



## EN LOS COMIENZOS...

“Entre las distintas ocupaciones que se ejercitan con el ingenio, el recuerdo de los hechos del pasado ocupa un lugar destacado por su gran utilidad”, así definió Cayo Salustio a la historia. Sin dudas, remitirnos a la historia nos ayuda a comprender el presente y nos brinda herramientas para enfrentar el futuro.

Bajo este concepto, ROFEX quiere contar su historia inicial, desde su creación en 1909, y a partir del lanzamiento de los índices sobre materia prima en 1993.

En esta edición, entregamos la primera parte, en la que se funda el Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe S.A. y paralelamente, en la década del 90, se crea el Índice Soja Rosafé, punto de partida de la nueva historia de Rofex y del importante crecimiento que experimentó desde aquellos días hasta la fecha.

A comienzos del siglo XX, la Argentina ya se caracterizaba por ser un país netamente agroexportador, sosteniendo una economía abierta en todos sus órdenes y alcanzando volúmenes cada vez más significativos en sus cosechas, lo que fue motivando la necesidad de perfeccionar sus sistemas de comercialización.

Entonces, era insuficiente la sola posibilidad de operar con mercadería disponible en el mercado “spot”.

No bastaba la capacidad de almacenamiento, ni su costo permitía la protección adecuada del valor de los productos por parte de los vendedo-

res difiriendo su venta en el tiempo. Tampoco los riesgos de los precios típicos de un mercado de granos, con sus frecuentes altibajos, podían ser atemperados como no fuera mediante la implementación de mercados que permitieran 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 dotara a tales negocios de la debida seguridad en cuanto a su cumplimiento.

Los mercados a término inauguraron una nueva modalidad en el mundo de los negocios, ya que tuvieron mucho

que ver en la reactivación de los precarios medios de comunicación que imperaban en aquella época.

Los primitivos métodos de transporte y la falta de comunicaciones entre distintos centros comerciales, provocaban serias dificultades, porque el desconocimiento de las plazas aumentaba los riesgos, la inseguridad y desconfianza eran sellos naturales que marcaban a estos tipos de operaciones.

Con el advenimiento del Mercado a Término todos estos inconvenientes quedaron definitivamente superados y se comenzó, en consecuencia, a operar dentro de un marco de legalidad y

garantía en la realización de los contratos, asegurando a las grandes transacciones de materias primas un plazo de entrega y un precio establecido de antemano, lo que otorgó a las partes intervinientes un apreciable margen de tiempo para organizar sus respectivos planes de producción.

En estas circunstancias, en el seno de la Bolsa de Comercio de Rosario, se creó el 19 de Noviembre de 1909 el Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe S.A., bajo la presidencia provisoria de Federico Alabern. (Fragmento de la Memoria de la Bolsa de Comercio de Rosario (1908-1909) Mercado General de Productos Nacionales del Rosario de Santa Fe).

“Ha quedado constituida entre los socios de la Bolsa de Comercio pertene-

cientes al gremio de cereales una Sociedad Anónima con la denominación de éste capítulo cuyo objeto principal es liquidar y garantizar los contratos al contado y a plazo, de compra venta de cereales, oleaginosos y otros que se realicen bajo su control y con la intervención de los comisionistas aceptados por el Directorio y dentro de las condiciones que establezcan los reglamentos sociales”.

El Mercado a Término de Rosario, que se constituiría años más tarde en uno de los centros de mayor importancia del país, no sólo a nivel nacional, sino en el orden mundial, inició sus actividades el 10 de marzo de 1910.

Su primer comisión directiva, formada por Federico Alabern como presidente; Arnolfo Calvo, vicepresidente; Juan Cordiviola, secretario; Germán Pesán,

tesorero; y los vocales: Eduardo Díaz, Santos Manfredi, David Gianelli y David Fidalgo; comunicó su constitución a los principales mercados del mundo, recibiendo contestaciones de los Centros de Cereales de Buenos Aires, Calcuta, Londres, Liverpool, Hull, Chicago, New York, Berlín, París, entre muchos otros. Como se apunta en la Memoria del Primer Ejercicio: Todos se expedieron en términos análogos al “Board of Trade” de Chicago que decía: “No hay duda, de que resultará de gran ventaja para los intereses de la agricultura, y a más, de las varias industrias de la Argentina, pues toda industria y actividad comercial está relacionada de una manera especial y vital con la cosecha de trigo y los otros principales productos de la agricultura”.

