

ESTRATEGIAS DE COBERTURA

AGRO TENDENCIAS 2014

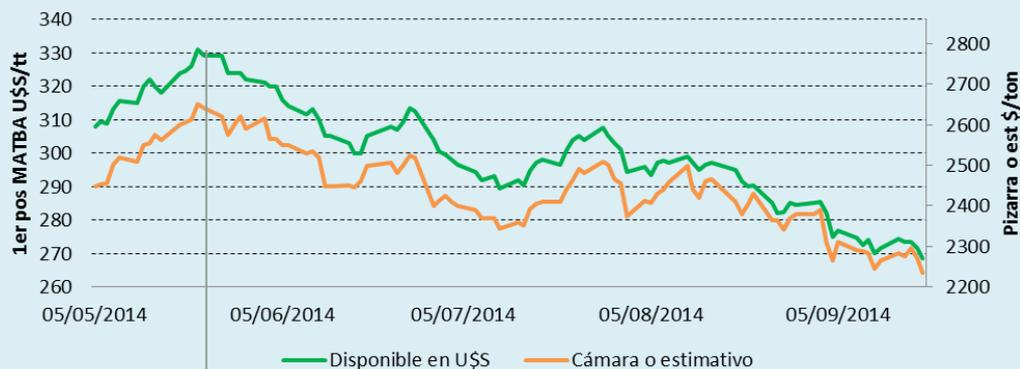


TEMAS QUE VAMOS A COMPARTIR

- Retener granos no es una buena opción para permanecer dolarizados
- Tengo maíz y soja. Que vendo primero?
- Como puedo cubrir riesgos de soja nueva para 2015/16
- Se puede hacer algo con maíz y trigo?
- Y con otros productos que podemos hacer?

RETENER SOJA PARA CUBRIR LA DEVALUACIÓN SALIÓ MAL

Cotización de la soja en \$ y U\$S por tonelada



Tipo de cambio oficial y paralelo



	Mayo	Ultimo	Var.
Cám. o est. \$/tt	2449	2235	-9%
1er Pos U\$S/tt	308,0	268,5	-13%
TC oficial	8,00	8,42	5%
TC paralelo	10,70	15,00	40%
Brecha	34%	78%	132%

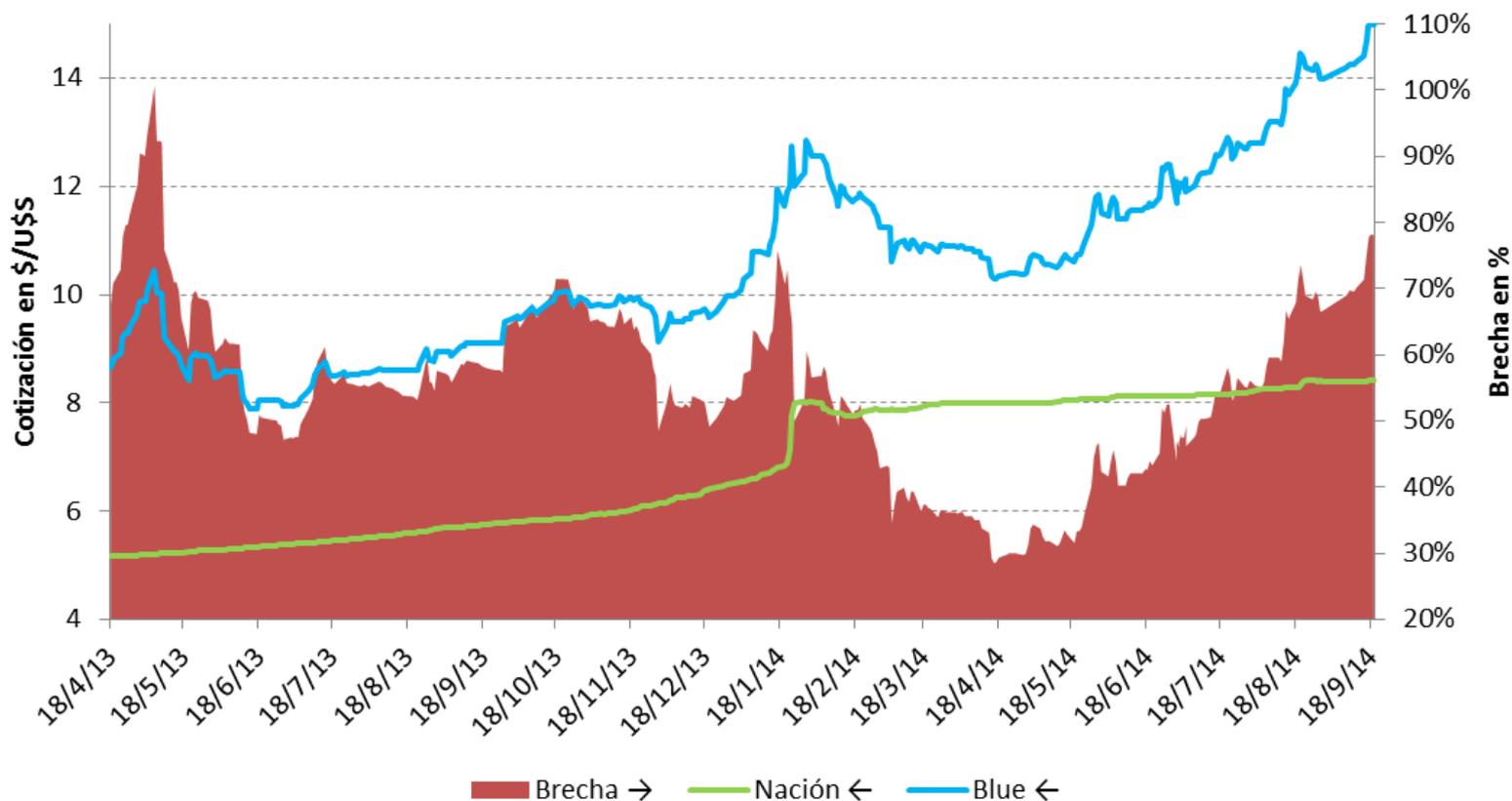
Si el 22/05 hubiese vendido un camión de soja (30 tt) a 2.561

