



**I** NSTITUTO  
**U** NIVERSITARIO  
**A** ERONAUTICO

# MERCADO DE FUTUROS

“Una herramienta para comercializar en la actividad agropecuaria”

**Tutor: CONTADOR ALEJANDRO RAÚL MORENO**

**Alumna: DANIELA SILVINA BRAVINO**

**DICIEMBRE 2016**



## **ÍNDICE**

	Página
Índice.....	3
Dedicatoria.....	5
Agradecimiento.....	6
Título.....	7
Hoja de aceptación del Trabajo Final (Formulario C).....	8
Resumen.....	9
Palabras Claves.....	11
<b>INTRODUCCIÓN.....</b>	<b>13</b>

### **DESARROLLO**

#### **CAPITULO I**

- Antecedentes Históricos.....15
  - o El mercado de futuro en Argentina.....17

#### **CAPITULO II**

- Mercado de derivados.....21
  - o Mercado de futuros – Características específicas.....26
  - o Mercado de futuros – Funciones.....28
  - o Mercado de futuros – Participantes.....29
  - o Mercado de futuros - Operatoria.....32

#### **CAPITULO III**

- Los contratos de futuros.....37
  - o Aclaración de términos utilizados en el contrato de futuros.....39
  - o Contratos de futuros y contratos adelantados.....41
  - o Posiciones de futuro, cortas, largas, pérdidas y ganancias.....42
  - o Tipos de contratos de futuros.....45

	Página
○ Elementos del contrato de futuros.....	46
○ Participantes del contrato de futuro.....	47
○ Productos que se comercializan.....	49
<b>CAPITULO IV</b>	
- Tratamientos Legales, Contables e Impositivos.....	51
○ Tratamiento normativo.....	52
○ Tratamiento contable.....	55
○ Tratamiento impositivo.....	63
<b>CAPITULO V</b>	
- Aplicación del mercado de futuros en una Sociedad Anónima.....	65
<b>CONCLUSIÓN.....</b>	<b>79</b>
<b>Bibliografía.....</b>	<b>83</b>
<b>Anexos.....</b>	<b>87</b>
- Anexo I: Resolución General N° 2750.....	88
- Anexo II: Resolución General AFIP N° 3419/2012.....	97
- Anexo III: Liquidación primaria de granos - AFIP.....	112

## **DEDICATORIA**

Dedico este trabajo a una persona muy especial en mi vida, mi mamá Juanita Camisassa, mis hermanas, Verónica y Liliana Bravino, mi familia y a mi pareja Leandro Bono, por ser todos ellos incondicionales en este trayecto recorrido y vivido.

## **AGRADECIMIENTOS**

Agradezco a los profesores del instituto Universitario Aeronáutico que me formaron y acompañaron en el transcurso de mi carrera, en especial a mi tutor el Contador Moreno Alejandro por su incondicional apoyo.

A mi familia, compañeros y amigos que me alentaron a lo largo de mi etapa universitaria.

A todas las personas que en algún momento participaron o influyeron en mi educación

# **MERCADO DE FUTUROS**

**“Una herramienta para comercializar en la actividad agropecuaria”**



**I** NSTITUTO  
**U** NIVERSITARIO  
**A** ERONAUTICO

Facultad de Ciencias de la  
Administración

Departamento Desarrollo Profesional

Lugar y fecha: Córdoba Capital,  
Córdoba  
6 de diciembre de 2016

INFORME DE ACEPTACIÓN del PROYECTO DE GRADO

**“MERCADO DE FUTUROS, una herramienta para comercializar en la  
actividad agropecuaria”**

**Integrante: BRAVINO, Daniela Silvina. Contador Público.**

**Profesor Tutor del PG: Ctdor. MORENO, Alejandro Raúl**

**Miembros del Tribunal Evaluador:**

**Presidente: FLORES, Carolina**

**Vocal: MALAMAN, Rossana**

.....

**Resolución del Tribunal Evaluador**

- El P de G puede aceptarse en su forma actual sin modificaciones.
- El P de G puede aceptarse pero el/los alumno/s debería/n considerar las Observaciones sugeridas a continuación.
- Rechazar debido a las Observaciones formuladas a continuación.

**Observaciones:**

.....  
.....  
.....  
.....  
.....  
.....

# RESUMEN

El presente trabajo consta de un análisis del Mercado de Futuros como herramienta para comercializar en la actividad agropecuaria. Dicha labor se la considera el centro de desarrollo económico de la Región Centro de nuestro país, en la que está inserta nuestra ciudad de San Francisco, provincia de Córdoba.

Se inicia con una breve introducción que permite ubicarse en el tema, pasando al desarrollo que se divide en cuatro capítulos.

**El capítulo I** presenta Antecedentes históricos de los mercados de futuro.

**El capítulo II** habla de los diversos tipos de mercados de derivados. Se profundiza sobre Mercado de futuros, sus características específicas y cuáles son sus funciones, participantes y operatoria.

**El capítulo III** define los tipos de contratos de futuro.

**El capítulo IV** aborda el análisis legal, contable e impositivo de los mercados de futuro.

**El capítulo V** expone un ejemplo práctico en una Sociedad Anónima.

En el cierre se presentan las **conclusiones** del trabajo, estableciendo las ventajas de la utilización de la herramienta.

# **PALABRAS CLAVES**

**Commodity:** es un producto o bien por el que existe una demanda en el mercado y se comercian sin diferenciación cualitativa en operaciones de compra y venta. Es un término que generalmente se refiere a bienes físicos que constituyen componentes básicos de productos más complejos.

**Contrato:** Acuerdo, generalmente escrito, por el que dos o más partes se comprometen recíprocamente a respetar y cumplir una serie de condiciones.

**Forward:** es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a precio fijado y en una fecha determinada.

**Impuesto:** es la obligación de dinero, que deben cumplir los contribuyentes sujetos a una norma legal, por un hecho económico realizado sin que medie contraprestación recíproca por parte del Estado perfectamente identificado como la partida tributaria obligada. El impuesto siempre se exige a quienes se hallen en las situaciones consideradas por la ley como hechos impositivos.

**Mercado:** Lugar teórico donde se encuentra la oferta y la demanda de productos y servicios y se determinan los precios.

# INTRODUCCIÓN

Nuestro país ha vivido el efecto de continuas crisis macroeconómicas y fuertes oscilaciones de los precios que han causado serios perjuicios tanto a productores como a industriales. Así, los Mercados de futuros se convirtieron en una alternativa para el manejo del riesgo vinculado a dicha oscilación del precio de los productos.

Si tenemos en cuenta que la actividad agropecuaria es uno de los principales motores de la economía del país, este instrumento se vuelve trascendental para cubrir las incertidumbres de la misma.

Esas incertidumbres derivan de riesgos provocados por agentes externos a la actividad como lo son el clima o el precio. Esto provoca que los agropecuarios no puedan predecir el resultado de su labor.

Por medio del presente trabajo se pretende analizar esta herramienta que ha venido utilizándose desde las últimas décadas, ya que la misma puede resultar útil tanto para la especulación como para la cobertura del riesgo inherente a la actividad agropecuaria.

Además es importante realizar un análisis general en las empresas agropecuarias para ver su aplicación práctica y los beneficios y/o perjuicios reales que esta herramienta genera.

Se explican los distintos tipos de mercados de derivados, aunque solo se hará hincapié en el de futuros y no en el de opciones (Put y Call); esta aclaración se debe a que los mismos son instrumentos que poseen ciertas características en común y puede generar confusión por su estrecha vinculación.

Por último se espera que este trabajo brinde la información necesaria a todos aquellos que utilicen o quieran utilizar el Mercado de Futuros como herramienta para comercializar en la actividad agropecuaria.

# ***CAPÍTULO I***

## ***Antecedentes históricos***

Para comprender cómo funcionan los mercados de futuros es necesario tener un conocimiento básico sobre los antecedentes que presentan los mismos.

A pesar de lo que se podría pensar, los mercados de futuros no son recientes, surgieron como respuesta a la aparición de una volatilidad excesiva en los precios de las materias primas y de los tipos de cambio.

Alrededor del siglo XVIII, hubo un crecimiento e internacionalización del comercio que generó pujanza en los mercados y las bolsas debieron reestructurarse para solucionar los problemas generados. Sin embargo a pesar de las diversas reglamentaciones y acuerdos, el factor estacional de los productos agrícolas llevaba a un verdadero caos.

Para superar este estado de cosas, hacia 1730 comenzaron a utilizarse los *forward contracts*, es decir los contratos para entrega futura, que viabilizaban la colocación de productos a mediano y largo plazo, procurando evitar los excesos de oferta en épocas de cosecha y la escasez durante los períodos de entre cosechas.

De esta manera, vendedores y compradores acordaban el volumen de grano a entregar en un mes futuro, pero no se convenía el precio que quedaba sujeto a los vaivenes de la coyuntura de la oferta y la demanda.

La multiplicidad de incumplimientos y los inconvenientes generados por la oscilación en los precios de los productos, determinaron la necesidad de buscar otro tipo de soluciones. Nacen así, a comienzos del siglo XIX, los contratos *to arrive* (por llegar o al llegar), en los cuales se fijaba el precio de la mercadería desde el momento de su concertación hasta la entrega final.

Si bien se ofrecía más seguridad en cuanto a evitar las fluctuaciones de precios, persistían los riesgos e incertidumbres en cuanto al cumplimiento de la entrega por parte del comprador en caso de caída de precios.

Asimismo, cada contrato concertado individualmente y la falta de estandarización impedían la transferencia de los derechos y obligaciones asumidas a otros comerciantes.

Los inconvenientes mencionados determinaron la aparición de los contratos a futuro que surgen como una evolución de los *forward contracts* y de los contratos *to arrive*. Dichas operaciones tienen sus orígenes durante la guerra civil americana en vista a los graves problemas de oferta y demanda.

Así, en 1848, en la ciudad de Chicago de los Estados Unidos, se creó el primer mercado organizado para celebrar operaciones con contratos a futuro. Se escogió esta ciudad debido a su situación geográfica, lo que facilitaba la entrega física de las mercaderías. El primer producto que se comercializó en este lugar fue el maíz, lo siguieron el trigo y la semilla de soja; posteriormente, se abrieron otros mercados en Nueva York donde operaron con café, azúcar, cacao, algodón, etc.

Actualmente el *Chicago Board of Trade* (CBOT) es el mercado a futuro de *commodities* agrícolas más grande del mundo y es el referente global para el precio de la soja, el trigo y el maíz.

### **El mercado de futuro en Argentina**

En el año 1880, nuestro país ya se caracterizaba como netamente agroexportador; sostenía una economía abierta en todos sus órdenes y alcanzaba volúmenes cada vez más significativos en sus cosechas. Esto motivó la necesidad de perfeccionar los sistemas de comercialización, ya que la misma se basaba en *commodities* que generaban ciertos inconvenientes por la estacionalidad de su producción.

Los ciclos de dichos productos se caracterizan por una abundante oferta durante la época de cosecha, una progresiva disminución de las existencias a medida que transcurrían los meses y una escasez de mercadería en el período inmediato anterior a la nueva recolección.

Este cuadro, influido además por los factores climáticos y por los problemas propios del almacenamiento, conservación y transporte de los granos, provocaron

desde los orígenes del comercio organizado, incertidumbres tanto para el comprador como para el vendedor en lo referente a los precios de la mercadería.

Ante esta situación comenzaron a operar los mercados de futuro en nuestro país, ya que permitían efectuar coberturas de precios a través de sus compras o ventas futuras que hicieran factible minimizar pérdidas por transacciones en el mercado físico, al tiempo que dotaba a tales negocios de la debida seguridad en cuanto a su cumplimiento.

En tales circunstancias, se crea el 17 de octubre de 1907, el *Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA<sup>1</sup>)* con el nombre de *Asociación de Cereales de Buenos Aires*. En 1991 cambia su denominación por la actual. Fue el primer mercado de América en garantizar operaciones y el primero en establecerse en Latinoamérica.

No obstante, a través de los años, el desarrollo del MATBA se vio afectado por las diversas políticas económicas que se aplicaron en nuestro país. Cuando La Argentina exhibió un sistema económico que privilegió el libre accionar de la oferta y la demanda y su moneda era confiable, tal como sucedió en la década del '20, el mismo llegó a comercializar varias veces las cosechas de trigo y lino de aquel entonces.

Contrariamente, las políticas dirigistas que apoyaron la intervención del estado en la actividad económica del país a través de organismos tales como el IAPI (Instituto Argentino de Promoción del Intercambio) u otros similares; la fijación de precios en algunos períodos; la prohibición de cotizar determinados productos en otros; la falta de continuidad institucional y con ella los frecuentes cambios de planes y objetivos y, finalmente, la hiperinflación de la década del '80, impidieron durante muchos años el desarrollo del mercado de futuro.

---

1 Fuente: <http://www.matba.com.ar/NuestraHistoria.aspx>

Más tarde, en la década del '90, la estabilidad macroeconómica lograda a partir del Plan de Convertibilidad dio el espaldarazo definitivo a la operatoria de futuros, que llegó a niveles impensados.

A partir de estos antecedentes históricos, se confirma que los requisitos básicos para que un mercado de futuros pueda desarrollarse son:

- ✓ economía de mercado y
- ✓ estabilidad económica.

Actualmente MATBA se caracteriza por ser el mercado de futuro más grande de Argentina y el más grande del mundo en cuanto a volúmenes operados en girasol.

Dos años más tarde de la creación de MATBA, se fundó el 19 de noviembre de 1909, el *Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe*, antecesor del actual *Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX)*. El objeto fundamental de la sociedad fue operar con cereales y oleaginosas *Spot* (disponible) y *Contratos de Futuros y Opciones*.

En el desenvolvimiento de su actividad, durante las primeras décadas de existencia, el *Mercado a Término de Rosario* cumplió sobradamente los objetivos propuestos, evidenciado en las elevadas cifras alcanzadas en cuanto a volumen y monto de transacciones. Esta fluidez operativa otorgó a la sociedad significación mundial frente a otros mercados florecientes. Por ello, en esa época Rosario fue bautizada como "La Chicago Argentina".

En esos años, Argentina era el primer productor y exportador mundial de lino y el segundo productor de maíz después de Estados Unidos, además de convertirse en el principal exportador de dicho grano. Asimismo, participaba con el 25% del comercio internacional de trigo.

Por tales motivos, los mercados cerealeros y de oleaginosos argentinos eran fijadores de precios a nivel mundial y las cotizaciones del *Mercado a Término de Rosario* eran rectoras en los valores de maíz y lino al punto que eran consultados sus precios antes de la apertura del *Chicago Board of Trade*.

En la actualidad, ROFEX es el único mercado en el mundo que permite realizar operaciones a través de Internet desde cualquier lugar y una de sus fortalezas es la capacitación continua que brinda a todos los estudiantes y al público en general.

# ***CAPITULO II***

## ***Mercados de derivados***

Se conoce como derivados a “un conjunto de instrumentos financieros, cuya principal característica es que están vinculados al valor de un activo que les sirve de referencia y que surgieron como instrumentos para cubrir las fluctuaciones de precios que sufrían particularmente las operaciones de compra-venta de productos agroindustriales, también conocidos como *commodities*<sup>2</sup>”.

Los derivados financieros, por otra parte, tienen como activos de referencia las acciones individuales de empresas cotizadas en el mercado de valores, canastas de acciones, tasas de interés y divisas e índices accionarios, por lo que generalmente se aplican a cubrir los probables cambios en el valor de: créditos adjudicados a tasa de interés variable, cuentas por pagar o por cobrar en moneda extranjera y a un plazo determinado, portafolios de inversión en acciones o de los flujos de caja presupuestados.

El *Mercado de Derivados* presenta las siguientes ventajas:

- ✓ nos ayuda a cumplir nuestros objetivos de rentabilidad,
- ✓ reduce claramente las posiciones de riesgo.

Existen básicamente cinco tipos de productos derivados:

1. OPCF (OPERACIONES A PLAZO DE CUMPLIMIENTO FINANCIERO): son aquellas operaciones financieras que pueden ejercerse para comprar o vender activos en un futuro, como divisas, títulos valores, acciones, *commodities* o futuros financieros sobre tasas de cambio, tasas de interés o índices bursátiles.
2. FORWARD: son contratos personalizados de compra-venta en los cuales una de las partes se compromete a vender cierta cantidad de un determinado bien en una fecha futura y la otra parte se compromete a comprar al precio pactado.

---

<sup>2</sup> Fuente: Ross, Stephen A. y otros. “*Fundamentos de Finanzas Corporativas*”. Editorial Mc Graw – Hill. 2ª Edición.

