. Si las partes no hubiesen convenido la tarifa de almacenaje, la Cámara la determinará en función de las tarifas corrientes en la zona donde el almacenaje se haya prestado.

**ART. 44 | DEVOLUCIÓN DE LA MERCADERÍA**

1. El depositante puede, en cualquier tiempo, solicitar la devolución de la mercadería.
2. Salvo que se hubiese pactado un plazo para el almacenaje, el depositario podrá intimar al depositante a retirar la mercadería, bajo apercibimiento de venderla por su cuenta y orden. La intimación deberá ser hecha por un medio fehaciente y deberá darse un plazo no inferior a 15 (quince) días hábiles.
3. El depositario cumplirá su obligación de restituir, aun cuando la mercadería que restituye no sea de idéntica calidad a la recibida. En tal caso, las diferencias se ajustarán mediante una liquidación de las bonificaciones o rebajas que correspondan.
4. Sin perjuicio de ello, salvo pacto en contrario, el depositante no estará obligado a recibir en devolución mercadería que difiera en más de un 5% (cinco por ciento) del valor de la entregada. Las diferencias referidas a rubros de calidad se calcularán de acuerdo a lo previsto en la respectiva norma de comercialización; las referidas a rubros de condición se calcularán a criterio arbitral.

**Título IV – Determinaciones analíticas y certificaciones**

**Capítulo I – Determinaciones analíticas y certificaciones**

**ART. 45 | TAREAS DE LOS LABORATORIOS**

1. La Cámara, por medio de sus laboratorios, efectuará las determinaciones analíticas necesarias para la comercialización de los granos, productos y subproductos agropecuarios, por cuenta de quien o quienes lo soliciten y sobre la base de la/s muestra/s presentada/s a tal fin.
2. Asimismo efectuará las determinaciones que corresponda a fin de que la Comisión Directiva o la Subcomisión respectiva, según el caso, arbitren sobre descuentos, diferencias de calidad, recibos con intervención de la Cámara, etc. sobre la base de la/s muestra/s lacrada/s o precintada/s reglamentariamente.

**ART. 46 | SOLICITUDES DE ANÁLISIS Y PRESENTACIÓN DE MUESTRAS**

1. Las determinaciones analíticas representativas de una operación comercial se practicarán a pedido de cualquiera de las partes, mediante la presentación de solicitud, en formato electrónico o "Carta Cámara" y las muestras lacradas, termoselladas o precintadas de mutuo acuerdo, en condiciones de inviolabilidad y autenticidad.
2. La Cámara podrá rechazar las muestras que a su criterio no cumplan tales condiciones.
3. Las solicitudes de determinaciones analíticas podrán ser presentadas por el comprador y/o el vendedor -directamente o a través de sus representantes- dentro de los 8 (ocho) días hábiles, contados a partir de la fecha de la descarga. En caso que sea presentada por una sola de las partes, ésta se hará responsable de la autenticidad y lo demás inherente a la presentación.

**ART. 47 | PEDIDO DE ANÁLISIS POR INTERRUPCIÓN DE ENTREGAS**

1. Cuando la entrega de la mercadería se interrumpiera y quedara suspendida por mayor tiempo que el plazo establecido para efectuar el envío de muestras y solicitud de análisis, cualquiera de las partes podrá solicitar los análisis que correspondan sobre la entrega parcial.
2. La liquidación de la mercadería correspondiente a las entregas parciales aludidas precedentemente, se considerará, a todos los efectos, como una liquidación final.

**ART. 48 | PÉRDIDA O DETERIORO DE LAS MUESTRAS**

Si una de las partes comunicara a la Cámara que su juego de muestras se ha perdido o deteriorado, la Cámara intimará a la contraparte la presentación del suyo. Si también la parte intimada alegare extravío o deterioro de muestras u otra causa, se liquidará conforme a las bases pactadas.

**ART. 49 | RECONOCIMIENTO DE MUESTRAS ABIERTAS**

1. La Cámara se reserva el derecho de no entender en todo asunto sobre ventas por muestras abiertas, que no sean previamente reconocidas por los interesados.
2. En las ventas según muestras abiertas, regirán las disposiciones aplicables a los negocios sobre muestras lacradas, una vez que la muestra abierta haya sido reconocida por ambas partes. Las disposiciones de este artículo no son de aplicación a las operaciones primarias.