Cobrado \$ 79.530 , y comprado dólar MEP a 10, hubiese recibido U\$S 7.953

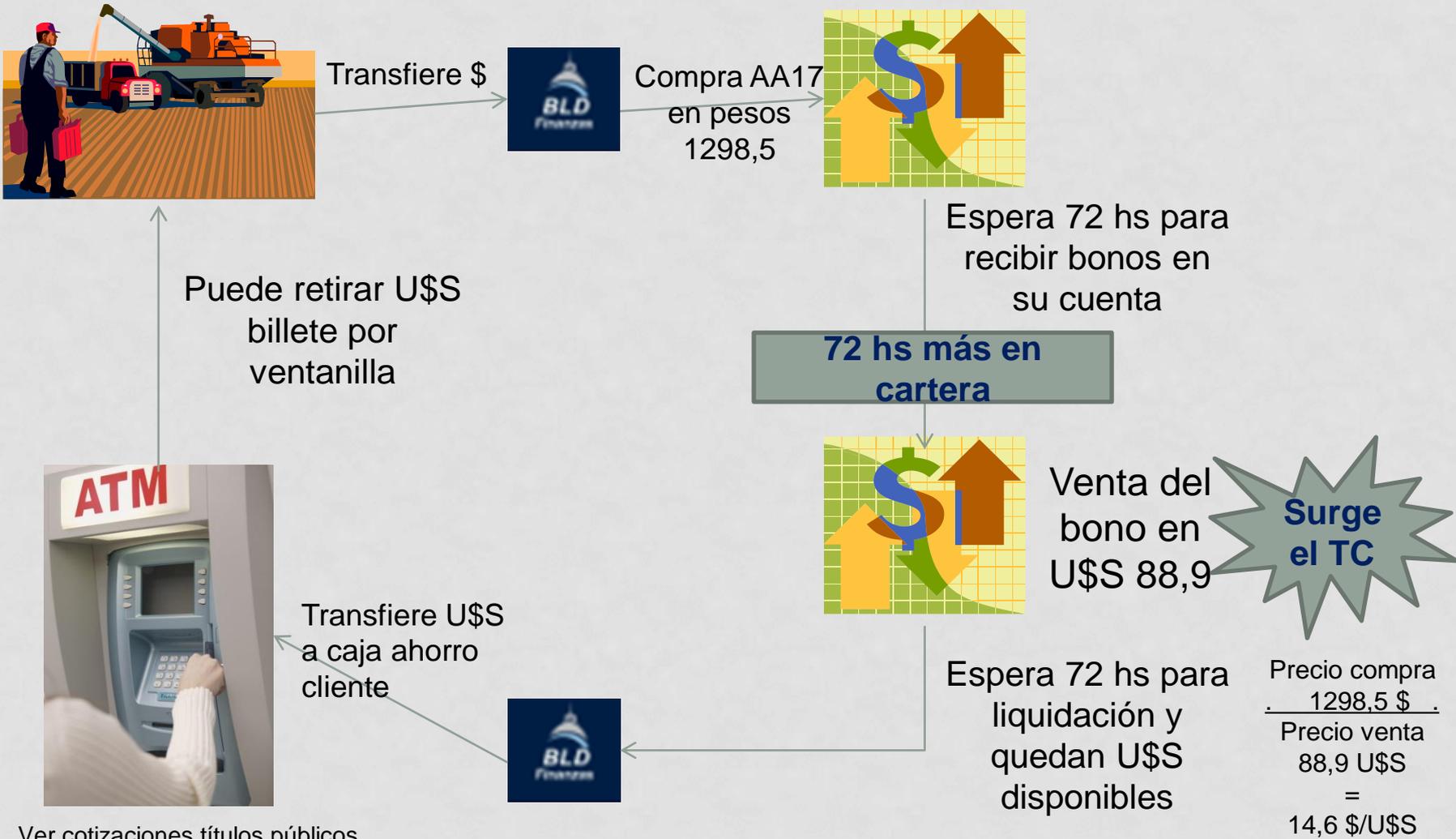
Hoy tendría U\$S 119.295, que implicarían 3.980 \$/tt