3. **CONTRATOS A FUTURO:** establece la obligación de comprar o vender cierta cantidad de un activo en una fecha futura a un precio determinado, asumiendo las partes la obligación de celebrarlo y el compromiso de pagar o recibir las pérdidas o ganancias producidas por las diferencias de precios del contrato.
4. **PERMUTAS FINANCIERAS O SWAPS:** son contratos por medio de los cuales dos partes se comprometen a intercambiar diversas cantidades de dinero en diferentes fechas futuras previamente establecidas. El más conocido es el de divisas, que consiste en intercambiar divisa por divisa, o intercambiar la posición de los agentes (compra y venta).
5. **OPCIONES:** es el derecho -más no la obligación- a comprar o vender un activo, llamado *activo subyacente*, en una fecha futura y por un precio pactado.

**DIFERENCIAS ENTRE FORWARD, FUTUROS Y OPCIONES<sup>3</sup>**

	<b>Forward</b>	<b>Futuros</b>	<b>Opciones</b>
<b>Términos del contrato, tamaño y fecha de vencimiento</b>	Ajustados a las necesidades de las partes	Estandarizados	Estandarizados
<b>Mercado</b>	No bursátil. OTC	Mercado organizado	Mercado organizado
<b>Formación de precios</b>	Responde a la negociación entre las partes	Responde a la cotización abierta (fuerzas de oferta y demanda)	Responde a la cotización abierta (fuerzas de oferta y demanda)
<b>Relación vendedor-comprador</b>	Directa	Anónima	Anónima
<b>Garantías</b>	No existen. Hay riesgo de contraparte para el intermediario financiero y línea de crédito	Obligatoriedad de constituir garantías por parte del comprador y del vendedor para cubrir riesgos. La constitución de garantías adicionales se llevara a cabo en función de los precios de mercado.	El derecho se obtiene mediante el pago de una prima
<b>Cumplimiento de la operación</b>	Las partes están obligadas a cumplir la operación en la fecha determinada.	El cumplimiento de las operaciones se realiza como un NDF en la fecha de vencimiento de	Las opciones pueden: <b>A.</b> Ser ejercidas en cualquier momento hasta su vencimiento

<sup>3</sup> Fuente: Jáuregui, Ma. de los Ángeles y Basualdo, Alejandro N. “Nuevas Operaciones Financieras”. Editorial: Errepar

	<p>Este cumplimiento puede implicar la entrega física del activo o la liquidación como una diferencia contra el índice de mercado</p>	<p>los contratos. Sin embargo existe la posibilidad de liquidar la operación en cualquier momento antes de la fecha de vencimiento mediante la realización de la posición contraria</p>	<p>(opciones americanas)  <b>B.</b> Solamente en el vencimiento (opciones europeas) ó  <b>C.</b> Dejarlas expirar sin ejercer</p>

Fundamentalmente, los **contratos Forward** y los de **Futuros** tienen la misma función. Ambos tipos de derivados le permiten al inversor la compra o venta de un tipo de activo a un precio dado y en una fecha específica en el futuro.

Sin embargo, es en los detalles específicos que estos contratos difieren. En primer lugar, los contratos de Futuros son transaccionados en mercados centralizados (bolsas) y por lo tanto, son contratos estandarizados.

Los contratos Forward por el contrario, son acuerdos privados entre dos partes y no son tan rígidos en sus términos establecidos y condiciones. Debido a que los Forwards son acuerdos privados, siempre existe la posibilidad de que una de las partes pueda faltar a su parte del contrato. En el caso de los contratos de Futuros, hay cámaras de compensación (**clearing**) que se encargan de garantizar las transacciones, lo que reduce drásticamente la posibilidad de falla o falta de una de las partes a un nivel casi nulo.

En segundo lugar, los detalles específicos acerca de la liquidación y entrega son bastante distintos. Para los contratos de Forwards, la liquidación del contrato ocurre al final del mismo. Los contratos de Futuros son ajustados al valor del mercado diariamente, lo que significa que los cambios diarios en el precio en el mercado son liquidados/incluidos día a día hasta el final del contrato. Además, la liquidación para los contratos de Futuros puede producirse en un intervalo de

fechas. Por el contrario, los contratos de Forwards solo poseen una fecha de liquidación.

Finalmente, debido a que los Futuros son empleados con frecuencia por especuladores que apuestan con respecto a la dirección en la cual se moverá el precio de un activo, usualmente son cerrados o liquidados antes del vencimiento y la entrega normalmente nunca se produce. En el caso de los Forwards, son usados principalmente por inversores que desean eliminar el riesgo debido a la volatilidad en el precio de un activo, y la entrega de este activo o la liquidación en efectivo usualmente tiene lugar.

### **Mercado de futuros – Características específicas**

Las fluctuaciones en los precios son un hecho en todas las ramas de la economía. Precisamente, esos cambios permanentes reflejan todos los factores que afectan a la oferta y demanda de cualquier producto. Así por ejemplo, una prolongada sequía influye en el rendimiento de la cosecha de soja y probablemente provoque un aumento en el precio del poroto, lo que también hará que las industrias deban pagar más por la materia prima que necesitan para moler y, lo que a su vez, hará que los consumidores tengan que pagar más el aceite que compran en el supermercado.

Desde luego, esto no siempre es así. Puede suceder que suba el precio del trigo, porque Brasil comenzó a importar más, y sin embargo el precio de la harina no aumente.

En los últimos años, los *commodities* agrícolas se han vuelto particularmente volátiles, aumentando el riesgo que soportan los participantes comerciales del mercado de granos ya que nadie puede con certeza predecir lo que pasará mañana con los precios.

*Los mercados a futuros* existen entonces para minimizar o acotar el impacto que producen los cambios en los precios de las mercaderías. En ellos no se

negocia la existencia física de un producto determinado, sino que se compran y venden contratos de futuros y de opciones sobre esos productos, los que representan obligaciones contractuales reguladas por normas de calidad, cantidad, tiempo de entrega y ubicación de cada producto. Estas condiciones varían de operación a operación y deben ser aceptadas tanto por el comprador como por el vendedor.

A medida que estos mercados asimilan las nuevas informaciones que van llegando (cálculo de oferta y demanda, tipos de cambio, inflación, pronósticos meteorológicos, etc.) las traducen en una cifra o pauta de referencia que son tenidas en cuenta, entre otros elementos para fijar un precio en el cual acuerdan comprador y vendedor. Por esto, muchos comerciantes entendidos ven a los mercados de futuros como indicadores de los precios reinantes; y ésta es, efectivamente, su función principal.

Por otra parte el mercado disponible o *spot* y el de futuros son mercados diferentes, ya que en el primero tiene lugar la transferencia física de un producto en forma inmediata que no se da en el segundo, no obstante se ven influenciados por muchos factores comunes.

En consecuencia, las cotizaciones de ambos mercados tienden a moverse en la misma dirección, especialmente cuando el mes de maduración del contrato de futuros se acerca a la fecha en que se considera el precio disponible. Este hecho resulta muy comprensible, ya que, cuanto más distante es el mes de maduración, más factores desconocidos intervienen en la formación del precio.

Por ello, los precios del mercado disponible y del mercado de futuros convergen a medida que se acerca el mes de maduración. La diferencia entre el precio de un producto físico en particular y en un lugar determinado y el precio a futuro del mismo se conoce como base.

Esta diferencia se debe a muchos factores y varía de un lugar a otro debido a que el precio *cash* no es el mismo en todas las localidades. Podemos enunciar los factores que influyen en la base local de un producto:

- ✓ oferta y demanda local del producto,
- ✓ oferta y demanda general de productos sustitutos y precios comparables,
- ✓ disponibilidad de transportes y equipos,
- ✓ estructura de los precios del transporte,
- ✓ disponibilidad de espacio de almacenamiento,
- ✓ factores de calidad y capacidad de acondicionamiento,
- ✓ expectativas de precios,
- ✓ tasas de interés.

Las fluctuaciones en la base suelen ser menores que las fluctuaciones en los precios de contado y en los precios futuros, lo que nos permite establecer una estrategia de cobertura.

Si definimos a la base como “la diferencia aritmética entre el precio del físico o *cash* y el precio del futuro”<sup>4</sup>, entonces mientras más positiva sea la base, más alto será el precio del producto físico. Mientras más negativa sea la base, más bajo será el precio del producto físico.

### **Mercado de futuros - Funciones**

Los *Mercados a futuro* tienen dos funciones de suma importancia que son comunes a todos ellos independientemente del tipo de productos que negocien:

1. *Son reveladores de precios*: esto significa que permite conocer con anticipación el precio de una mercadería o producto financiero en el tiempo. En el caso de productos agropecuarios a través de los mercados a futuro se pueden descubrir los precios de los granos un año antes de su cosecha. También revelan expectativas sobre la

---

4 Fuente: información obtenida del Mercado Rofex.

oferta, cómo es la intención de siembra de los productores y de la demanda, cuánto se estima que se exportará, cuánto será el consumo para la molienda, etc.

2. *Sirven para reducir el riesgo de precio:* esto último es de vital importancia ya que mediante una cobertura se pueden transferir los riesgos de fluctuaciones de precios a agentes especuladores que estén dispuestos a asumirlos. Esto es posible porque en un mercado siempre hay alguien que estará dispuesto a asumir el riesgo que alguien quiere eliminar.

Por otra parte, desde el punto de vista del interés público, debe destacarse su contribución a generar condiciones de competencia y transparencia en las transacciones, y por ende, en el mercado en general.

### **Mercado de futuros - Participantes**

Durante la operatoria del Mercado, intervienen los siguientes actores:

#### **A. La Cámara de Compensación**

Es una sociedad cuyo objetivo fundamental es registrar, compensar, liquidar y garantizar las operaciones concertadas en el mercado a futuro. Para ello, debe cumplir dos funciones básicas:

- a) Ser contraparte jurídica de todos los contratos, convirtiéndose en compradora de todos los vendedores y a la vez, vendedora de todos los compradores. Esto permite simplificar las relaciones jurídicas ya que cada participante solo tiene una posición, comprada o vendida, frente a la Cámara Compensadora, y puede cancelarla realizando la operación inversa, sin importar el participante que está del otro lado.
- b) Administrar un sistema de garantías, cuyos pilares son:

- i. las pérdidas y ganancias que tiene cada participante se pagan y cobran en forma diaria (procedimiento conocido como *mark-to-market*),
- ii. si algún participante no cumple con su obligación del *mark-to-market* sus operaciones son canceladas en el mercado,
- iii. cada participante debe integrar una garantía al realizar una operación, cuyo fin es cubrir las pérdidas que podría acarrear la cancelación por incumplimiento de su posición.

En Argentina, la única cámara compensadora de futuros y opciones que existe es la *Argentina Clearing*, sociedad creada por los accionistas de ROFEX y que actualmente es la responsable de garantizar todos los contratos que se negocian en ese mercado.

La *Argentina Clearing* cumple con las siguientes funciones:

- a. Registro, compensación y liquidación de las operaciones de derivados.
- b. Administración del sistema de márgenes.
- c. Garantía de cumplimiento de las operaciones.
- d. Contraparte jurídica en cada contrato del comprador y vendedor.

Más allá de sus funciones básicas, la actividad de una Cámara Compensadora es muy especializada y compleja, ya que debe administrar un grupo de riesgos inherentes a la operatoria de derivados, es decir, riesgos legales, de mercado, de crédito, operacionales y finalmente, riesgos de entidades depositarias.

## **B. Agentes o Corredores**

Su misión es traer órdenes de sus clientes al mercado y ejecutarlas cobrando una comisión; ellos no toman riesgo de precio en el mercado y viven de las comisiones que generan. No obstante deben cumplir ciertos requisitos para habilitarse para operar:

✓ Como Agente de una, o varias, de las *Divisiones del Mercado, la Agropecuaria (DDA) y/o la Financiera (DDF)* deberán completar una Solicitud de Membresía, y cumplir con los requisitos <y gastos que de la misma se desprenden. Además deberán suscribir un convenio con un Miembro Compensador autorizado o solicitar su autorización como Miembro Compensador de la Cámara Compensadora.

✓ Como Operador individual autorizado para negociar contratos tanto en la *División Agropecuaria (DDA)* como en la *División Financiera (DDF)*, deberán completar una Solicitud de Membresía Operador Individual, y cumplir con los requisitos y gastos que de la misma se desprenden. La obtención de la Membresía de Operador Individual sólo habilita a su titular a operar únicamente por cuenta propia. Para los Operadores Individuales, la suscripción del convenio con un Miembro Compensador es obligatoria.

### **C. Comitentes**

Son los que operan en el mercado por medio de un agente contratado a su elección.

Esto significa que pueden operar todos los participantes de la cadena de comercialización (productores agrícolas, acopiadores, industriales, exportadores, cooperativas, etc.), a través de cualquier agente habilitado por el Mercado.

Ahora bien, cabe preguntarnos ¿cualquier persona puede negociar futuros? Sí. Cualquier persona puede negociar futuros siempre y cuando cumpla con los requisitos financieros del agente de bolsa para abrir una cuenta y negociar en los mercados de futuros.

### **D. Semaneros**

Debido a que el mercado es muy activo, y que en algunos momentos se hace muy dificultoso el seguimiento de todas las operaciones, empleados del

mercado y dos accionistas designados semanalmente -denominados "semaneros"- se ubican estratégicamente con el fin de tomar nota de los precios, ofrecidos y demandados, y de las operaciones efectivamente concretadas. Cada vez que se concreta una operación, su precio es transcrito inmediatamente en pizarra, en donde figuran: el producto, el precio, el mes y el puerto.

Los requisitos para actuar como semanero son:

- ✓ ser representante de un operador o su apoderado autorizado a ingresar a rueda,
- ✓ no puede hallarse inhibido de registrar operaciones; esta prohibición alcanza tanto a representantes legales como a mandatarios de un operador inhibido,
- ✓ no puede realizar operaciones durante su desempeño como tal,
- ✓ en caso de haber sido sancionado, no puede desempeñarse como semanero hasta transcurrido un año desde el cumplimiento de la sanción,
- ✓ su función puede ser remunerada por el Directorio.

### **Mercado de futuros - Operatoria**

Los mercados a futuro funcionan en un cierto espacio físico concreto donde se hacen las operaciones de la rueda. Se conoce con esta denominación tanto al **período de tiempo** habilitado así como también al **ámbito físico** determinado por el Mercado para que se realicen las transacciones a futuro que él mismo registra y garantiza.

- a. **Período de tiempo:** El directorio del Mercado fija el horario en el que se desarrollará la rueda. El mismo puede ser continuo o estar dividido en secciones por productos, denominadas *rondas*.

b. **Ámbito físico:** La ronda puede desarrollarse sobre una plataforma de mercado electrónico que se llama *rueda electrónica* y que debe estar autorizada por el Mercado; o bien puede ser realizada a viva voz en la denominada *rueda de piso*. Lleva esta denominación el recinto de forma circular o elíptica dentro del cual se desarrolla la operatoria.

Las operaciones se llevan a cabo de lunes a viernes en el recinto habilitado. Allí, se negocian todos los productos y está prohibido realizar operaciones fuera del lugar y horarios establecidos. Todas las ofertas y demandas deben efectuarse en voz alta y clara, indicándose producto, mes de entrega y precio por tonelada; las oferta que no especifiquen el tonelaje son consideradas como un contrato estándar, es decir, de 100 tn.

En el caso de que una oferta resulte de interés para alguno de los operadores, éste debe manifestar de inmediato su aceptación pronunciando la palabra "*anote*", y así queda concretada la operación. Ninguno de los presentes está obligado a mantener su precio si éste no es aceptado en seguida.

Cuando finaliza la rueda, se individualizan los *precios de cierre comprador y vendedor de última hora* para cada posición (mes, producto y puerto) y se vuelcan a la pizarra. Posteriormente, son difundidos por los medios de comunicación.

En base a los precios de cierre, y con la conformidad de los semaneros, el Mercado determina los "*precios de ajuste*" del día; normalmente son un promedio simple de los *precios de cierre comprador y vendedor*. El precio de ajuste debe reflejar la tendencia del mercado, razón por la cual las autoridades del Mercado a Término (el gerente y los semaneros) tienen facultades para desestimar toda cotización que hubiera sido efectuada con la intención de presionar los precios o inducir a error.

Una vez finalizada la rueda, cada una de las partes que concretaron una operación, comprador y vendedor, deben entregar una comunicación al Mercado solicitando el registro de su contrato. En el caso de que un operador (accionista)

haya concretado una operación por cuenta de otra firma, tiene la opción de registrar dicha operación a su nombre o bien a nombre del comitente.

Cualquiera sea el caso, la persona a cuyo nombre quedó registrada la operación será responsable ante el Mercado del depósito de la "garantía" y de las "diferencias" hasta la liquidación de la operación.