**Capítulo II – Recursos****ART. 50 | RECONSIDERACIÓN**

Se entiende por reconsideración la instancia por la cual cualquiera de las partes contratantes, en disconformidad con el resultado analítico de calidad emitido para la liquidación del contrato, recurre ante la Cámara Arbitral, a fin de que se practique un nuevo análisis que ratifique o rectifique el resultado original. Este recurso podrá ser interpuesto en los términos del art. 51 y en la medida que éste resulte aplicable, aun cuando el primer análisis hubiese sido efectuado por alguna de las partes del contrato o por un laboratorio que no pertenezca a una Bolsa o Cámara Arbitral.

**ART. 51 | PROCEDIMIENTO**

1. La parte que no esté conforme con el resultado analítico emitido por la Cámara, podrá solicitar reconsideración dentro del plazo de 8 (ocho) días hábiles a contar de la fecha de emisión del certificado. Para ello, deberá presentar la solicitud indicando los antecedentes pertinentes y los rubros analíticos cuya reconsideración se solicita.
2. Una vez declarado admisible el recurso de reconsideración, la Cámara notificará a las partes involucradas el día y hora en que se efectuará la nueva determinación, invitándolas a concurrir. Las determinaciones correspondientes a la reconsideración se practicarán en la fecha indicada, con o sin presencia de las partes.
3. La reconsideración se practicará sobre una nueva muestra lacrada.
4. Si lo dispuesto anteriormente no fuese posible, el interesado deberá solicitarle a la Cámara que se practique repetición del análisis sobre la muestra existente en el archivo con la cual se realizó el primer análisis, aplicando los mismos criterios que para reconsideración.
5. En los casos en que la entrega esté representada por varias muestras lacradas, se formará un nuevo conjunto.
6. En el certificado emitido como consecuencia de la reconsideración se aclarará el resultado definitivo que se deberá tener en cuenta para la liquidación. En aquellos granos cuya comercialización se rige por normas de comercialización se consignará, además, el grado resultante.

**ART. 52 | MÁRGENES PARA DETERMINAR EL RESULTADO DEFINITIVO**

A los fines de la determinación del resultado definitivo, se tendrán en cuenta los siguientes márgenes:

1. Para los distintos rubros analíticos establecidos en las normas de comercialización, salvo las excepciones que se detallan en los apartados siguientes, se confirmará el resultado cuando la diferencia no sea mayor del 10% (diez por ciento) respecto de aquél, y se promediará cuando la disparidad oscile entre 10,1% (diez coma uno por ciento) y 20% (veinte por ciento), siempre que se trabaje con valores analíticos superiores a 1% (uno por ciento). Para valores inferiores se duplicarán tales márgenes.
2. Sin perjuicio de ello, se establecen los siguientes márgenes específicos:
  - a. Cuando entre la primera determinación de peso hectolítrico y el resultado de la reconsideración, exista una diferencia de hasta 0,25 (cero coma veinticinco) kilogramos, se confirmará el resultado primitivo y se promediará cuando las diferencias fluctúen entre 0,26 (cero coma veintiséis) kilogramos y 0,75 (cero coma setenta y cinco) kilogramos.
  - b. Para los análisis por panza blanca en trigo pan, granos quebrados y/o partidos en soja, vitreosidad en trigo fideo, capacidad germinativa y calibre sobre zaranda de 2,5 (dos coma cinco) milímetros en cebada para maltería, cuerpos extraños y granos verdes intensos en alpiste, y granos descascarados y rotos en mijo, se confirmará el resultado cuando la diferencia no sea mayor del 5% (cinco por ciento) respecto de aquél y se promediará cuando la disparidad oscile entre 5,1% (cinco coma uno por ciento) y 10% (diez por ciento).
  - c. Para los análisis de rendimiento de granos enteros y de granos enteros y quebrados en arroz, se confirmará el resultado cuando la diferencia no sea mayor del 3% (tres por ciento) respecto de aquél.
  - d. Para los análisis por materia grasa cuyas diferencias no excedan del 2% (dos por ciento) del valor primitivo, se confirmará el resultado original. En los análisis por acidez, cuyas diferencias no excedan del 20% (veinte por ciento) del valor primitivo, se confirmará el resultado original.
  - e. Para los rubros de carbón en trigo y cebada y cornezuelo en centeno, cuando la diferencia no sea mayor de 0,02 (cero coma cero dos) se confirmará el primer resultado; cuando sea superior a esta cifra y hasta 0,05 (cero coma cero cinco) se promediarán los mismos.
  - f. En los mismos análisis por semillas de trébol, chamico y bejuco, se confirmará el primer resultado, cuando la diferencia con la reconsideración no sea mayor de 2 (dos) semillas.
  - g. En los análisis por humedad, se confirmará el primer resultado cuando la diferencia no sea mayor de 4% (cuatro por ciento) respecto de aquél.
  - h. En los análisis por proteína, cuyas diferencias no excedan del 3% (tres por ciento) del valor primitivo, se confirmará el resultado original.

i. En los análisis donde se contemple el grado, se confirmará el primer resultado cuando los rubros que lo conforman se mantienen dentro del mismo.