## Creamos Valor



**MERVA ROS**  
MERCADO DE VALORES DE ROSARIO S.A.

**Listado de Agentes y Sociedades de Bolsa en**  
**[www.menarvaros.com.ar](http://www.menarvaros.com.ar)**



## UN NUEVO PUNTO DE PARTIDA

El año 1993 fue decisivo para el Mercado, ya que se creó el Índice Soja Rosafé (ISR).

Este nuevo contrato, constituye una bisagra en la historia de Rofex, ya que rompe con los tradicionales instrumentos de cobertura en la comercialización granaria del país.

El ISR se convirtió así en “un instrumento financiero atractivo para los inversores ya que la liquidación del contrato se realiza por diferencia de precios (cash settlement) con lo que se evitan las complicaciones relacionadas con la entrega de mercadería”, según consignaba el Directorio del Mercado,

encabezado en ese momento por Oscar Rodríguez.

En ese marco, la economía argentina transitaba los carriles de la estabilidad, en cuanto al tipo de cambio fijo, establecido desde el comienzo del plan de convertibilidad en abril de 1991, lo cual determinó que gran parte de los precios se estabilicen.

En tanto, la cosecha de granos en la campaña 1992/1993 fue ligeramente inferior al récord obtenido en el anterior ciclo agrícola.

Esto se debió a la baja en el área sembrada de girasol y trigo y a la caída en los rendimientos de la soja, cuya producción, aunque mantuvo un volumen elevado, se vio afectada.

La superficie total cultivada con cereales y oleaginosos para la campaña 1993/1994 prolongó la tendencia decli-

## FIDEICOMISOS FINANCIEROS



ROSARIO  
FIDUCIARIA

Financiación en el mercado de capitales  
Inversiones seguras y rentables

07

nante que había mostrado en los últimos años. Fue en este contexto, que el Directorio del Mercado a Término de Rosario, decidió lanzar este exitoso contrato que cuenta, hasta nuestros días, con una importante demanda por parte de los operadores.

El ISR se convirtió en el primer instrumento granario de su tipo en el mundo, teniendo un sinnúmero de ventajas en relación al sistema tradicional con entrega.

El 25 de noviembre de 1993 se realizó la rueda inaugural del contrato de futuros y opciones sobre futuros Índice Soja Rosafé.

Al acto asistieron, entre numerosas autoridades, el entonces gobernador de la provincia de Santa Fe, Carlos A. Reutemann; el subsecretario de Economía Agraria de la Nación, Jesús Leguiza; el director de la Comisión Nacional de Valores, Jorge Lores y el presidente de la Bolsa de Comercio de Rosario, Hugo O. B. Grassi.

Ante más de 150 invitados, en su mayoría representantes del sector granario y funcionarios de entidades bancarias, Rodríguez, presentó el nuevo contrato, haciendo hincapié en que, “además de ser una herramienta que permite realizar coberturas de precio para los participantes de la cadena de comercialización agrícola, es un instrumento financiero atractivo para los



inversores ya que la liquidación del contrato se realiza por diferencia de precios (cash settlement) evitando así las complicaciones relacionadas con la entrega de mercadería”.

A partir de esta fecha se introdujeron modificaciones a la reglamentación operativa, incorporando la exigencia de constitución de garantías generales iniciales por parte de los operadores, la reducción del tamaño de los contratos (pasando a ser de 25 tn los de oleaginosos y de 50 tn los de cereales) y el cambio en los derechos de registro, que de acuerdo con la tendencia internacional, se reemplazó la tasa porcentual por una suma fija por contrato.

También se implementó un sistema de compensaciones de posiciones para el depósito de márgenes y diferencias que tiene en cuenta las operaciones realizadas en opciones.

### ¿Por qué Rosafé?

Se llama zona Rosafé, desde el punto de vista granario, a la región que produce y tritura granos que son exportados por unidades de embarque ubicadas en la margen derecha del río Paraná en una franja que va desde Puerto San Martín (40 km. al norte de Rosario), hasta Villa Constitución (40 km. al sur).

Esta zona es la más importante del país en lo referido a la exportación de granos y subproductos, llegando a representar entre 65% y 70% de la exportación física total, siendo mayor en término de valores.

Gran parte de la producción sojera argentina tiene su epicentro en la zona Rosafé, siendo procesada en su mayor parte en instalaciones aceiteras de las inmediaciones de Rosario.

Más de la mitad de esa capacidad se concentra en la provincia de Santa Fe y, en cuanto a procesamiento de soja, se localiza en la misma más del 75%.

Esta es una de las razones que ha determinado en nuestro país la importante utilización de la operatoria comercial “con precios a fijar” por el productor más adelante.