Al día siguiente de haber registrado la operación, y antes de iniciarse la rueda, tanto el comprador como el vendedor deben depositar un monto determinado, como garantía de cumplimiento del contrato. Tal depósito es conocido como "*margen*" y debe realizarse en alguno de los bancos autorizados; dicha garantía quedará acreditada en la cuenta del Mercado hasta que la operación se liquide.

De este modo, el Mercado asume el rol de garante y asegura el cumplimiento de su transacción a cada operador en forma individual y, consecuentemente, brinda la seguridad de que la operación va a ser cumplida a su término. O en su defecto, que el contrato pueda cumplirse con independencia de lo que ocurra posteriormente con la contraparte original en la transacción.

Los márgenes de garantía hacen posible el funcionamiento del mercado, porque sirven de capital para respaldar las operaciones y evitan que éste tome riesgo de crédito sobre algún participante. Cuando alguien abre posiciones se depositan márgenes (en dinero o en especie), éste pasa a la cuenta de la Cámara de Compensación. Todas las posiciones abiertas en el mercado están respaldadas con depósitos de dinero o especie en la cámara, y dado que por cada participante que pierde hay uno que gane, la cámara transfiere dinero a la cuenta de aquellos participantes que perdieron dinero a las cuentas de los que lo ganaron.

El margen inicial sirve de "colchón" para aislar la cámara de riesgos de crédito que representan todos sus clientes; además hay un margen mínimo requerido para mantener una posición abierta (el *margen mantenimiento*), que es varias veces superior al movimiento estándar diario del mercado, la cámara jamás

toma de riesgo de crédito sobre sus clientes porque cierra las cuentas de los clientes problemáticos antes de que éstos representen un peligro. En situaciones de volatilidad extrema, los márgenes de garantía son aumentados.

La finalidad del *margen de garantía* es, pues, servir como garantía de cumplimiento del contrato por parte de cada uno de los participantes y cumple la función de cubrir la pérdida potencia de cada uno de los agentes debido a movimientos en el precio del contrato. También crea un fondo del que se nutre la Cámara de Compensación para atender las cancelaciones de contratos con ganancias y permite a los agentes realizar sus ganancias diarias, asociadas a movimientos favorables en el precio.

En los días posteriores a la apertura de una operación, las cotizaciones pueden evolucionar de una manera adversa al valor de la transacción registrada; es decir que los precios pueden resultar mayores al precio pactado por el vendedor o inferiores al precio pactado por el comprador. Cuando ello ocurre, el operador que registró a su nombre la transacción tiene que depositar, como refuerzo de la garantía, la suma que resulte de la diferencia entre el precio de ajuste del día y el precio original del contrato.

A esta suma se la denomina "*diferencia*". Es así como, gracias a los montos recibidos en concepto de garantías y diferencias, el Mercado queda protegido frente a posibles incumplimientos de los contratos. Por esta razón, si uno de los contratantes dejara de depositar la diferencia que le corresponde, el Mercado procederá a liquidar la operación que tiene abierta el incumplidor.

No obstante, el compromiso que asume cada parte frente al Mercado puede ser cancelado sin requerirse la conformidad de la contraparte. La cancelación anticipada de una operación se realiza mediante el registro de una operación de signo inverso a la que se pretende cancelar, es decir, comprando si el contrato original es de venta y viceversa. El operador deberá hacerse cargo del resultado de la eventual diferencia de precios que pudiera existir entre la operación primitiva y la de cancelación.

Esta transacción puede arrojar una pérdida o una ganancia, las cuales quedarán neutralizadas con el resultado que se obtenga fuera del Mercado, en el mercado de disponible.

Existen dos principios básicos que dan sustento a las operaciones de cobertura; por una parte el de los precios presentes y los precios futuros que oscilan, por lo general, en el mismo sentido, si bien la magnitud de las oscilaciones puede diferir. Por otro lado, a medida que se aproxima el mes de entrega la brecha entre los precios presentes y futuros se va estrechando, para finalmente converger.

Otra alternativa que tienen los operadores es la de entregar y recibir la mercadería objeto de su transacción, en el plazo pactado. En este caso el Mercado también garantiza, tanto al comprador como al vendedor, el cumplimiento de la operación.

Toda la operatoria descrita que se realiza en los Mercados a futuro se encuentra bajo la supervisión de una institución que establece las reglas de funcionamiento y supervisa el cumplimiento de todos los contratos de futuros. Esta institución es la *Comisión Nacional de Valores* (CNV). Cabe destacar que para los contratos de productos de origen agropecuario, también participa en su regulación la *Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación*.

*La Comisión Nacional de Valores* (CNV) es una entidad autárquica con jurisdicción en toda la República. Su objetivo es otorgar la oferta pública velando por la transparencia de los mercados de valores y la correcta formación de precios en los mismos, así como la protección de los inversores. Su acción no solo se proyecta sobre la oferta pública de contratos de futuros, sino también sobre sus mercados y cámaras de compensación, y sobre sus intermediarios.

# ***CAPÍTULO III***

## ***Los contratos de futuros***

Cuando se habla de contratos de futuros refiere a un compromiso legal mediante el cual el que suscribe se compromete a entregar o recibir una cantidad y calidad específica de un producto determinado en una fecha futura y un lugar establecido de antemano. Estos contratos son ejemplo de lo que se denomina activos derivados; se trata de instrumentos cuyo valor depende del valor de otras variables más básicas.

Como se aclaró en el capítulo II, todas las condiciones del contrato son fijas, a excepción del precio, que se determina a viva voz en el piso de remates. También existe la posibilidad de liquidación en cualquier momento previo al vencimiento mediante la realización de una operación inversa (*compensación*).

Efectivamente, la mayoría de los contratos de futuros nunca concluyen con la entrega de activo alguno, debido a que gran parte de los inversores deciden cerrar sus posiciones antes del período de entrega especificado en el contrato. La liquidación de una posición supone realizar una transacción contraria a la original: si alguien compra un futuro, la cancelación anticipada implicaría la venta de un futuro y viceversa. De lo contrario, el último día del contrato, se liquida con el mercado físico.

La incertidumbre sobre el comportamiento de los precios en un mercado constituye el principal elemento determinante de la existencia de los mercados de futuros. Mediante los contratos de futuros, las partes contratantes se obligan a comprar o vender activos reales y/o financieros, en una fecha futura especificada de antemano, a un precio acordado en el momento de la firma del contrato.

De acuerdo con los flujos que se generan, las operaciones con futuros resultan en un juego de suma cero, en el sentido de que lo que pierde un participante lo gana el otro, esto es, la suma de pérdidas y ganancias es igual a cero.

### **Aclaración de términos utilizados en el contrato de futuros**

Para evitar confusiones en la terminología utilizada en el contrato de futuros, es relevante dejar en claro algunos conceptos, por lo menos los de estos componentes que son claves en las transacciones:

#### **➤ Clases y series**

La negociación de futuros se efectúa mediante contratos estandarizados en plazo, monto, cantidad y números de activos subyacentes objeto del contrato, cuya liquidación se efectúa en una fecha futura, denominada fecha de vencimiento. La clase está integrada por todos los contratos a futuro que están referidos a un mismo activo subyacente; la serie está integrada por todos aquellos contratos a futuro que pertenecen a la misma clase con igual fecha de vencimiento.

#### **➤ Vigencia de los contratos**

Un contrato puede ser negociado a partir de la fecha de emisión o puesta en mercado hasta la fecha de vencimiento, que es el último día definido por las *Condiciones Generales de Contratación* para su operación, antes de su fecha de liquidación final. En cuanto a la liquidación, los participantes pueden ejercer el derecho a liquidar anticipadamente un contrato, dando aviso previo de su intención. También se puede extinguir la obligación implícita en un contrato, tomando una posición opuesta sobre la misma clase y serie.

#### **➤ Liquidación de un contrato**

La liquidación final de un contrato puede ser efectuada en especie (entrega del activo subyacente) o en efectivo; según se disponga en las *Condiciones Generales de Contratación*.

➤ **Condiciones Generales de Contratación**

Son el medio en virtud del cual se establecen los derechos y obligaciones, así como los términos y condiciones a los que se sujetarán los participantes que celebren, compensen y liquiden una clase determinada de contrato a futuro.

➤ **Fecha de liquidación**

Es el día hábil en que son exigibles las obligaciones derivadas de un *Contrato a Futuro* conforme a las *Condiciones Generales de Contratación*.

➤ **Precio de Liquidación Diaria**

Es el precio de referencia por unidad de activo subyacente que los mercados dan a conocer a la *Cámara de Compensación* para efectos del cálculo de aportaciones y la liquidación diaria de los *Contratos a Futuro*.

➤ **Precio de Liquidación al Vencimiento**

El precio de referencia que dan a conocer los mercados y con base al cual la Cámara de Compensación realiza la liquidación de los Contratos de Futuros en la fecha de liquidación.

➤ **Posiciones Límite**

Es el número máximo de contratos abiertos de una misma clase que podrá tener un Cliente. El propósito de este límite es prevenir que los especuladores no tengan una influencia indebida en el mercado o que asuman un riesgo imprudente.

➤ **Contrato abierto**

Es aquella operación celebrada en los mercados por un Cliente a través de un Socio Liquidador, que no haya sido cancelada por la celebración de una operación de naturaleza contraria.

➔ **Operación de cierre o cancelación**

Para efectos de registro, es aquella que reduce o cancela la posición abierta de un cliente en una serie de contratos a través de la celebración de una operación contraria.

➔ **Posición Corta**

Es el número de contratos de cada una de las series, respecto de los cuales el cliente actúa como vendedor.

➔ **Posición Larga**

Es el número de contratos de cada una de las series respecto de los cuales el cliente actúa como comprador.

Un futuro es una especie de forward estandarizado y negociable en un mercado organizado, con dispositivos de márgenes y capital para respaldar su integridad.

**Contratos de Futuros y Contratos Adelantados**

Un contrato adelantado es un convenio con obligatoriedad legal entre dos partes que establece la venta de un activo o producto en el futuro a un precio convenido hoy. Las condiciones del contrato establecen que una de las partes entregue los bienes a la otra en una fecha determinada, llamada fecha de liquidación. La otra parte paga el precio adelantado previamente convenido y recibe los bienes.

En los contratos adelantados se pueden comprar y vender; el comprador de un contrato adelantado tiene el derecho de recibir los bienes y obligación de pagarlos; el vendedor tiene la obligación de entregarlos y aceptar el pago. El

comprador en un contrato adelantado se beneficia si los precios se incrementan porque habrá concertado en firme un precio inferior. De manera similar, el vendedor gana si los precios disminuyen porque ha convenido en firme un precio de venta mayor.

Por otra parte un contrato de futuro es exactamente igual a un contrato adelantado, con la diferencia que en el caso del contrato adelantado, el comprador y el vendedor realizan sus ganancias o pérdidas sólo en la fecha de liquidación; en cambio, en un contrato de futuro, las ganancias y pérdidas se realizan sobre bases diarias.

La característica de la liquidación diaria en los contratos a futuros se conoce como *revalorización*; en los contratos adelantados existe un considerable riesgo de incumplimiento de pago, en tanto que con la revalorización diaria este riesgo se reduce significativamente.

### **Posiciones de futuro, cortas, largas, pérdidas y ganancias**

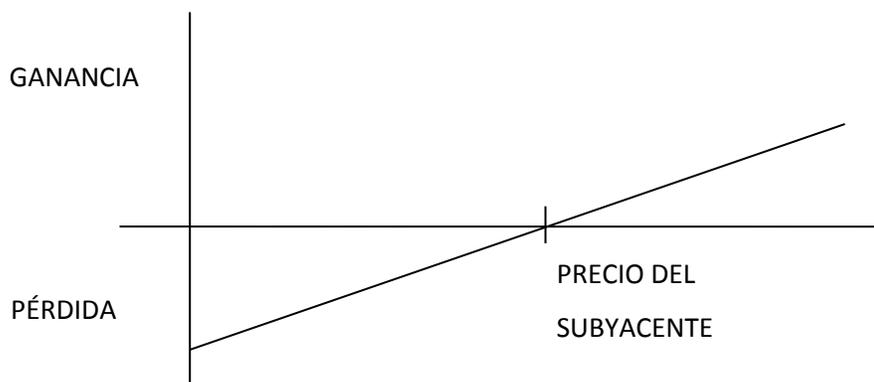
#### **PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LA POSICIÓN LARGA**

La posición larga la toman las personas o empresas que utilizan un producto como materia prima o insumo y que carecen de él, pero deben comprarlo en el futuro para poder operar. La cobertura se realiza llevando a cabo la operación contraria a lo que tienen. En este caso les interesa garantizar el precio del producto para poder comprarlo y entonces poder realizar sus planes con precios estables.

El patrón de ganancias y pérdidas de una posición a larga, es decir, una posición de compra, sobre un futuro se muestra en la siguiente gráfica. En una posición de compra, sobre un futuro se observa que un agente que mantiene una posición larga acumulando las ganancias conforme al precio del valor del subyacente sube, ya que se pactó de comprar a un determinado precio en el

mercado, dicho subyacente cada vez más caro, con lo que su posición en el futuro se va valorando.

Al vencimiento del contrato, sus ganancias serán las diferencias entre el precio existente en el mercado menos el precio pactado en el futuro. Evidentemente, si el precio del valor subyacente baja en el mercado, el inversionista con una posición larga, estaría acumulando pérdidas debido que su posición está perdiendo valor.

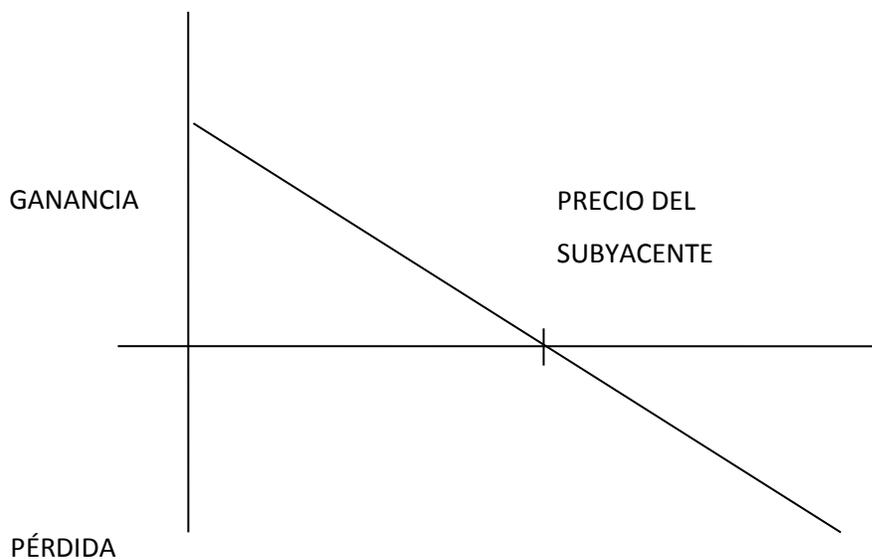


#### **PÉRDIDAS Y GANANCIAS DE LA POSICIÓN CORTA**

La posición corta la utilizan las personas o empresas que tienen la mercancía física en sus almacenes, y protegen la fluctuación del precio tomando esta posición corta o venta de contrato de futuro.

Para el agente que mantiene una posición corta, es decir de venta, su patrón de ganancias va a ser contrario a la de posición larga, es decir conforme precio del subyacente sube, el valor de la posición corta se reduce lo que se convierte en pérdidas para el accionista. Por el contrario, si el precio del valor subyacente baja, la posición corta se revalúa ya que el inversionista va a vender el activo a un precio que el observa en mercado.

Cualquiera que sea el sistema de negociación con que se cuente el mercado, es decir, de viva voz, electrónico o mixto, una vez realizada la transacción, éstas pasan a la Cámara de Compensación que pasa a ser la contraparte de cada una de las posiciones y será la responsable de que se cumplan los compromisos que se contraen con la operación de estos instrumentos.



#### **CANCELACIÓN DE UNA POSICIÓN**

La posición puede cancelarse:

- ✓ Anticipadamente: realizando una operación de signo contrario a la original; quien entró Vendido, Compra, quien entró Comprado, Vende.
- ✓ Al vencimiento: con el simple decurso del tiempo, el contrato caduca a su vencimiento.

Puede ser:

- ✓ Con entrega: toda operación que permanezca abierta (sin cancelar) hasta el vencimiento, deberá liquidarse mediante la entrega o recepción de la mercadería.
- ✓ Sin entrega (*Cash Settlement*): estos negocios se liquidan por diferencia de precios, es decir que ni comprador ni vendedor en estos contratos de futuros están obligados a recibir o entregar la mercadería.

