



## **IMPUESTOS QUE AFECTAN LAS OPERACIONES DE FUTUROS Y OPCIONES (Parte 1)**

Abordaremos este tema separando aquellos gravámenes, que se presentan antes del vencimiento de los contratos de futuros, de aquellos que afecten la entrega de la mercadería.

### **Impuestos antes del vencimiento**

#### **I.V.A.**

El artículo 9 del Decreto 692/98 [B.O. 17/6/1998](#) (reglamentario de la ley de IVA) dispone:

..." Las prestaciones que se generen a raíz de instrumentos y/o contratos derivados, incluida la concertación del instrumento, su posterior negociación y las compensaciones o liquidaciones 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 artículo 3º de la

ley."...

por lo que los importes que surjan en concepto de diferencias, márgenes de garantía y primas no están alcanzadas por el I.V.A..

Los derechos de mercado (tasas de registro) están gravadas con la alícuota general del 21% como prestaciones de servicios.

#### **Impuesto a las ganancias**

En las operaciones subrogadas o canceladas durante el transcurso del término que arrojen resultado positivo para el operador, el mercado actuará como agente de retención del impuesto, siendo la alícuota de **0,5%** o **2%** (inscripto o no inscripto en el impuesto a las ganancias) sobre el resultado obtenido. Cuando por aplicación de este procedimiento de cálculo, la retención que

surge no supere la suma de **\$ 20**, no corresponde retener. ([Fuente RG 830 2000 AFIP](#))

Por ejemplo: Si A compra 100 tt de soja 5/2000 el día 8/3/2000 a U\$S 150/tt, y vende el día 30/3/2000 a 160/tt, el resultado será U\$S 1.000 (160-150= 10 x 100tt = 1.000) si le aplicamos la alícuota del 0,5%, la retención será de \$ 5.

## **NOTICIAS DE MERCADOS**

### **Trigo**

#### **Mercado Internacional**

A pesar de haber tenido subas en los primeros días de la semana pasada, el trigo termina en Estados Unidos con bajas de 5 a 6 dólares por tonelada.

Las subas iniciales estuvieron ligadas, en parte, a algunas regiones de las planicies americanas que mostraban falta de lluvias, y esto se reflejaba en una leve desmejora en el estado de cultivos del trigo de invierno, pero fundamentalmente se relacionaban con rumores que habían surgido respecto a que China podría importar un volumen importante de trigo libre de aranceles.

Desde el inicio algunos analistas consideraron que esto podía ser falso, y no descartaban que estos rumores fueran generados desde algunos agentes que mantenían posiciones compradas bastante importantes. Con el correr de los días la noticia careció de confirmación y esto se transformó en un dato bajista.

Adicional a esto hubo alguna influencia alcista por parte del clima en China, ya que al momento el mismo dista de ser el ideal para la cosecha que está en juego actualmente en este país.

El tema clima en Estados Unidos mejoró, ya que se produjeron precipitaciones y se anunciaron más para los próximos días, transformándose esto también en bajista para los precios.

El clima en la Unión Europea es bueno hasta el momento, por lo que se considera que esta región recuperará su participación en el mercado internacional luego de la caída por problemas climáticos en la campaña anterior. Actualmente, la expectativa de producción para el 2004/05 es del orden de los 104 millones de toneladas, muy por encima de los pobres 90 millones de la cosecha precedente.

Evidentemente, sin problemas climáticos en el trigo del Hemisferio Norte, y sin novedades por parte de China que estén fuera de las expectativas actuales, el trigo no tendría mucho por ganar en las próximas semanas.

### **Mercado Local**

Los valores en el mercado local se mostraron estables respecto a la semana pasada, ya que si bien se observa una mejora de \$ 5 para Bahía Blanca, Necochea y Rosario, esto se atribuye en parte al tipo de cambio que mostró una mejora, aunque no se puede negar que parte de la responsabilidad de estas mejoras es la falta de oferta. Se cierra la semana con operaciones en \$ 360 sin descarga para los puertos del sur y en \$ 350 para Rosario.

Por el lado de la molinería de Dársena los valores siguen siendo los de la semana anterior, tanto para el Art. 12 como para las diferentes calidades.

Es evidente que la falta de oferta hoy es el factor fundamental de sostén para los precios de nuestro mercado, aunque esto puede generar en el largo plazo un excedente de trigo mayor al acostumbrado que termine impactando sobre el inicio de nuestra siguiente cosecha.

Respecto a precios, sin nada inesperado que tenga fuerte impacto en el mercado internacional, creemos que nuestro mercado tiene pocas posibilidades de mostrar variaciones de precios importantes, creemos que en los próximos días nos seguiremos manejando en niveles de precios cercanos a los actuales.

Durante el transcurso de la próxima semana, elaboraremos un informe especial de Trigo de la actual campaña y expectativas 2004/2005.

## **Maíz**

### **Mercado Internacional**

Las cotizaciones de maíz también cerraron la semana pasada con bajas importantes, ya que pierden algo más de 4 dólares por tonelada para las posiciones de la campaña 2003/04 y 2,5 dólares para la cosecha nueva del Hemisferio Norte.

Esto se explica fundamentalmente en la continuidad de la liquidación de los fondos de inversión, que en este producto continúan con una gran cantidad de contratos de futuros comprados.