3. Lo expresado anteriormente no resultará de aplicación en aquellos casos en que el resultado de la reconsideración provoque un cambio de grado o en las bases y/o tolerancias de recibo. Bajo esa circunstancia, se practicará un tercer análisis.

#### ART. 53 | TERCER ANÁLISIS

1. Cuando los resultados de la reconsideración superen los márgenes establecidos en el artículo precedente para confirmar o promediar, se practicará un nuevo análisis.

2. El tercer análisis se realizará en base a un conjunto formado con porciones iguales, tomadas de las muestras usadas para el primer y segundo análisis.

3. En tal caso, el resultado definitivo será el promedio de los tres valores, cuando existan diferencias equivalentes entre el valor más bajo y el intermedio y entre éste y el más alto; en caso contrario, el resultado definitivo será el promedio de los dos más cercanos.

#### ART. 54 | PORCENTAJES. APROXIMACIÓN.

1. Los resultados que se expresan en porcentajes se asentarán en los certificados correspondientes al décimo o al centésimo, según el requerimiento del rubro en cada norma de comercialización.

2. Si fuera necesario aproximar, el procedimiento se aplicará cumpliendo las siguientes pautas, tomando en consideración el valor del dígito siguiente a la cifra a redondear:

a) De 1 (uno) a 4 (cuatro) se mantendrá la cifra precedente.

b) De 5 (cinco) a 9 (nueve) se aproximará a la cifra inmediata superior a la precedente.

#### ART. 55 | DIFERENCIAS ENTRE LAS MUESTRAS

1. Si abierta la muestra con la que se solicitó la reconsideración, se constataran diferencias notables respecto de la que dio origen al primer análisis, se citará a las partes para que se pongan de acuerdo sobre la forma de proceder.

2. De no lograrse acuerdo, la Cámara resolverá el procedimiento a seguir.

#### ART. 56 | ARANCELES

Los aranceles de la Cámara en las reconsideraciones se regirán por las siguientes pautas:

a) Si el resultado primitivo se confirmara, se aplicará la tarifa que resulte del cálculo del importe aplicado a cada uno de los ensayos reconsiderados, incrementada en un 50% (cincuenta por ciento).

b) Si correspondiera promediar el resultado del primer análisis con el de la reconsideración, se aplicará la tarifa que resulte del cálculo del importe aplicado a cada uno de los ensayos reconsiderados, sin incremento.

c) En caso que correspondiera efectuar un tercer análisis, se seguirán las siguientes pautas: - Cuando la diferencia entre el resultado del tercer análisis y el original sea mayor, en valor absoluto, al margen máximo establecido para promediar, la reconsideración será sin cargo. - Cuando la diferencia entre el resultado del tercer análisis y el original sea igual o inferior al margen máximo establecido para promediar, se aplicará la tarifa que resulte del cálculo del importe aplicado a cada uno de los ensayos reconsiderados, sin incremento.

#### ART. 57 | APELACIÓN

Agotada la instancia de reconsideración, la parte disconforme podrá recurrir en apelación, si correspondiera. Regirán en este supuesto, las disposiciones reglamentarias vigentes.

#### ART. 58 | REPETICIÓN DE RECONSIDERACIÓN

1. Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo precedente, las partes podrán optar por efectuar una repetición de la reconsideración ante la 45 misma Cámara, conforme las reglas que a continuación se indican.

2. La solicitud de repetición de reconsideración deberá hacerse ante la Cámara dentro de los 5 (cinco) días hábiles de emitido el certificado de reconsideración, acompañando, de ser posible, un nuevo juego de muestras.

3. La Cámara consultará a la contraparte a efectos de que preste conformidad con este procedimiento. En caso afirmativo, se procederá siguiendo las reglas previstas para la reconsideración.

4. Si la parte contraria no prestara conformidad a este procedimiento, la solicitud se entenderá como un pedido de apelación y se procederá en consecuencia.

5. La conformidad de las partes al procedimiento previsto en este artículo implicará la aceptación del resultado definitivo que emita la Cámara y la renuncia irrevocable a plantear recurso de apelación u otro que pudiera corresponder.