### **Tipos de Contratos de Futuros**

Existen dos tipos de contratos a futuro:

- ✓ Contratos a futuro financieros: en estos contratos los bienes implícitos o subyacentes son activos financieros, como acciones, bonos o divisas.
- ✓ Contratos a futuro de mercancías básicas: en éstos los bienes implícitos pueden ser cualquier cosa que no sea un activo financiero. Estos contratos existen para una gran variedad de productos agrícolas, como el maíz, el jugo de naranja y también el tocino. Existe incluso un contrato para fertilizantes. Además hay contratos de mercancías básicas para metales preciosos, como el oro y la plata, y también para productos como el cobre y la madera. Por último se pueden mencionar contratos para diversos productos derivados del petróleo, como el petróleo crudo, el petróleo para calefacción y la gasolina.

## **Elementos del Contrato de Futuros**

Resulta necesario conocer las especificaciones inherentes a este tipo de contrato:

Activo: los contratos de futuro se encuentran disponibles para una amplia variedad de subyacentes. En el ROFEX se negocian, entre otros, futuros de soja, trigo, maíz y girasol. También se negocian dos importantes contratos como son el Índice de Soja Rosafé (ISR), Futuro Dólar y el Índice Maíz Rosafé (IMR), los cuales tienen la particularidad de ser contratos sin entrega, es decir, que se ajustan al vencimiento por diferencias de efectivo a cash settlement. Es decir que los activos utilizados como referencia en los Contratos de Futuros son activos reales que podrán ser traspasados en especie al vencimiento del contrato, o indicadores que se expresan en dinero y cuyo equivalente será liquidado al vencimiento.

Tamaño del contrato: especifica la cantidad del Activo que se debe entregar como un único contrato. Ej: en ROFEX : ISR y girasol, 25 tn; trigo y IMR: 50 tn. por contrato; en MATBA: soja, maíz, trigo y girasol, 100 tn por contrato.

Precio del futuro: es el precio establecido al momento de cerrar el contrato; o sea, es el precio al cual, al finalizar el plazo, se podrá comprar, o vender, el activo subyacente. Se forma por la puja entre compradores y vendedores, que tienen intereses diversos, necesidades y expectativas diferentes con respecto al producto que están dispuestos a comprar o vender, todo ello con el respectivo mercado controlando la transparencia de las operaciones y evitando manipulaciones en los precios que puedan perjudicar a quienes operan.

Disposiciones de entrega: es el lugar especificado por el mercado donde debe realizarse la entrega.

Meses de entrega: el mercado debe especificar el período preciso del mes en el cual puede realizarse la entrega.

Cotización: los precios de los futuros se cotizan de acuerdo a un procedimiento práctico. Ejemplo: los futuros sobre el ISR se realizan en dólares estadounidenses.

Sistema de liquidación: se establece el modo en que se realiza la entrega del producto frente a la entrega del dinero.

Límite diario de movimiento de precios: generalmente, son especificados por el mercado. Si el precio cae en un valor igual a la variación límite diaria, se dice que el contrato está en el límite inferior. Si se incrementa el valor del límite se dice que el contrato está en el límite superior. El propósito de fijar límites es prevenir grandes movimientos de precios con fines especulativos.

Límite de posiciones: que representa el máximo número de contratos que se puede mantener en cartera. El propósito es prevenir una influencia indebida de los especuladores sobre los precios y la contratación.

### **Participantes del Contrato de Futuros**

En el contrato de futuros intervienen principalmente dos clases de participantes con diversos motivos para participar en el mismo.

En primer lugar encontramos los llamados *cubridores (hedgers)*, que son aquellos participantes que acuden al mercado para realizar una cobertura, es decir eliminar o cubrir un riesgo que tienen por su actividad principal. Son productores, cooperativas, acopios, comerciantes o industriales que buscan protección contra cambios desfavorables en los precios, tomando una posición en el mercado de futuros que sustituya temporalmente a la compra o venta de la mercadería. Estos participantes tienen como finalidad lo siguiente:

- Productores: procuran cubrirse ante una caída en las cotizaciones del grano que tienen almacenado o están por cosechar, o en algún caso, aún no han sembrado.

- 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.

En segundo lugar se encuentran los **especuladores**, quienes son inversores que quieren lograr una ganancia anticipando los cambios de precios de la mercadería. Son quienes están dispuestos a asumir el riesgo que los cubridores desean eliminar y por lo tanto proporcionan la liquidez necesaria para que los cubridores puedan vender y/o comprar grandes volúmenes con facilidad y al mismo tiempo ayudan a la formación de los precios.

Los cubridores y los especuladores tienen roles bien definidos y complementarios. Mientras los cubridores buscan deshacerse del riesgo de precio, los especuladores lo asumen, tratando de beneficiarse con el cambio de los precios. Los especuladores, en definitiva, son los que facilitan las operaciones de cobertura brindando liquidez al mercado.

No obstante las transacciones deben hacerse obligatoriamente a través de firmas corredoras socias o accionistas del Mercado, siendo éstas a su vez, responsables por la posición de sus clientes frente al mismo.

Cabe preguntarnos ¿cualquier persona puede negociar futuros? Sí. Cualquier persona puede negociar futuros siempre y cuando cumpla con los requisitos financieros del agente de bolsa para abrir una cuenta y negociar en los mercados de futuros.

### **Productos que se comercializan**

Existen contratos de futuros que pueden ser de diversa índole, por ejemplo, en los diversos Mercados de Futuros alrededor del planeta, se comercializan productos como:

- ✓ Materias Primas: petróleo y gas, metales preciosos como oro, plata y platino, cereales y oleaginosas, café, camarones congelados, etc.
- ✓ Productos Financieros: tasas de interés, índices accionarios, tipos de cambio, etc.

En definitiva, los productos que se pueden comercializar a través de estos son infinitos y solo 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.

En Argentina, principalmente por la importancia del sector, se operan contratos de futuros sobre *commodities* agrícolas en los mercados a futuro de Buenos Aires y de Rosario. Además, en los últimos años, los *commodities* agrícolas se han vuelto particularmente volátiles, aumentando el riesgo del precio que soportan los participantes comerciales del mercado de granos.

El directorio de cada mercado decide qué contratos quiere poner a cotizar. Siempre que el mercado encuentre demanda de cobertura con un producto específico tendrá interés en lanzar un nuevo contrato.



# ***CAPÍTULO IV***

## ***Tratamientos legales, contables e impositivos***

## **Tratamiento Normativo**

Los antecedentes normativos aplicables a los *Mercados de Futuros y Opciones* son:

- ✓ La **Ley de Oferta Pública 17.811**, sancionada el 16/11/68 vigente desde el 1/1/69, regula el *Régimen de la Oferta Pública*

*“Se considera oferta pública la invitación que se hace a personas en general o a sectores o grupos determinados para realizar cualquier acto jurídico con títulos valores, efectuada por los emisores o por organizaciones unipersonales o sociedades dedicadas en forma exclusiva o parcial al comercio de aquéllos, por medio de ofrecimientos personales, publicaciones periodísticas, transmisiones radiotelefónicas o de televisión, proyecciones cinematográficas, colocación de afiches, letreros o carteles, programas, circulares y comunicaciones impresas o cualquier otro procedimiento de difusión.”* (Artículo 16).

- ✓ El **Decreto N° 2284/91 de Desregulación del Comercio Interior de Bienes y Servicios** (ratificado por el artículo 29 de la Ley N° 24.307) que en su artículo 80 amplía el concepto de oferta pública previsto en el artículo 16 de la Ley 17.811a las invitaciones que se realicen del modo descrito en dicha norma respecto de actos jurídicos con contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza.

*“(...) Se considerará oferta pública comprendida en los términos del art. 16 de la ley 17.811 a las invitaciones que se realicen del modo descrito en dicho artículo respecto de actos jurídicos con contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza (...).”* (Artículo 80)

Consecuentemente, la CNV en fecha 21 de febrero de 1992, dictó la **Resolución General N° 194** en virtud de la cual se disponían los requisitos de

organización y funcionamiento a los cuales debían adecuarse los *Mercados a futuro* constituidos o a constituirse. Asimismo, según lo ordenado por la **Resolución General N° 201** de fecha 26 de mayo de 1992, sólo podrían realizar oferta pública de títulos valores y operaciones a término en futuros y opciones aquellos intermediarios pertenecientes a entidades autorreguladas.

Por otra parte, el **artículo 1º del Decreto N° 1926/93** de *Mercados a Término* disponen que la CNV es competente para autorizar el funcionamiento de los mercados de contratos a término de futuros y opciones en todo el ámbito nacional, aprobando sus estatutos y reglamentos internos y establece que se deberá dar intervención a la *Secretaría de Agricultura, Pesca y Alimentación* en cuestiones relacionadas con la naturaleza específica del producto subyacente de los contratos, cuando éstos estén bajo su jurisdicción.

En este marco, el MATBA y el ROFEX obtuvieron su reconocimiento como entidades autorreguladas en los términos de la resolución antedicha y asimismo se les aprobó su *Reglamento Interno*.

Artículos más importantes del Decreto N° 1926/93

**Art. 1:**

*La COMISION NACIONAL DE VALORES autorizará el funcionamiento de los mercados de contratos a término, de futuros y opciones en todo el ámbito del territorio nacional, aprobando sus estatutos, reglamentos internos, mecanismos de operación e instrumentación de acuerdo con las normas que al efecto hubiere dictado. Sin perjuicio de ello, en todos aquellos contratos a término, de futuros y opciones sobre productos o subproductos, índices representativos y derechos emanados de ellos, de naturaleza agropecuaria e ictícola, será condición necesaria la conformidad de la SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA en lo referente a los aspectos derivados de la naturaleza específica del producto subyacente del que se tratare.*

**Art. 2:**

*En el ejercicio de sus facultades regulatorias y de supervisión, la COMISION NACIONAL DE VALORES, dará intervención a la SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA cuando se trate de cuestiones relacionadas con la naturaleza específica del producto subyacente en los contratos a término, de futuros y opciones previstos en el artículo 1 del presente decreto. La opinión que en tales casos emita la SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA tendrá carácter vinculante.*

**Art. 3:**

*La SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA mantendrá informada a la COMISION NACIONAL DE VALORES de todo lo concerniente a la producción y comercialización a nivel nacional e internacional de todos los productos y subproductos de naturaleza agropecuaria e ictícola. La SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA y la COMISION NACIONAL DE VALORES deberán, en el plazo de SESENTA (60) días, iniciar un programa para la promoción y el desarrollo de los mercados de contratos a término, de futuros y opciones y el mayor uso de ellos en el caso de dichos productos y subproductos.*

**Art. 4:**

*Los mercados de contratos a término, de futuros y opciones sobre productos y subproductos de naturaleza agropecuaria e ictícola en funcionamiento a la fecha del presente decreto quedan aprobados en su carácter de mercados autorregulados y estarán en el futuro sujetos al control de la COMISION NACIONAL DE VALORES de acuerdo con lo previsto en el artículo 1 del presente decreto. La COMISION NACIONAL DE VALORES dictará las normas reglamentarias que fueren necesarias con la intervención*

de la *SECRETARIA DE AGRICULTURA, GANADERIA Y PESCA* en los aspectos previstos en los artículos 1 y 2 del presente decreto.

La **Resolución General 337/99**, que deroga la **RG 194/92**, fue instrumentada con vistas a incrementar el nivel de profundidad y dimensión del *Mercado de Futuros y Opciones*. La CNV, siguiendo los criterios internacionales de supervisión y regulación, dictó esta *Resolución General* optimizando las condiciones para que se desarrollen dichos mercados en la Argentina.

Entre los aspectos más significativos de la *Resolución* se destacan:

- a. Requisitos que los mercados deben cumplir para ser autorizados.
- b. Requisitos que los mercados deben exigir a sus agentes.
- c. Requisitos que las cámaras de compensación deben cumplir para ser autorizadas.
- d. Márgenes en los contratos.
- e. Requisitos para la aprobación de Contratos de Futuros y Opciones.

### **Tratamiento Contable**

Existe a nivel internacional la Norma Contable Número 39, la cual hace referencia a los Instrumentos Financieros: Reconocimiento y Valoración.

El objetivo de esta Norma es el establecimiento de principios para el reconocimiento y la medición de los activos y pasivos financieros, así como de algunos contratos de compra o venta de partidas no financieras.

A continuación se desarrollarán algunos de los conceptos más importantes que trata dicha norma sobre los instrumentos derivados.

#### **Definición de Derivado**

Es un instrumento financiero que tiene las siguientes características:

- a) Valor que cambia en respuesta a los cambios en una tasa de interés, de un precio de acciones, de un precio de mercancías, etc.; o de una variable similar que a menudo se denomina subyacente.
- b) Que requiere, al principio, una inversión neta muy pequeña o nula, respecto a otro tipo de contratos.
- c) Su liquidación se hará en una fecha futura.

Los acuerdos o compromisos para comprar o vender activos y pasivos no financieros para los que la intención de la empresa sea la entrega en el curso normal de su actividad, y para los cuales no existe la práctica de compensación por diferencias no se tratarán como derivados sino como contratos pendientes de ejecución.

Si una empresa contrata la compra de un activo financiero en condiciones que exigen la entrega del activo dentro del marco de tiempo establecido por la regulación del mercado, el compromiso entre la fecha de realización de la operación y la fecha de liquidación será un forward que cumple la definición de derivado.

#### Criterios de valoración de Instrumentos Derivados

Todos los productos derivados deben reconocerse como activos y pasivos, en el Balance de Situación General, inicialmente a su coste que será el valor razonable de la contraprestación que se haya dado o que se haya recibido a cambio de los mismos y posteriormente según su valor razonable en la fecha en que se liquida. Se entiende por valor razonable al importe por el cual un activo podría ser intercambiado entre partes interesadas y debidamente informadas, en una transacción de contado, realizada en condiciones de independencia mutua<sup>5</sup>.

El valor razonable normalmente se determina a través del precio de la transacción o de precios de mercado. Si estos precios de mercado no pueden determinarse fiablemente, el valor razonable se estimara como la suma de los futuros pagos o

---

<sup>5</sup> Fuente: Resolución Técnica N°31. Modificación de las Resoluciones Técnicas N°9, 11, 16 y 17. Introducción del modelo de revaluación de bienes de uso excepto activos biológicos.

cobros, descontados, utilizando las tasas de interés del mercado para instrumentos similares para un emisor con la misma calificación crediticia.

Las situaciones en las que el valor razonable puede medirse con fiabilidad incluyen:

- a) Instrumentos Financieros para el que existe un precio de cotización público, proveniente de un mercado activo.
- b) Instrumentos de Deuda que ha sido objeto de clasificación crediticia por parte de una agencia especializada cuyos flujos de efectivo pueden estimarse razonablemente.
- c) Instrumentos Financieros para el cual existe un modelo apropiado de valoración cuyos datos pueden ser medidos de forma razonables, por que proviene de un mercado activo.

#### Reconocimiento de las Diferencias del Valor Razonable

El tratamiento de los cambios en el valor razonable de un instrumento derivado depende de si ha sido designado y calificado o no en el momento inicial de su contraprestación como parte de una relación de cobertura.

Toda ganancia o pérdida que haya surgido de un cambio en el valor razonable correspondiente a un activo o pasivo, que no forma parte integrante de una operación de cobertura. Su tratamiento contable será:

- a) La ganancia o la pérdida de un activo o pasivo financiero debe ser incluida en la ganancia o la pérdida neta del periodo en el que hayan surgido, siempre y cuando el instrumento derivado se ha mantenido para su negociación y no como instrumento de cobertura.
- b) La ganancia o la pérdida de un activo financiero disponible para la venta debe ser:
  - b.1) Incluida en la ganancia o pérdida neta del periodo en el que ha surgido.
  - b.2) o llevada directamente al patrimonio neto, revelando información sobre este hecho en el Estado de Cambios en el Patrimonio Neto, hasta que el activo financiero sea vendido, reembolsado o desapropiado por otro medio, o hasta

que se determine que el activo en cuestión ha sufrido un deterioro de valor, en cuyo caso las ganancias o pérdidas acumuladas previamente reconocidas como componentes del patrimonio neto, deben ser incluidas en la ganancia o la pérdida neta del periodo.

Por otra parte, en nuestro país se pueden encontrar regulaciones del instrumento como el informe 17 de FACPCE (*Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas*) aprobado por la Comisión Nacional de Valores, que establece diferentes criterios para la contabilización de este tipo de instrumentos. Éste determina aplicar la valuación de los productos derivados a valores corrientes, de toda posición abierta vigente al cierre.