El fundamento para esto sigue siendo el mismo, el buen desarrollo de las siembras en teoría lleva a tener un incremento en la superficie sembrada respecto a lo esperado inicialmente, y a su vez un rinde potencial por encima de la tendencia de los últimos años, por lo que el balance de oferta y demanda no debería ser tan ajustado como se esperaba.

Para la cosecha vieja además, las ventas de la exportación superaron las expectativas y se encaminan a alcanzar las proyecciones del USDA, y como condimento adicional las exportaciones de China siguen siendo inferiores a las de la campaña anterior, hechos que deberían haber sido alcistas para el mercado.

En conclusión, el mercado hoy solo mira el avance de siembras, que esperan el lunes llegue ya al 40 a 45%, contra solo el 20% del año anterior, mientras que el tema clima y su impacto seguramente comenzarán a incorporarlo en las semanas siguientes.

Evidentemente, esto que recién mencionamos sumado a una situación ajustada, nos hace pensar en un mercado con alta volatilidad en los próximos dos meses, por lo que consideramos que este podría ser momento para diseñar estrategias de cobertura con compras de Calls.

### **Mercado Local**

Las cotizaciones locales también mostraron bajas de entre 8 y 10 pesos por tonelada, siguiendo la tendencia del mercado externo, terminando con negocios en \$ 265 sin descarga en Rosario, 250 en Dársena y Necochea y \$ 270 en Bahía Blanca.

El volumen de oferta en las últimas semanas no fue tan importante, mientras que se siguió notando necesidad por parte de la demanda, que continúa mostrando un volumen de compromisos de embarque en las próximas semanas que es realmente muy importante, por lo que consideramos que los valores en nuestro mercado tenderán a mantenerse firmes.

## **Soja**

### **Mercado Internacional**

Luego de una semana en que volvimos a tener días con bajas y días con subas, sin tener una tendencia definida, tenemos un cierre diverso. En soja, las posiciones de la vieja cosecha muestran leves bajas, excepto el mayo que estuvo influenciado por el cierre de las opciones, mientras que las posiciones de la cosecha siguiente terminaron con una suba del orden de los 2,5 dólares por tonelada, mientras que la cosecha siguiente termina con bajas de 2, y en el caso de la harina de soja muestra leves bajas para todas sus posiciones.

Los días que estuvieron marcados por bajas, creemos que se trató de la continuidad de la liquidación de posiciones de los fondos de inversión.

Por el lado de los factores alcistas, creemos que en su mayoría son conocidos, ya que son los mismos que mencionábamos cuando el mercado no dejaba de subir, hace solo unas semanas atrás.

A los viejos temas de este mercado que aparentemente sigue siendo alcista, como la caída de producción tanto de Estados Unidos como de América del Sur, la fuerte demanda que no parece tener límite ni siquiera ante el aumento de precios, las fuertes exportaciones americanas y los stocks más bajos de los últimos años entre otros, se agregaron por estos días los siguientes:

- El rápido avance de siembra de maíz, que hace pensar a los analistas que habrá unas 400 mil hectáreas que se pensaron inicialmente para soja, irán a maíz, disminuyendo la siguiente cosecha americana.
- Las lluvias en Argentina, que no solo retrasan la cosecha sino que comienzan a preocupar por las posibles pérdidas adicionales de producción.
- La falta de oferta en América del Sur, hecho que en Chicago comienzan a descubrir, pero que para nosotros era esperable desde antes que se iniciara la cosecha.

Ante la sumatoria de viejos y nuevos factores de sostén para el mercado, sumado a que la posición de los fondos ya es lo suficientemente chica como para pensar que nuevas liquidaciones puedan provocar bajas importantes, nos hace considerar que en caso de poder tener pérdidas adicionales las mismas no serán de importancia, mientras que ante cualquier hecho que genere inquietud en los operadores el potencial de suba es importante.

### **Mercado Local**

La soja en nuestro mercado esta semana se divorció de lo que ocurrió en Chicago, y esto se debió a la fuerte diferencia que se ve a diario entre necesidades de la demanda y volumen ofertado, ya que tal como lo esperábamos los productores al no tener necesidades financieras importantes, ante cualquier baja del mercado, esperan la recuperación para vender.

El razonamiento es el mismo que ya expusieramos en otras oportunidades, el mundo necesita proveerse soja en América del Sur, si ante una baja de precios la oferta de esta región disminuye, la demanda internacional supera la oferta, y por ende, los precios tienden a recuperarse, para lograr nuevamente el precio de equilibrio y la satisfacción de la demanda. Además todavía la demanda de fábricas y exportadores se observa nivelada, pero si la balanza de la demanda se inclina con más presión por el lado de las fábricas, estas complicarán a los exportadores, ya que los fabricantes tienen margen mayor para fijar precios en el mercado local.

Esta situación podrá cambiar recién en un par de meses, cuando aquellos que pretendan comprar soja, si no están dispuestos a pagar los valores de nuestra producción, puedan decidir esperar un período más corto de tiempo para hacerse de mercadería norteamericana, pero esto a esta altura es muy lejano.

Seguimos pensando que estamos en un mercado sostenido, y que cualquier inconveniente en el clima estadounidense será razón suficiente para que veamos un nuevo rally en el mercado.

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