Los instrumentos derivados se definen como un instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otras variables subyacentes, en general, el valor de activos, como por ejemplo productos primarios. Es por ello que el valor de un derivado, durante toda su vigencia, estará determinado por el valor de ese subyacente, generando ganancias para una parte y pérdidas para la otra.

### ***Criterios de valuación***

El valor de ingreso al patrimonio de un instrumento financiero derivado debe ser el valor corriente de la contraprestación entregada o recibida por dicho instrumento.

Con posterioridad a la valuación inicial, es necesario determinar la finalidad perseguida al realizar la transacción del instrumento derivado:

- a. ***Especulación***: deben ser valuados y expuestos a su valor corriente en cada fecha de preparación del balance, imputándose los resultados que se produzcan a los resultados del período. Cuando no sea posible determinar razonablemente su valor corriente, el ente puede valorarlo a su costo original o al valor corriente más recientemente determinado.

b. **Cobertura:** Una ganancia o pérdida que proviene de cambios en el valor corriente de un instrumento derivado, que se contabiliza como cobertura, debe ser reconocida en resultados en forma simultánea a la registración de la correspondiente pérdida o ganancia proveniente de los cambios en el valor corriente de la posición que es protegida.

### ***Criterios de exposición***

Los estados contables deben brindar información suficiente para permitir a los usuarios una comprensión de los propósitos y alcances de las transacciones con productos derivados, los riesgos asociados y los criterios contables empleados.

Dicha información debe:

- ✓ Describir los instrumentos derivados reconocidos en el Estado de Situación patrimonial.
- ✓ Proveer información para permitir la estimación de los riesgos y beneficios asociados con estos instrumentos.
- ✓ Exponer políticas contables adoptadas y la forma de medición y reconocimiento de los resultados asociados.
- ✓ Describir los propósitos de la utilización de los instrumentos de derivados, y en el caso de especulación, los riesgos asumidos.

Por otra parte se puede mencionar la Resolución Técnica Nro. 18 de la FACPCE, la cual establece lo siguiente sobre instrumentos derivados.

#### **2.1. Definiciones:**

**Instrumentos derivados:** son instrumentos financieros cuyo valor cambia frente a los cambios en las variables subyacentes (tales como tasa de interés, precio de productos, tasa de cambio de divisas, etc.). Entre ellos se incluyen: contratos a término, contratos de futuro, contratos de opciones y contratos de permuta.

Contratos a término: son contratos no estandarizados, negociados directamente por las partes, que se comprometen a realizar una transacción en una fecha futura, con un precio determinado al inicio de la operación y para los que no existe un mercado secundario.

Contratos de futuro: son contratos estandarizados, que se negocian en mercados institucionalizados, mediante los cuales las partes:

a) se comprometen a realizar una transacción en una fecha futura y a un precio determinado;

b) pueden cancelar antes del vencimiento las posiciones tomadas realizando una operación inversa, o al vencimiento cancelarlo mediante la entrega del activo subyacente o por la entrega en dinero de la diferencia entre el último precio de ajuste y el valor indicativo desarrollado por el mercado o por terceros;

Contratos de opciones: son contratos por los cuales una parte (tomador o titular), mediante el pago de una suma de dinero (prima), adquiere el derecho (pero no contrae la obligación) de exigir a la otra parte (el lanzador), la compra ("call") o la venta ("put") de ciertos subyacentes (bienes fungibles con cotización, índices representativos de aquéllos, u otros instrumentos derivados tales como contratos de futuro o contratos de canje), a un precio fijo predeterminado (precio de ejercicio), durante un período preestablecido, o en cierta fecha.

Contratos de permuta financiera ("swaps"): son contratos en los que dos partes acuerdan canjear periódicamente flujos netos monetarios en el tiempo, siendo al menos uno de ellos, variable.

Instrumentos derivados con fines especulativos: la finalidad perseguida al momento de la transacción es realizar un beneficio en el corto plazo con el movimiento de los precios de los activos subyacentes.

Instrumentos derivados con fines de cobertura: cuando se ha contratado con la finalidad de cubrir una posición de riesgo existente o futura.

## 2.2. Operaciones de cobertura

### 2.2.1. Condiciones para identificar la existencia de cobertura

Un instrumento debe ser considerado con un propósito de cobertura, cuando:

- a) existe una estrategia para la cobertura de determinados riesgos;
- b) la operación de cobertura encuadra en esa estrategia;
- c) a la fecha de los estados contables, se espera que la cobertura sea eficaz de acuerdo con la sección 2.2.2 (Coberturas eficaces);
- d) a la fecha de su adquisición existe documentación formal que especifique:
  - ❖ el objetivo de la administración en el manejo de riesgos del tipo de los cubiertos;
  - ❖ la identificación del instrumento de cobertura, su relación concreta con los riesgos que se pretende cubrir, la naturaleza de los riesgos y la estrategia referida en el inciso a);
  - ❖ el modo en que se ha evaluado que la cobertura será efectiva;
- e) la efectividad real de la cobertura puede ser medida sobre bases confiables.

### 2.2.2. Coberturas eficaces

Se considera que el instrumento de cobertura cubre eficazmente los riesgos (cambios en el valor o en los flujos de efectivo), cuando puede esperarse que sus cambios (en el valor o en los flujos de efectivo) compensen no menos del ochenta por ciento de los cambios en el sentido contrario de los riesgos cubiertos.

## 2.3. Medición

### 2.3.1. Medición inicial

Se los medirá de acuerdo con la suma de dinero u otra contraprestación entregada o recibida.

### 2.3.2. Medición posterior

#### 2.3.2.1. Activos originados en instrumentos financieros derivados

Si el instrumento derivado tiene cotización se lo medirá a su valor neto de realización, determinado de acuerdo con las normas de la sección 4.3.2

(Determinación de valores netos de realización) de la segunda parte de la resolución técnica 17 (Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general).

Si el instrumento derivado no tiene cotización, su medición contable se efectuará empleando modelos matemáticos que resulten adecuados a las características del instrumento y que sean alimentados con datos provenientes de mercados activos y susceptibles de verificación. De no presentarse las condiciones indicadas se empleará la medición contable anterior.

Si las mediciones indicadas en los párrafos anteriores estuviesen expresadas en moneda extranjera, sus importes se convertirán a moneda argentina, al tipo de cambio de la fecha de los estados contables.

#### 2.3.2.2. Pasivos originados en instrumentos financieros derivados

Se computarán a su costo de cancelación según la sección 4.2.8 (Costos de cancelación) de la segunda parte de la resolución técnica 17 (Normas contables profesionales: desarrollo de cuestiones de aplicación general), en tanto sea objetivamente determinable. De no ser así, se utilizará la medición contable anterior del pasivo.

Cuando dichos pasivos deban ser pagados en moneda extranjera o en su equivalente en moneda argentina, las mediciones deben ser efectuadas en ella y los importes así obtenidos se convertirán a moneda argentina al tipo de cambio de la fecha de los estados contables.

## **Tratamiento Impositivo**

El **Decreto 1130/97**, la **Ley 25063** y el **Decreto Reglamento del Impuesto a las Ganancias 1344/98** establecen el tratamiento fiscal de los contratos de derivados. Exponemos a continuación un resumen de los principales conceptos fiscales aplicables:

Con relación al **Impuesto a las Ganancias**, se consideran ganancias de fuente argentina los resultados originados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos y/o contratos derivados cuando el riesgo asumido se encuentre localizado en el territorio de la República Argentina. Se consideran de fuente argentina las ganancias obtenidas por sujetos residentes en el país y sus establecimientos permanentes.

Se consideran de fuente extranjera los resultados obtenidos por residentes del exterior, salvo que se trate de un establecimiento permanente en el país. Las pérdidas generadas por operaciones con derivados, excepto que tengan una finalidad de cobertura (*hedge*), sólo podrán compensarse con ganancias netas originadas por derivados en el año fiscal en el que se experimentaron las pérdidas o en los cinco años fiscales inmediatos siguientes.

Por otra parte, en cuanto al **Impuesto al Valor Agregado**, no se encuentra gravada la concertación y/o negociación de derivados en el caso de no existir entrega del activo y/o prestación del servicio subyacente. Las prestaciones que se generen a raíz de derivados, incluyendo su concertación, negociación, compensación o liquidación como consecuencia de su resolución o en cumplimiento de sus estipulaciones, sin transferencia de los activos o servicios subyacentes, no constituyen prestaciones comprendidas en el objeto del gravamen.

Con respecto a los **Ingresos Brutos** corresponderá asignarle a la enajenación el tratamiento que el régimen provincial otorga de acuerdo al bien que se trate.

Cuando de un conjunto, un componente o varios de un mismo derivado surja que las partes han realizado una operación gravada, se aplicarán las normas aplicables para esas operaciones. Se consideran gravadas en el país las operaciones que bajo la apariencia de "*instrumentos y/o contratos derivados*" representen otra operación. Cuando un conjunto de derivados sea equivalente a otra operación con un tratamiento establecido, se le aplicará las normas de esta operación equivalente.

# ***CAPITULO V***

## ***Aplicación del mercado de futuros en una Sociedad Anónima***

La entidad sobre la que se enfoca el estudio es una empresa cuya casa central se ubicada en la Provincia de Santa Fe, con sucursal en San Francisco Provincia de Córdoba, la misma tiene sus orígenes hace más de medio siglo como proyecto unipersonal, el **30 Septiembre de 1993** la misma se transforma en una Sociedad Anónima S.A. hasta la actualidad, como grupo de empresas involucradas en múltiples actividades relacionadas a los agronegocios, la misma energía y valores impulsaron a la compañía a transitar diversos ciclos de negocios, adaptarse a los cambios y construir un proyecto de largo plazo con bases sólidas.

En **1933** los padres del fundador deciden mudarse del campo a la ciudad, donde establecen un almacén de ramos **1950**, los mismos inician su camino en forma independiente y forma las bases de la compañía, originando y comercializando granos de productores de la zona, contando como herramientas de trabajo con un calador de granos, dos galpones alquilados y un automóvil "Ford-A" generales.

**1960** Comienza un período de fuerte expansión de la compañía. Se intensifica el negocio comercial incorporando oficinas comerciales, plantas de almacenamiento de grano y depósitos de insumos agrícolas. Se desarrolla fuertemente el negocio de producción agrícola y ganadera a través de la adquisición de campos. Se incursiona en el procesamiento de semillas y la fabricación de productos para la nutrición animal. La compañía permanece dirigida por su fundador y dos de sus hijos.

**2008** Se establece un plan estratégico orientado a posicionar la compañía como líder y para prepararla para una nueva ola de desarrollo. Crecen significativamente los negocios y se profesionaliza la organización, formalizando procesos y políticas e incorporando al equipo de dirección miembros no familiares. Nuevos desafíos están en marcha.

Operan en tres segmentos interrelacionados de la cadena del agro: la producción, la industria y los servicios. Este modelo integrado de negocios les

permite lograr sinergias y agregar mayor valor para nuestros clientes y socios comerciales.

#### Producción Agropecuaria

Producen materias primas agrícolas (soja, trigo, maíz y carne, entre otros) en regiones con ventajas competitivas en origen, con foco en la eficiencia y productividad, manejando sistemas de producción sustentables (como la siembra directa y la rotación de cultivos).

#### Servicios al Productor

Trabajan activamente con productores a través del ciclo de producción proveyendo todo lo que necesita para producir y comercializar su producción. Distribución de insumos, almacenamiento, logística y comercialización de granos, servicios financieros, administrativos e impositivos, sumados a un asesoramiento técnico dedicado, completan una oferta integrada de soluciones a medida para cada cliente.

#### Procesamiento e Industrialización

Agregan valor a la producción procesando semillas en alianza con marcas globales y fabrican productos para la nutrición animal bajo su propia marca, Nutrición Superior.

Trabajan activamente con productores a través del ciclo de producción proveyéndoles todas las herramientas, conocimiento y tecnologías que necesitan para producir y comercializar su producción. Todo en un mismo lugar, en forma directa, cercana y simple.

A su vez construyen relaciones amplias y profesionales con compañías industriales, traders o exportadores agregando valor a la cadena agroindustrial.

Antes de comenzar, cabe aclarar que el período de siembra para la soja se da durante los meses de Septiembre y Octubre; y el período de cosecha se produce en Marzo y Abril.

Una de las operaciones que realizó la entidad en el Mercado a Término de Buenos Aires se detalla a continuación:

En diciembre del 2013, la empresa tenía varios contratos de venta que vencían.

La mercadería a la que se refieren estos contratos es soja y pertenece a los productores.

La empresa realiza la intermediación o consignación de granos o también recibe la siguiente descripción “consignación: compra-venta de cereales”. Sin embargo, ello se refiere a la intermediación para promover transacciones de compra y/o venta de productos agrícolas. Es decir, el concepto de “consignación” sigue siendo válido.

Realiza la comercialización de los granos de sus asociados (por cuenta y orden de los asociados), incluyendo en el servicio, el acondicionamiento (secado, clasificación, zaranda, etc.,) de granos para su venta. El conjunto de actividades de intermediación y acondicionamiento se incluyen en esta actividad. Es decir, los silos conforman una unidad auxiliar o de apoyo siempre y cuando no se realice el servicio de acondicionamiento a tercero contra pago del servicio.

Entonces, las empresas que acopian y comercializan granos, se suponen lo realizan en consignación y por lo tanto la tarea será considerada como intermediación o consignación de granos.

Los productores dejan la mercadería en la empresa, por lo cual, a veces, se cobra por almacenaje. Esta mercadería que se deposita es para su posterior venta, en la que se computará el precio de MATBA menos el flete.

La empresa tiene la mercadería de los productores, pudiendo estos ir a buscarla en cualquier momento.

La venta en el Mercado Disponible se da cuando existe un grupo de consumidores que cumplen las siguientes características: tienen interés por el producto o servicio, poseen posibilidades financieras para realizar la compra y tienen acceso al mismo.

**A partir de aquí, se analizará una situación real de la actuación de la Empresa en uno de los Mercados de Futuros del país.**

La entidad a diciembre del 2013 realizó las siguientes ventas en Disponible de soja:

**VENTAS DICIEMBRE 2013**

<b>FECHA</b>	<b>TONELADAS</b>	<b>PRECIO UNITARIO EN \$</b>	<b>PRECIO TOTAL</b>
03-Dic	200	2140	428.000
04-Dic	300	2118	635.400
09-Dic	300	2125	637.500
10-Dic	200	2130	426.000
11-Dic	200	2150	430.000
12-Dic	300	2135	640.500
13-Dic	300	2129	638.700
16-Dic	300	2160	648.000
17-Dic	300	2127	638.100
23-Dic	400	2167	866.800
23-Dic	300	2167	650.100
<b>TOTALES</b>	<b>3100</b>		<b>6.639.100</b>

El promedio del precio de ventas por toneladas es de \$2.140,73.

Al realizar esas ventas, la empresa consiguió dinero disponible, el cual fue depositado en un plazo fijo del Banco Nación y por esto obtuvo una ventaja financiera dada por los intereses que cobró por dicho depósito.

El monto cobrado por las ventas fue \$ 6.639.100, que depositado en un plazo fijo en pesos, desde el 2 de enero al 2 de mayo, es decir por 4 meses, con una tasa de interés del 10,25% (TNA<sup>6</sup>) generó una ganancia de \$ 226.835,92.

6 Fuente: [http://www.ambito.com/diario/economia/banco-de-datos/historico/bd\\_fin\\_tasas\\_pasivas\\_pesos\\_14.asp](http://www.ambito.com/diario/economia/banco-de-datos/historico/bd_fin_tasas_pasivas_pesos_14.asp)

Debido a que la entidad se vio obligada a vender a esa fecha, y no pudo esperar para hacerlo en algún otro momento donde el precio de venta sea mayor, decidió cubrirse con compras en el Mercado a Término a mayo del 2014:

**COMPRAS A MAYO 2014**

<b>TONELADAS</b>	<b>PRECIO UNITARIO EN U\$S</b>	<b>PRECIO TOTAL U\$S</b>
200	287	57.400
100	287,5	28.750
100	286,5	28.650
100	288,5	28.850
100	286,3	28.630
100	286	28.600
100	285,5	28.550
200	288,5	57.700
100	280,5	28.050
100	280,8	28.080
100	281,8	28.180
100	280,3	28.030
100	279	27.900
100	280	28.000
100	273	27.300
100	273,4	27.340
100	270,4	27.040
100	273	27.300
100	274	27.400
100	271	27.100
200	270	54.000
100	274	27.400
100	275	27.500

	300	274,2	82.260
	100	275,1	27.510
	100	276	27.600
<b>TOTALES</b>	<b>3.100</b>		<b>865.120</b>

El promedio del costo de compra por toneladas es de 279,13 dólares.

En el momento de la compra, la cotización del dólar, tipo exportación, fue la siguiente:

### **COTIZACIÓN DOLAR**

FECHA	COTIZACION <sup>7</sup>
13/12/2013	6,2490
19/12/2013	6,3570
23/12/2013	6,4000
26/12/2013	6,4330
30/12/2013	6,4810
10/01/2014	6,6240

El promedio del dólar es de \$6,424.

Entonces, la compra realizada en el Mercado de Futuros significó la siguiente suma:

$$865.120 \text{ dólares} * \$6,424 = \mathbf{\$ 5.557.530,80.}$$

A través de los datos proporcionados por la empresa, se elaboró el siguiente cuadro con las operaciones diarias realizadas por la entidad:

<sup>7</sup> Fuente: <http://www.cera.org.ar/new-site/index.php>

**OPERACIONES DIARIAS**

Fecha	Liquidación en el Mercado Disponible		Compra soja Mayo 2014	
	Cantidad	Precio <sup>8</sup>	Cantidad	Precio
03/12/2013	200 toneladas	\$ 2.140	100 toneladas	U\$S295
			100 toneladas	U\$S296
04/12/2013	300 toneladas	\$ 2.118	100 toneladas	U\$S292
			200 toneladas	U\$S290
09/12/2013	300 toneladas	\$ 2.125	100 toneladas	U\$S305
10/12/2013	200 toneladas	\$ 2.130	100 toneladas	U\$S300
			300 toneladas	U\$S304
11/12/2013	200 toneladas	\$ 2.150	100 toneladas	U\$S302
			100 toneladas	U\$S295
12/12/2013	300 toneladas	\$ 2.135	100 toneladas	U\$S291
			100 toneladas	U\$S290
			100 toneladas	U\$S288
13/12/2013	300 toneladas	\$ 2.129	100 toneladas	U\$S290
			100 toneladas	U\$S287
			100 toneladas	U\$S289
16/12/2013	300 toneladas	\$ 2.160	100 toneladas	U\$S291
			100 toneladas	U\$S288
			100 toneladas	U\$S289
17/12/2013	300 toneladas	\$ 2.127	100 toneladas	U\$S294
			200 toneladas	U\$S293
26/12/2013	400 toneladas	\$ 2.167	200 toneladas	U\$S295
			100 toneladas	U\$S293
			100 toneladas	U\$S290
			100 toneladas	U\$S296
26/12/2013	300 toneladas	\$ 2.167	100 toneladas	U\$S291
			100 toneladas	U\$S292

8 Fuente: <https://www.bcr.com.ar/Pages/Publicaciones/bdGranos.aspx>

En abril del 2014, se produce la **LIQUIDACIÓN DE LAS OPERACIONES**, arrojando el siguiente resultado:

<b>PRECIO DEL FUTURO</b>	<b>PRECIO DE LIQUIDACION</b>	<b>DIFERENCIA UNITARIA</b>	<b>DIFERENCIA TOTAL U\$S</b>
287	303,75	16,75	3.350
287,5	307,55	20,05	2.005
286,5	316,37	29,87	2.987
288,5	316,25	27,75	2.775
286,3	310	23,70	2.370
286	321,93	35,93	2.593
285,5	318,80	33,30	3.330
288,5	314,30	25,80	5.160
280,5	314,30	33,80	3.380
280,8	326,75	45,95	4.595
281,8	308	26,20	2.620
280,3	310	29,70	2.970
279	314	35	3.500
280	326,47	46,47	4.647
273	313	40	4.000
273,4	321,16	47,76	4.776
270,4	319,78	49,38	4.938
273	308	35	3.500
274	308	34	3.400
271	307	36	3.600
270	317,70	47,7	9.540
274	317,26	43,26	4.326
275	302	27	2.700
274,2	313,82	39,62	11.886
275,1	311,33	36,23	3.623
276	302	26	2.600
<b>Diferencia positiva</b>			<b>U\$S106.171</b>

La diferencia positiva que se originó al realizar la liquidación es de 106.171,00 dólares y se obtiene de la siguiente manera:

Se compran 200 toneladas de soja a un costo de 287,00 dólares.

Al día siguiente, el precio bajó a 286,00 dólares. En este caso, la empresa está perdiendo, por lo tanto, el Mercado abre una cuenta a nombre del participante y expresa que el Mercado tiene a favor suyo 1 dólar.

Al día subsiguiente, el precio ascendió a 288,50 dólares. Por ese aumento, se le acreditan a favor de la entidad 2,50 dólares.

Así continúa hasta el momento de liquidación.

Por lo descrito anteriormente, se entiende, que los ajustes en el Mercado de Futuros, son diarios. Esto se denomina sistema compensatorio.

Al final de la posición, se logró una diferencia positiva que para la entidad representa una ganancia.

Entonces, este Mercado se maneja con márgenes y con ajustes diarios.

Ante esta situación, resulta necesario establecer que ocurre en el Mercado Disponible en Abril del 2014. En él, el precio de la soja es de \$2.340,00 por tonelada, que convertidos en U\$S a la cotización de abril del 2014 que fue de \$7,9020, es equivalente a U\$S 296,13.

Respecto a la entidad, si comprara la misma cantidad en este Mercado, le costaría lo siguiente:

$$3.100 \text{ toneladas} * \$2.340,00 = \mathbf{\$7.254.000,00}$$

Entonces, esta operación arrojó el siguiente resultado:

Dólares disponibles .....	865.303,00
(3100 toneladas * precio compra promedio)	
Diferencia en el Mercado a Término.....	<u>106.171,00</u>
<b>TOTAL.....</b>	<b><u>971.474,00</u></b>
Cotización del dólar abril del 2014	\$7,9020

971.474,00 dólares * \$7,9020.....	\$7.676.587,55
Precio de soja en Mercado Disponible en abril del 2014.....	\$7.254.000,00
<b>Diferencia positiva.....</b>	<b>\$422.587,55</b>

Esta diferencia surge al evaluar la posibilidad de no vender en diciembre del 2013 y en cambio, lo hubiese guardado y vendido en Abril del 2014.

Si no hubiese vendido no tendría los intereses y tendría mayor costo de almacenaje.

Además, la venta en diciembre tiene un flete más barato que en Abril, ya que es época de cosecha.

Al vencimiento del futuro, el precio del disponible y del futuro se ajusta.

En éste momento resulta importante contestar a las siguientes preguntas:

¿Qué factores pueden ser determinantes a la hora de decidir la venta del disponible? ¿Cuándo conviene vender o almacenar?

Aunque pareciera extraño, la mejor manera de arribar a una respuesta satisfactoria, sería formular otras preguntas que llevarán al camino que se piense recorrer.

Quizá alguna vez nos preguntemos si existe alguna relación entre el grano de contado (disponible) y las diferentes posiciones a futuro ¿Por qué la soja a Julio es más barata que la soja a Septiembre y ésta, a su vez, más barata que la soja a Noviembre? ¿Qué relación deberían mantener las distintas posiciones entre sí?

Existen productos como los cereales u oleaginosas, que pueden ser almacenados en el tiempo, aunque dependerán de su humedad, calidad de cosecha del grano, genética del mismo, enfriado, entre otros. Estas consideraciones implican la posibilidad de mantenerlo inalterable en el tiempo, ya que significa, almacenar el grano y guardarlo hasta el momento en que decida venderlo.

Pero más allá de las razones de índole personal que pueden afectar la decisión de cuando vender, seguramente se intentará realizar la venta en el momento que más convenga por razones de precio.

Ahora bien, mantener por ejemplo, la soja que se acaba de cosechar hasta el mes de Septiembre o Noviembre, por pensar que su valuación se incrementará (el grano es más escaso que al momento de la cosecha), tiene un costo determinado. Este costo es aproximadamente del 0,5% mensual para la totalidad almacenada de granos.

Si no hay espacio en el predio, se deberá recurrir a contratar el que brinde el acopio o empresa con el que se trabaje habitualmente. Probablemente se cobre una cierta cantidad de dinero por ese espacio.

¿Por qué la posición soja a Julio es más barata que la posición soja a Septiembre?

Primero, porque trasladar el producto en el tiempo, para conseguir un mejor precio de venta, tiene un costo determinado: costo de almacenaje.

Hasta aquí, se intenta explicar de manera simple el concepto de costo de almacenaje. Pero existen otros costos y se explican a continuación:

Debido a que se incurre en costos para poder producir los granos, probablemente y como consecuencia de que los ingresos sólo se producirán recién en el momento de la cosecha, se tuvo un desfase entre cobros y pagos, y seguramente se recurrirá a tomar créditos de terceros (proveedores, instituciones financieras, bancos, etc.).

Además a lo largo de los meses que van desde la siembra hasta la cosecha se generan compromisos que se tienen que afrontar una vez finalizada la cosecha.

Entonces, si se tiene el deseo de mantener los granos (no vender), no se dispondrá del suficiente dinero para cancelar pasivos. La consecuencia de esto, es que se deberá pagar intereses. Esto es lo que se llama costo financiero.

A partir de estos conceptos se puede comprender que para retener el grano, de manera de poder venderlo en los meses venideros, y conseguir un

mejor precio, inevitablemente debemos asumir dos costos: de almacenamiento y financiero.

Con esto, se está en perfectas condiciones de intentar mejorar la respuesta a la siguiente pregunta:

¿Qué diferencia existe entre los precios de la soja a contado y la soja a futuro?

La diferencia entre los precios de la soja a contado y la soja a futuro, por ejemplo en Julio (siempre teniendo en cuenta que se trata de la misma cosecha), se compone del costo de tenerla almacenada esos meses, más el interés que se paga por no cancelar deuda durante ese mismo período de tiempo.

Es evidente que el precio de la soja de Septiembre deberá ser más alto que el precio de la soja de Julio, porque en el precio de la primera está incluido un mayor costo de almacenamiento y financiero.

Finalmente, la relación entre las distintas posiciones está dada por el costo de almacenaje más el interés que exista entre los distintos meses.

Algunas cuestiones prácticas:

Si por ejemplo, la diferencia entre el precio de la soja a contado y la posición más próxima, que podría ser Julio, hay U\$S 3 y el costo por mantenerla hasta Julio es menor de U\$S 3, claramente conviene pagar ese costo, almacenando hasta Julio y vender el futuro de soja a Julio para ganar esa diferencia.

En caso contrario, no conviene almacenar y se debería vender la soja al contado.

Estas comparaciones resultan muy útiles para tomar decisiones sobre vender o almacenar granos y ningún productor que quiera mejorar su comercialización, debería dejar de mirar.

De ésta otra manera, los Mercados de Futuros Agrícolas podrían ser de mucha utilidad, minimizando riesgos o permitiendo ejercer este tipo de operaciones, que en la mayoría de los casos serán beneficiosos.

Luego de analizar este caso en particular se determina que la empresa, obtiene beneficios por los siguientes puntos:

- Al vender en el Mercado Disponible, en Diciembre del 2013, se obtiene dinero disponible. Debido a que el mismo recién será utilizado en Abril del 2014, cuando se liquida la operación de compra a término, el mismo ha sido depositado en un Plazo Fijo de Banco Nación y generó \$ 226.835,92 de interés.

- En Abril del 2014, se produce la liquidación de las operaciones de compra en el término a Mayo del mismo año y por ella se obtiene una diferencia positiva de U\$S 106.171,00.

Es una diferencia a favor de la entidad ya que se liquida con una operación inversa, es decir, al comprar a futuro soja para Mayo, se compensa la operación con una venta.

- Por otro lado, si se compara lo que la empresa terminó ganando debido a esta operación de cobertura con el costo de la soja en el Mercado Disponible en Abril del 2014, también la empresa obtiene un beneficio de \$422.587,55.

- Por último, el beneficio más importante que obtiene en el período de la operación es la de cubrir el riesgo de variaciones en el precio.

# CONCLUSIÓN

Luego de desarrollar el trabajo y analizar la situación aplicada al mismo, puedo concluir que el Mercado de Futuros resultó útil para la entidad como herramienta de cobertura de riesgos en el lapso de tiempo analizado.

Así la empresa pudo cubrir la incertidumbre derivada de su actividad principal obteniendo beneficios económicos evidentes que convierten al Mercado de futuros en una opción rentable bajo las circunstancias analizadas.

Si considero el contexto, los repetitivos ciclos económicos por los que atravesaba en esos momentos el país, habían provocado oscilaciones constantes en los precios.

Estos motivos provocaron que el Mercado de Futuros haya sido el instrumento elegido para comercializar, ya que por un lado permitió cubrir el riesgo de las variaciones de los precios, y por el otro, logra una negociación de esta commodity tan demandada.

Destaco que estas conclusiones son válidas únicamente para la situación desarrollada; en otras circunstancias el cambio de variables o las partes intervinientes puede llevarnos a arribar a otros resultados.

Para los años siguientes con las diferentes políticas económicas impuestas por el Estado Nacional hubo un retroceso y eso es producto de que hay mayores precios nominales, pero menores en valores efectivos por las retenciones y nuevos impuestos, los productores redujeron su utilidad tanto en cultivos en campos propios, como alquilados.

El Gobierno Nacional oficializó en el año 2015 la eliminación de las retenciones por derecho de exportaciones para el trigo, el maíz, la carne y productos regionales, y la reducción de 5 puntos porcentuales de la alícuota que paga la soja, fijándose en un 30 por ciento.

También debo aclarar que en función a los meses de siembra y cosecha de esta materia prima, el período analizado para aplicar el instrumento financiero es en el tiempo de cosecha. Por lo que su aplicación en un período diferente, podría provocar un cambio en nuestras conclusiones.

Sin embargo no puedo dejar de mencionar que el “Mercado de futuros” es una opción recomendable a la hora de comercializar granos porque reduce las incertidumbres.

Además, teniendo en cuenta que uno de los campos de acción del Contador Público es el asesoramiento en el área financiera, considero que es de suma importancia que el profesional conozca en profundidad la aplicación y utilidad del instrumento financiero analizado, y aún más si se encuentra ejerciendo su actividad en una zona altamente agrícola, como lo es para el caso estudiado.

En cuanto a la empresa deberá conocer las necesidades particulares y articular soluciones que exceda a los productores, la misma deberá efectuar asesoramientos técnicos en cuanto a la materia prima a través del ciclo de producción proveyéndoles todas las herramientas, conocimientos y tecnologías que necesitan para producir y comercializar su producción.



# **BIBLIOGRAFÍA**

## **Libros de consulta**

- Asociación de Cooperativas Argentina (ACA). “*Futuros y Opciones agrícolas*”.
- *Derecho Privado II*
- Fowler Newton, Enrique. “*Contabilidad Superior*”. Editorial La Ley – Sexta Edición (2010) – Tomo II.
- Hull, John C. “*Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones*”. Editorial Pearson. 4ª Edición.
- Jáuregui, María de los Ángeles y Basualdo, Alejandro N.”*Nuevas Operaciones Financieras*”. Editorial ERREPAR. Año 1999.
- Priotto, C. H., (2008) *Contabilidad Superior II*.
- Puig, Xavier y Viladot Jordi. “*Comprender los Mercados de Futuros*”. Editorial: Gestión 2000 S.A. 1ª Edición. Año 1993, Barcelona.
- Ross, Stephen A. “*Fundamentos de Finanzas Corporativas*”. Editorial Mc Graw – Hill. 2ª Edición.

## **Páginas de Internet**

- Bolsa de Comercio de Rosario. Recuperado de <http://www.bcr.com.ar>
- Cámara de Exportadores de la República Argentina (2007-2016) CERA. Recuperado de <http://www.cera.org.ar>
- Mercado a Término de Buenos Aires (2001-2008). MATBA. Recuperado de <http://www.matba.com.ar>
- Mercado a Término Rosario S.A. (07/07/2016) Registrado ante CNV bajo el N° de Matrícula 20 Edición 8. Recuperado de <http://www.rofex.com.ar>

## **Revistas**

- Chicago Board of Trade. “Futuros Agrícolas para el principiante”. 1ª Edición. Año 1996.
- Chicago Board of Trade. “Opciones de Futuros agrícolas”. Año 1993.
- Revista Rofex N°26. Año 2009.



# ANEXOS

## **ANEXO I**

### **AFIP - Administración Federal de Ingresos Públicos**

#### **IMPUESTOS**

#### **Resolución General 2750**

Impuesto al Valor Agregado. Procedimiento. Productores de granos. Régimen de información de capacidad productiva. Resolución General N° 2300, sus modificatorias y complementarias. Resolución General N° 2596, sus modificatorias y complementarias. Norma complementaria.

Bs. As., 18/1/2010

VISTO la Actuación SIGEA N° 10056-978-2009 del Registro de esta Administración Federal, y

#### **CONSIDERANDO:**

Que, con el objetivo de optimizar las funciones de aplicación y fiscalización que le competen, resulta vital para esta Administración Federal contar con información acerca de las existencias y de la capacidad de producción, por cultivos y campaña, que poseen los productores de granos, habida cuenta su incidencia directa en los diferentes gravámenes que recaen sobre dicha actividad.

Que a tal efecto deviene necesario establecer un régimen de información a cargo de los sujetos citados precedentemente.

Que, con el fin de garantizar su oportuno y cabal cumplimiento, corresponde prever las implicancias de los desvíos que se constaten frente al "Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres Secas", establecido mediante la Resolución General N° 2300, sus modificatorias y complementarias, así como a la registración de contratos y operaciones prevista por la Resolución General N° 2596, sus modificatorias y complementarias.

Que han tomado la intervención que les compete la Dirección de Legislación, las Subdirecciones Generales de Asuntos Jurídicos, de Fiscalización y de Sistemas y Telecomunicaciones y la Dirección General Impositiva.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por el Artículo 27 de la Ley de Impuesto al Valor Agregado, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones, el Artículo 22 de la Ley N° 11.683, texto ordenado en 1998 y sus modificaciones, y el Artículo 7° del Decreto N° 618 del 10 de julio de 1997, sus modificatorios y sus complementarios.

Por ello,

**EL ADMINISTRADOR FEDERAL DE LA ADMINISTRACION FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS**

**RESUELVE:**

**A - ALCANCE**

Artículo 1° — Establécese un régimen de información respecto de las existencias de granos no destinados a la siembra —cereales y oleaginosos— y legumbres secas —porotos, arvejas y lentejas— de propia producción y de la capacidad de producción de los contribuyentes que desarrollen la actividad agrícola, de acuerdo con los requisitos, plazos y demás condiciones que se disponen por esta resolución general.

**B - SUJETOS OBLIGADOS**

Art. 2° — Quedan obligados por el presente régimen los productores cuya actividad sea la obtención de los productos indicados en el Artículo 1°, mediante la explotación de inmuebles rurales, propios o de terceros, bajo alguna de las formas establecidas por la Ley N° 13.246 y sus modificaciones, de Arrendamientos y Aparcerías Rurales, u otras modalidades.

Asimismo, se encuentran alcanzados los contribuyentes que en forma complementaria a su actividad principal desarrollen la actividad citada en el párrafo anterior.

#### C - PROCEDIMIENTO

Art. 3º — Los sujetos comprendidos en el Artículo 2º, a los fines de informar las existencias de los productos indicados en el Artículo 1º originados en su propia producción y su capacidad de producción, deberán ingresar al servicio "PRODUCTORES AGRICOLAS – CAPACIDAD PRODUCTIVA" del sitio "web" de este Organismo (<http://www.afip.gob.ar>), mediante la utilización de la "Clave Fiscal" obtenida según el procedimiento establecido por la Resolución General N° 2239, su modificatoria y complementarias, y consignar los datos requeridos por el sistema.

Dicha obligación deberá cumplimentarse aun cuando el sujeto obligado no disponga, al momento de producir la información, de existencias de los productos indicados en el Artículo 1º de propia producción y/o superficie afectada a la producción agrícola.

#### D - VENCIMIENTO

Art. 4º — La información de las existencias de granos y de la capacidad de producción se suministrará —por cada campaña agrícola— en los plazos que, para cada caso, se establecen a continuación:

- a) Existencias —al día 31 de agosto de cada año— de granos no destinados a la siembra — cereales y oleaginosos— y legumbres secas — porotos, arvejas y lentejas— de propia producción (stock) detallados en el Anexo I: desde el día 1 y hasta el día 30 de septiembre de cada año, ambos inclusive.
- b) Superficie agrícola destinada a los cultivos indicados en el Anexo II: desde el día 1 de julio y hasta el día 31 de octubre de cada año, ambos inclusive.

c) Superficie agrícola destinada a los cultivos mencionados en el Anexo III: desde el día 1 de septiembre correspondiente al año de inicio de la campaña agrícola y hasta el día 31 de enero del año inmediato siguiente, ambos inclusive.

La información indicada en los incisos precedentes deberá ser remitida con anterioridad a la comercialización de los productos obtenidos. En el supuesto previsto en el inciso a), se incluirán como existencias los productos comercializados a partir del día 1 de septiembre, inclusive, de cada año.

Como constancia de la transmisión realizada el sistema emitirá un acuse de recibo. De comprobarse errores o inconsistencias, la presentación será rechazada automáticamente por el sistema, generándose una constancia de tal situación.

La información suministrada podrá ser modificada antes del vencimiento de los plazos indicados precedentemente, ingresando al servicio mencionado en el Artículo 3º. En tal supuesto resultarán válidos los últimos datos informados.

Transcurridos los plazos fijados, toda modificación de los datos ingresados al sistema informativo, deberá formalizarse presentando una nota en la dependencia de este Organismo en la que el contribuyente se encuentre inscripto, con arreglo a lo dispuesto por la Resolución General N° 1128, en la cual se informarán —con carácter de declaración jurada— los datos que se desean adecuar.

La mencionada presentación deberá efectuarse adjuntando el acuse de recibo generado en la presentación, el detalle de la información ingresada generado por la aplicación y la documentación respaldatoria de la modificación solicitada.

(Artículo sustituido por art. 1º punto 1 de la [Resolución General N° 3102/2011](#) de la AFIP B.O. 13/05/2011. Vigencia: a partir del día de su publicación en el Boletín Oficial, inclusive)

## E - DISPOSICIONES GENERALES

Art. 5º — No obstante lo establecido en el Artículo 4º, la información correspondiente a la campaña agrícola 2009/2010 en lo referente a las existencias de granos al 31 de agosto de 2009 y a la capacidad de producción de los grupos

de cultivos indicados en los Anexos II y III, deberá suministrarse hasta el 28 de febrero de 2010, inclusive.

Art. 6º — El incumplimiento —total o parcial— del régimen de información dispuesto por esta resolución general obstará a la registración de los contratos y operaciones conforme lo establecido por la Resolución General Nº 2596, sus modificatorias y complementarias, o de los Formularios C1116B o C1116C, de acuerdo a las previsiones correspondientes al sujeto obligado, hasta tanto se subsane el incumplimiento. Asimismo, hará pasible a los responsables comprendidos en el Artículo 2º de la presente, de las sanciones previstas en la Ley Nº 11.683, texto ordenado 1998 y sus modificaciones.

Sin perjuicio de lo dispuesto en el párrafo anterior, esta Administración Federal podrá determinar la incorrecta conducta fiscal de los responsables indicados en el precitado Artículo 2º y disponer la suspensión transitoria de los mismos en el "Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres Secas" establecido por la Resolución General Nº 2300, sus modificatorias y complementarias, en las siguientes situaciones:

a) Falta de presentación —total o parcial— del régimen de información dispuesto por la presente resolución general. Dicha conducta será encuadrada en el punto 7., Apartado A del Anexo VI de la Resolución General Nº 2300, sus modificatorias y complementarias.

b) Falta de correspondencia entre los datos informados y la realidad económica de la actividad desarrollada por el contribuyente, determinada mediante controles objetivos practicados con motivo de verificaciones y/o fiscalizaciones, en cuyo caso, el responsable será pasible del tratamiento previsto para las causales que correspondan del Apartado B del anexo citado.

(Artículo sustituido por art. 1º punto 2 de la [Resolución General Nº 3102/2011](#) de la AFIP B.O. 13/05/2011. Vigencia: a partir del día de su publicación en el Boletín Oficial, inclusive)

Art. 7º — Apruébanse los Anexos I, II y III que forman parte de la presente.

Art. 8º — Las disposiciones establecidas en esta resolución general entrarán en vigencia a partir del día de su publicación en el Boletín Oficial, inclusive.

Art. 9º — Regístrese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial y archívese. — Ricardo Echegaray.

#### ANEXO I RESOLUCION GENERAL Nº 2750

#### CODIFICACION DE TIPOS DE GRANOS PARA INFORMAR EXISTENCIAS

- 1 Lino
- 2 Girasol
- 3 Maní en caja
- 5 Maní para industria de selección
- 6 Maní para industria aceitera
- 7 Maní tipo confitería
- 8 Colza
- 9 Colza "00"/Canola
- 10 Trigo forrajero
- 11 Cebada forrajera
- 12 Cebada apta para maltería
- 14 Trigo candeal
- 15 Trigo pan
- 16 Avena
- 17 Cebada cervecera
- 18 Centeno
- 19 Maíz
- 20 Mijo
- 21 Arroz cáscara
- 22 Sorgo granífero
- 23 Soja
- 24 Trigo blando

- 25 Trigo plata
- 26 Maíz flynt o plata
- 27 Maíz pisingallo
- 28 Triticale
- 30. Alpiste
- 31. Algodón
- 32. Cártamo
- 33. Poroto blanco natural oval y alubia
- 34. Poroto distinto del blanco oval y alubia
- 35. Arroz
- 46. Lenteja
- 47. Arveja
- 48. Poroto blanco seleccionado oval y alubia
- 49. Otras legumbres
- 50. Otros granos
- 59. Garbanzo

ANEXO II RESOLUCION GENERAL N° 2750 (TEXTO SEGUN RESOLUCION GENERAL N° 3102)

(Anexo sustituido por art. 1º punto 3 de la [Resolución General N° 3102/2011](#) de la AFIP B.O. 13/05/2011. Vigencia: a partir del día de su publicación en el Boletín Oficial, inclusive)

DETALLE DE TIPOS DE GRANO PARA INFORMAR SUPERFICIE AGRICOLA

Alpiste

Arveja

Avena

Cártamo

Colza / Canola

Cebada

Centeno

Garbanzo

Lenteja

Lino

Trigo

Triticale

Otros granos provenientes de Cultivos de Invierno

ANEXO III RESOLUCION GENERAL N° 2750 (TEXTO SEGUN RESOLUCION GENERAL N° 3102)

(Anexo sustituido por art. 1º punto 3 de la [Resolución General N° 3102/2011](#) de la AFIP B.O. 13/05/2011. Vigencia: a partir del día de su publicación en el Boletín Oficial, inclusive)

DETALLE DE TIPOS DE GRANO PARA INFORMAR SUPERFICIE AGRICOLA

Algodón

Arroz

Girasol

Maíz

Maní

Mijo

Soja

Sorgo

Poroto

Otros granos provenientes de Cultivos de Verano

Información a la AFIP via Clave Fiscal de las Existencias, Superficie y Producción

Nro. Res.	Que hay que informar:	Cultivos:	PLAZOS PARA INFORMAR (desde - hasta) :													
2750/10	Existencias al 31 de Agosto	A	Ene.	Feb.	Mzo.	Abril	Mayo	Junio	Julio	Agto.	Septiembre	Oct.	Nov.	Dic.	Ene.	Feb.
2750/10	Superficie	B									1 al 30 de Sept.					
3342/12	Producción	Maiz, Soja, Girasol														
2750/10	Superficie	C														
3342/12	Producción	Trigo														

Para la información de Existencias y Producción: aunque el plazo para informar vence el 30/9 y el 31/1 respectivamente, como puede que el Productor traslade o venda granos antes de la fecha de vencimiento, para evitar rechazos al solicitar CTG, registrar Contratos o al facturar Liquidaciones, se sugiere hacer una presentación preliminar antes del vencimiento informando datos estimados. Luego, antes del vencimiento, se deberán informar los datos definitivos ingresando en la parte de "Modificar la Presentación Vigente"

\* La RG 3342/12 establece que el régimen informativo deberá ser cumplido "con posterioridad" a la presentación de la información de la Superficie Productiva de cada grano, de acuerdo con lo dispuesto por la RG 2750/10, y con anterioridad al traslado y comercialización de los productos obtenidos.

A		B		C	
1 Lino	22 Sorgo granífero	Algodón		Alpiste	
2 Girasol	23 Soja	Arroz		Arveja	
3 Mani en caja	24 Trigo blanco	Girasol		Avena	
5 Mani para industria de sele	25 Trigo plata	Maiz		Cártamo	
6 Mani para industria aceiter	26 Maiz flint o plata	Mani		Colza / Canola	
7 Mani tipo conifertia	27 Maiz pisingallo	Mijo		Cebada	
8 Colza	28 Triticale	Soja		Centeno	
9 Colza "00"/Canola	30. Alpiste	Sorgo		Garbanzo	
10 Trigo forrajero	31. Algodón	Poroto		Lenteja	
11 Cebada forrajera	32. Cártamo	Otros granos de Cultivos de Verano		Lino	
12 Cebada apta para malteri	33. Poroto blanco natural oval y alubia			Trigo	
14 Trigo candeal	34. Poroto distinto del blanco oval y alubia			Triticale	
15 Trigo pan	35. Arroz			Otros granos de Cultivos de Invierno	
16 Avena	46. Lenteja				
17 Cebada cenecera	47. Arveja				
18 Centeno	48. Poroto blanco seleccionado oval y alubia				
19 Maiz	49. Otras legumbres				
20 Mijo	50. Otros granos				
21 Arroz cáscara	59. Garbanzo				

## **ANEXO II**

### **Resolución General AFIP N° 3419/2012**

20 de Diciembre de 2012

Estado de la Norma: Vigente

---

#### **DATOS DE PUBLICACIÓN**

Boletín Oficial: 21 de Diciembre de 2012

#### **ASUNTO**

PROCEDIMIENTO. Operaciones de compraventa de granos no destinados a la siembra. Régimen de emisión de comprobantes. Norma conjunta Resolución General N° 1.593 (AFIP) y Resolución N° 456 (ex SAGPyA), Resoluciones Generales N° 1.415, N° 2.205 y N° 2.485, sus respectivas modificatorias y complementarias. Norma complementaria y modificatoria.

#### **GENERALIDADES**

Cantidad de Artículos: 22

Entrada en vigencia establecida por el artículo 21

Fecha de Entrada en Vigencia: 13/03/2013

Complementa a:

- Resolución General N° 1415/2003
- Resolución General N° 2205/2007
- Resolución General N° 2485/2008
- Resolución General N° 1593/2003

**TEMA**

PROCEDIMIENTO TRIBUTARIO-REGIMEN DE EMISION DE COMPROBANTES-COMERCIALIZACION-GRANOS

**VISTO**

VISTO la Actuación SIGEA N° 10056-856-2012 del Registro de esta Administración Federal, y

**CONSIDERANDO**

Que la norma conjunta Resolución General N° 1.593 (AFIP) y Resolución N° 456 (ex SAGPyA) del 5 de noviembre de 2003, sus modificatorias y complementarias, establece las obligaciones a que se encuentran sujetas las personas -físicas y jurídicas- que realizan operaciones de compraventa, prestaciones de servicios e industrialización de granos, relativas a la emisión, nominación y venta de los formularios que respaldan las operaciones de depósito, retiro, transferencia, compraventa y traslado de mercaderías, así como el suministro de información de los mismos.

Que los formularios aludidos en el considerando anterior, reflejan la existencia y magnitud de los hechos o actos jurídicos con contenido económico, financiero y patrimonial y configuran el sustento documental para determinar las obligaciones tributarias.

Que a los fines de otorgar cabal reflejo tributario al comercio agrícola desde su producción, se hace necesario disponer determinados deberes que, a la vez, redunden en un menor costo para los sujetos alcanzados.

Que, en ese sentido, resulta imprescindible que la impresión y nominación de las liquidaciones primarias del comercio de granos sea realizada exclusivamente bajo un medio provisto por el Estado Nacional, limitando así el expendio de los formularios C1116B y/o C1116C.

Que la implementación de un sistema de emisión electrónica de liquidaciones primarias constituye un pilar esencial a los fines tributarios, garantizando, como consecuencia indirecta, la debida aplicación del principio de transparencia comercial.

Que resulta conveniente establecer un régimen especial para la emisión electrónica de liquidaciones primarias de "granos no destinados a la siembra - cereales y oleaginosos- y legumbres secas -porotos, arvejas y lentejas-", a los fines de documentar adecuadamente las operaciones de compraventa o consignación de tales bienes.

Que para facilitar la lectura e interpretación de las normas, se considera conveniente la utilización de notas aclaratorias y citas de textos legales con números de referencia, así como de una guía temática.

Que han tomado la intervención que les compete la Dirección de Legislación, las Subdirecciones Generales de Asuntos Jurídicos, de Fiscalización, de Sistemas y Telecomunicaciones y Técnico Legal Impositiva, y la Dirección General Impositiva.

Que la presente se dicta en ejercicio de las facultades conferidas por los Artículos 33 y 36 de la Ley N° 11.683, texto ordenado en 1998 y sus modificaciones, por el Artículo 48 del Decreto N° 1.397 del 12 de junio de 1979 y sus modificaciones y por el Artículo 7° del Decreto N° 618 del 10 de julio de 1997, sus modificatorios y sus complementarios.

Referencias Normativas:

- Resolución General N° 1593/2003
- Ley N° 11683 (T.O. 1998) Artículo N° 33 (LEY DE PROCEDIMIENTO TRIBUTARIO)

EL ADMINISTRADOR FEDERAL DE LA ADMINISTRACION FEDERAL DE INGRESOS PUBLICOS

RESUELVE:

---

TITULO I - REGIMEN ESPECIAL PARA LA EMISION ELECTRONICA DE LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS NO DESTINADOS A LA SIEMBRA

A - ALCANCE DEL REGIMEN

**Artículo 1:**

Artículo 1° - Establécese un régimen especial obligatorio para la emisión electrónica de la "Liquidación Primaria de Granos" para respaldar las operaciones de compraventa y, en su caso, de consignación de granos no destinados a la siembra -cereales y oleaginosos- y legumbres secas -porotos, arvejas y lentejas- (1.1.).

La citada liquidación constituirá la única documentación respaldatoria de dichas operaciones, cuando el vendedor revista la condición de productor agrícola.

El régimen comprende la emisión electrónica de la aludida liquidación primaria mediante la utilización del servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS".

## B - COMPROBANTES ALCANZADOS

### **Artículo 2:**

Art. 2° - Se encuentran alcanzadas por las disposiciones de la presente, las liquidaciones de compraventa o consignación de granos no destinados a la siembra -cereales y oleaginosos- y legumbres secas -porotos, arvejas y lentejas- que realicen, a productores agrícolas, los adquirentes (2.1.), adquirentes-exportadores, acopiadores, cooperativas, consignatarios, acopiadores-consignatarios, demás intermediarios y los mercados de cereales a término (2.2.).

Asimismo, se encuentran alcanzadas aquellas liquidaciones que efectúen a productores agrícolas los corredores incluidos como tales en el "Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres Secas", establecido por la Resolución General N° 2.300, sus modificatorias y complementarias, que actúen por cuenta y orden de terceros.

A los fines señalados, los operadores indicados en este artículo deberán identificar la categoría por la cual procederán a emitir la liquidación mencionada.

Referencias Normativas:

- Resolución General N° 2300/2007

### **Artículo 3:**

Art. 3° - Sólo resultará válida para respaldar las operaciones de compraventa o consignación primaria de granos alcanzados por la presente, la documentación emitida y entregada, de acuerdo con los requisitos, plazos y condiciones establecidos en esta resolución general.

La "Liquidación Primaria de Granos" confirmada en el sistema, sustituye al "Certificado de Retención" que establece el Artículo 8° de la Resolución General

Nº 2.233, sus modificatorias y complementarias, cuyo modelo consta en los Anexos V o VI de la misma.

Lo dispuesto en el párrafo anterior no resultará de aplicación cuando en las referidas operaciones los adquirentes sean exportadores y/o las mismas se efectúen a través de corredores incluidos -en tal carácter- en el "Registro Fiscal de Operadores en la Compraventa de Granos y Legumbres Secas", que emitan la liquidación de la operación. En estos supuestos cada liquidación emitida al productor deberá contener la fecha, el monto y el número de comprobante de la retención practicada.

Referencias Normativas:

- Resolución General Nº 2233/2007 Artículo Nº 8

## TITULO II - RESPONSABLES OBLIGADOS A EMITIR LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS

### A - SUJETOS COMPRENDIDOS

#### **Artículo 4:**

Art. 4º - Se encuentran comprendidos en el presente régimen los contribuyentes y/o responsables que intervengan en la emisión de las liquidaciones indicadas en el Artículo 2º y se encuentren incluidos y habilitados en el "REGISTRO UNICO DE OPERADORES DE LA CADENA AGROALIMENTARIA" creado por la Resolución Nº 302 del Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca, del 15 de mayo de 2012, de acuerdo con el procedimiento establecido por la autoridad de aplicación o en el registro comercial y/o fiscal que en el futuro lo reemplace, modifique o complemente.

## B - PERMANENCIA EN EL REGIMEN. EXCLUSIONES

### **Artículo 5:**

Art. 5° - La permanencia de los contribuyentes y/o responsables en el presente régimen se extenderá mientras conserven sus respectivas habilitaciones como operadores comerciales, de acuerdo con la comunicación que efectúe periódicamente la autoridad de aplicación a este Organismo, respecto del estado de cada operador.

Lo dispuesto precedentemente, no obsta las facultades de verificación y fiscalización de esta Administración Federal para corroborar la permanencia del contribuyente y/o responsable como operador del comercio de granos, de acuerdo con lo establecido por el Artículo 8° de la presente.

## TITULO III - EMISION DE LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS

### **Artículo 6:**

Art. 6° - Para la emisión de la "Liquidación Primaria de Granos" los contribuyentes y/o responsables mencionados en el Artículo 4° deberán ingresar al sitio "web" institucional (<http://www.afip.gob.ar>), conforme al procedimiento establecido por la Resolución General N° 1345, sus modificatorias y complementarias, y acceder al servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS".

A tales fines, los responsables utilizarán la respectiva "Clave Fiscal", con Nivel de Seguridad 2 como mínimo, obtenida de acuerdo con lo dispuesto por la Resolución General N° 2239, su modificatoria y sus complementarias.

Asimismo, se podrá utilizar el procedimiento de intercambio de información basado en el servicio "web" habilitado a tal fin, cuyas especificaciones técnicas se encuentran disponibles en el sitio de esta Administración Federal. No obstante, los responsables deberán adoptar los mecanismos que consideren necesarios, a fin

de garantizar la obtención del documento impreso indicado en el servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS".

Referencias Normativas:

- Resolución General N° 1345/2002 Artículo N° 4
- Resolución General N° 2239/2007

**Artículo 7:**

Art. 7° - A los fines de acceder al servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS", los contribuyentes y/o responsables aludidos en el Artículo 4° deberán reunir los requisitos que se indican seguidamente:

- a) Poseer Clave Unica de Identificación Tributaria (C.U.I.T.) asignada y activa.
- b) Estar habilitados por la autoridad competente para liquidar operaciones de compraventa o consignación de "granos".

**Artículo 8:**

Art. 8° - Esta Administración Federal podrá limitar o autorizar excepcionalmente la emisión de la "Liquidación Primaria de Granos", con motivo de una verificación y/o fiscalización sobre la base de parámetros objetivos de medición, de acuerdo a la magnitud productiva y/o económica y/o uso de los comprobantes que así lo ameriten, de acuerdo a la situación fiscal del contribuyente.

**Artículo 9:**

Art. 9° - Para la emisión de la "Liquidación Primaria de Granos" deberán suministrarse los datos requeridos por el sistema, de acuerdo con las especificaciones indicadas en el servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS".

**Artículo 10:**

Art. 10. - Una vez confirmada la liquidación, la fecha de emisión de la misma implica el cierre de la operación de venta, debiendo poner a disposición del productor involucrado la "Liquidación Primaria de Granos", pudiendo éste realizar la visualización de la misma, a través del sitio "web" institucional (<http://www.afip.gob.ar>), conforme al procedimiento establecido por la Resolución General N° 1345, sus modificatorias y complementarias, y acceder al servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS", mediante la utilización de su clave fiscal.

Referencias Normativas:

- Resolución General N° 1345/2002

**Artículo 11:**

Art. 11. - La "Liquidación Primaria de Granos" contará con el Código de Operación Electrónica asignado por el sistema a través del servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS", sin el cual el documento electrónico emitido no tendrá validez fiscal.

**Artículo 12:**

Art. 12. - En el caso de inoperatividad de los sistemas de esta Administración Federal, los procedimientos previstos en esta resolución general que no pudieran ser efectuados, deberán realizarse dentro de las VEINTICUATRO (24) horas inmediatas siguientes al restablecimiento de los mismos.

## TITULO IV - DISPOSICIONES GENERALES

### **Artículo 13:**

Art. 13. - Los incumplimientos a las disposiciones establecidas en la presente norma serán pasibles de las sanciones previstas en la Ley N° 11683, texto ordenado en 1998 y sus modificaciones.

Referencias Normativas:

- Ley N° 11683 (T.O. 1998) (LEY DE PROCEDIMIENTO TRIBUTARIO)

### **Artículo 14:**

Art. 14. - Sustitúyese el inciso d) del Artículo 9° de la Resolución General N° 1.415, sus modificatorias y complementarias, por el siguiente:

"d) Formularios C.1116 "A" (Nuevo Modelo) y "Liquidaciones Primarias de Granos", utilizados en las operaciones de compraventa o consignación de granos no destinados a la siembra -cereales y oleaginosos- y legumbres secas -porotos, arvejas y lentejas-".

Modifica a:

- Resolución General N° 1415/2003 Artículo N° 9

### **Artículo 15:**

Art. 15. - Sustitúyese el inciso g) del Artículo 4° de la Resolución General N° 2.485, sus modificatorias y complementarias, por el siguiente:

"g) Los documentos equivalentes emitidos por entidades o sujetos especialmente autorizados por esta Administración Federal y/o la "Liquidación Primaria de Granos".".

Modifica a:

- Resolución General N° 2485/2008 Artículo N° 4

**Artículo 16:**

Art. 16. - A los fines del presente régimen y respecto de las operaciones alcanzadas por el mismo, no será de aplicación lo dispuesto en el Artículo 2° de la norma conjunta Resolución General N° 1.593 (AFIP) y N° 456 (ex SAGPyA), sus modificatorias y complementarias, en lo que se refiere a la utilización de los formularios C1116B o C1116C.

Textos Relacionados:

- Resolución General N° 1593/2003 Artículo N° 2

**Artículo 17:**

Art. 17. - A partir de la entrada en vigencia de la presente, toda referencia normativa a los formularios C1116B o C1116C, deberá entenderse efectuada a la "Liquidación Primaria de Granos".

**Artículo 18:**

Art. 18. - Déjase sin efecto la Resolución General N° 2.205, sus modificatorias y complementarias, respecto del expendio de los formularios C1116B o C1116C, a partir del día 13 de marzo de 2013, inclusive.

No obstante, los formularios autorizados o que autoricen hasta ese momento mantendrán su validez y podrán ser utilizados únicamente hasta el día anterior, inclusive, a la fecha de aplicación de la presente norma establecida en el Artículo 20.

Textos Relacionados:

- Resolución General N° 2205/2007 Artículo N° 1

**Artículo 19:**

Art. 19. - A los efectos de la interpretación y aplicación de la presente deberán considerarse, asimismo, las notas aclaratorias y citas de textos legales con números de referencia y la guía temática, contenidas en los Anexos I y II, respectivamente.

**Artículo 20:**

Art. 20. - Apruébanse los Anexos I y II, que forman parte de la presente.

**Artículo 21:**

Art. 21. - Esta resolución general entrará en vigencia a partir del día 13 de marzo de 2013, inclusive y resultará de aplicación para las operaciones que se liquiden a partir de ese día.

**Artículo 22:**

Art. 22. - Regístrese, publíquese, dése a la Dirección Nacional del Registro Oficial, comuníquese a la Secretaría de Agricultura, Ganadería y Pesca, y archívese. -

---

**ANEXO I - (Artículo 19)**

**NOTAS ACLARATORIAS Y CITAS DE TEXTOS LEGALES**

Artículo 1°.

(1.1.) Con el alcance previsto en la Resolución General N° 2.750, su modificatoria y complementaria, en lo que respecta a los granos indicados en la mencionada norma.

Artículo 2°.

(2.1.) Se incluye a los operadores que obtengan granos a partir de suministrar cosas muebles, locaciones y prestaciones, con el alcance previsto en el inciso a) del Artículo 2° de la Ley de Impuesto al Valor Agregado, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.

(2.2.) Mercados de cereales a término que se encuentren autorizados a funcionar como tales por la autoridad competente que, en dichas operaciones, actúen como intermediarios o de conformidad con lo previsto en el Artículo 19 y el primer párrafo del Artículo 20 de la Ley de Impuesto al Valor Agregado, texto ordenado en 1997 y sus modificaciones.

**ANEXO II - (Artículo 19)**

GUIA TEMATICA

TITULO I

REGIMEN ESPECIAL PARA LA EMISION ELECTRONICA DE LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS NO DESTINADOS A LA SIEMBRA

- Alcance del régimen. Art. 1°
- Comprobantes alcanzados. Art. 2°
- Validez de los comprobantes. Art. 3°

## TITULO II

### RESPONSABLES OBLIGADOS A EMITIR LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS

- Sujetos comprendidos. Art. 4°
- Permanencia en el Régimen. Exclusiones. Art. 5°

## TITULO III

### EMISION DE LA LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS

- Servicio "LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS". Art. 6°
- Requisitos para acceder al servicio. Art. 7°
- Facultades de la Administración Federal de Ingresos Públicos. Art. 8°
- Datos requeridos por el servicio. Art. 9°
- "Liquidación Primaria de granos". Puesta a disposición. Art. 10
- Código de Operación Electrónica. Art. 11
- Inoperatividad de los sistemas. Plazo para el cumplimiento del procedimiento. Art. 12

## TITULO IV

### DISPOSICIONES GENERALES

- Sanciones. Art. 13
  
- Sustitución del inciso d) del Art. 9° de la Resolución General N° 1.415, sus modificatorias y complementarias. Art. 14
  
- Sustitución del inciso g) del Art. 4° de la Resolución General N° 2.485, sus modificatorias y complementarias. Art. 15
  
- Utilización de formularios C1116B o C1116C. Plazo. Arts. 16, 17 y 18
  
- Uso de notas aclaratorias, citas legales y guía temática. Art. 19
  
- Aprobación de Anexos I y II. Art. 20
  
- Vigencia. Art. 21
  
- De forma. Art. 22

---

### **FIRMANTES**

Ricardo Daniel Echegaray

## ANEXO III

		<b>LIQUIDACION PRIMARIA DE GRANOS</b>					
Tipo de operación: 1 - Compraventa de cereales Operador Comercial N°: 954144 C.O.E.: 33010000391							
<b>COMPRADOR</b>		<b>VENDEDOR</b>					
Razón Social: LPG SA Domicilio: Callecallecallecallecallecallecalle 123456 Piso:12345 Dpto:12345 Localidad: CAPITAL FEDERAL C.U.I.T.: 30688061039 I.V.A.: RI Ingresos Brutos N° 11111111111		Razón Social: LPG 2 SA Domicilio: Callecallecallecalleca Lpg 2 123456 Piso:12345 Dpto:12345 Localidad: CAPITAL FEDERAL C.U.I.T.: 30696174160 I.V.A.: RI Ingresos Brutos N° 11111111112					
Actuó Corredor:      No      Razón Social:		CUIT:					
Comisión:                      Domicilio:							
<b>CONDICIONES DE LA OPERACION</b>			<b>Fecha:</b> 13/02/2013				
Precio/TN	Grado	Grano	Flete por TN				
\$ 1000	G2	19 - MAIZ	\$ 1				
<b>MERCADERIA ENTREGADA</b>							
N° de Comprobante	Grado	Factor	Contenido Proteico				
F1116 A - 101200710	1	100	0				
Procedencia de la Mercaderia Localidad: JUNIN-BUENOS AIRES							
<b>OPERACION</b>							
Campaña	Cantidad	Precio	Subtotal	Alícuota IVA	Importe IVA	Op c/IVA	
1213	10000 Kg	\$ 0.999	\$ 9990	10.5 %	\$ 1048.95	\$ 11038.95	
<b>DEDUCCIONES</b>							
Concepto	Detalle	%	Base Calculo	Alícuota	Importe Iva	Deducciones	
Almacenaje	Almacenaje		\$ 500	21 %	\$ 105	\$ 605	
<b>RETENCIONES</b>							
Concepto	Detalle	Cert. Ret.	Imp. Cert.	Fecha Cert.	B. de	Alícuota	Retenciones
Impuesto a las Ganancias	Retención de impuesto a las ganancias		\$ 0		\$ 9990	2%	\$ 199.8
I.V.A.	Retención de IVA		\$ 0		\$ 9990	8%	\$ 799.2
<b>IMPORTE TOTALES LIQUIDACION</b>							
Total Operación: \$ 11038.95 Total Deducciones: \$ 605      Total Otras Retenciones: \$ 0      Total Retenciones AFIP: \$ 999 IVA RG 2300/2007: \$ 249.75      Importe Neto a Pagar: \$ 9434.95      Pago Según Condiciones: \$ 9185.2							
_____ <b>Firma Comprador</b>				_____ <b>Firma Vendedor</b>			