LA BRECHA CAMBIARIA GENERA UN PROBLEMA

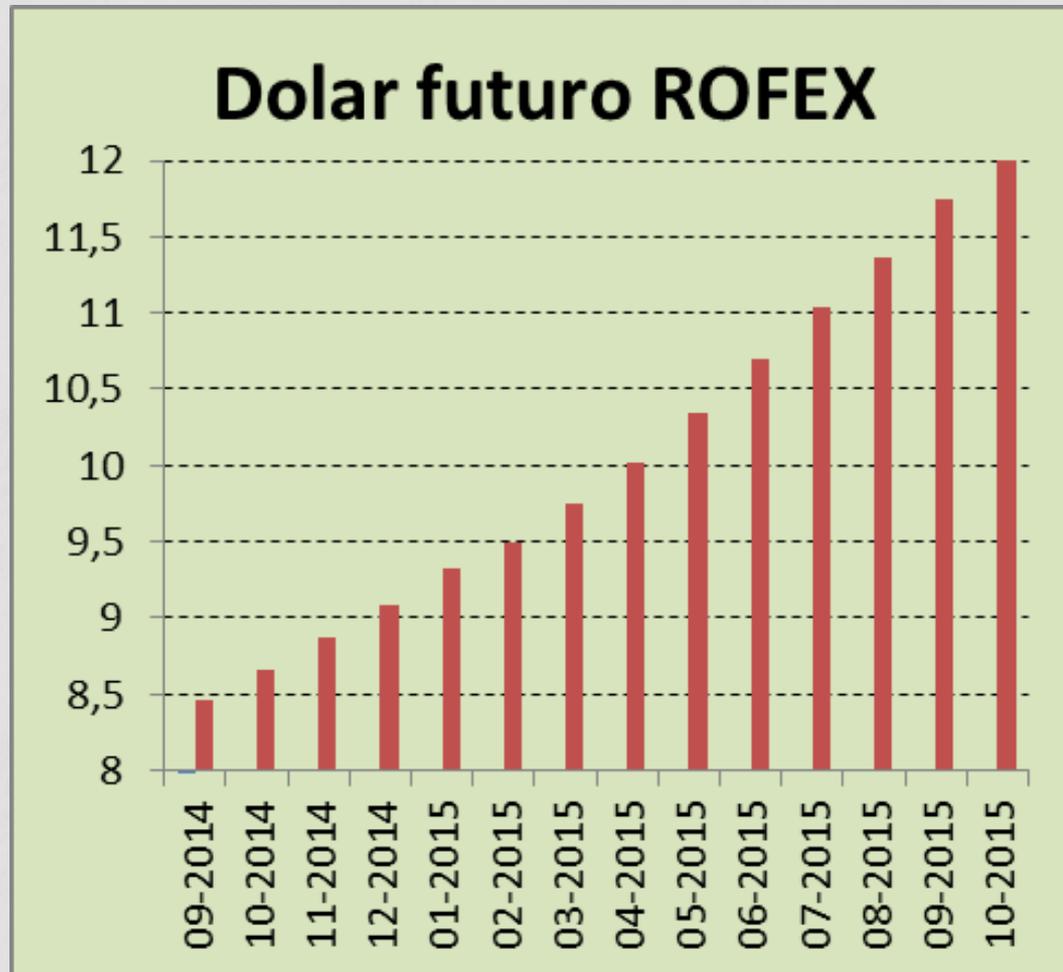
Tipo de cambio Banco Nación versus Blue



COMO FUNCIONA EL DÓLAR BOLSA



EL DÓLAR FUTURO Y EL PESO DE LA TASA IMPLÍCITA



RACONTO SOBRE COMO PERMANECER DOLARIZADO

- **Retener grano:** permanece dolarizado a TC agro pero sufre si los precios en U\$S/tt caen
- **Venta a precio con pesificación abierta:** sigue dólar agropecuario, límite de fijación.
- **Compra de dólar bolsa:** se toma el costo de la brecha dólar bolsa y oficial, pero se hace de dólar billete
- **Compra de títulos nacionales cortos:** BODEN 2015 recupera a oct-15, tipo de cambio más bajo, se haría de billetes, pero corre riesgo de cobro
- **Compra de títulos provinciales dolar linked:** similar al anterior pero cobra en pesos al tipo de cambio
- **Compra dólar futuro:** se tomar una tasa implícita. Si se produce una devaluación rápida se sale por diferencia

TENGO SOJA O MAÍZ QUE VENDIENDO? LO RESPONDE EL MERCADO

- Vender soja disponible y recomprarla mayo
 - Soja disponible: 263 U\$S/tt 2.222 \$/tt
 - Soja mayo 2015: 235,1 U\$S/tt 2.433 \$/tt
 - Diferencial 27,9 U\$S/tt (16% anual) - 111 \$/tt (-8% anual)
- Retener maíz disponible y venderlo marzo
 - Maíz disponible: 105,0 U\$S/tt 890 \$/tt
 - Maíz abril 2015: 108,7 U\$S/tt 1.087 \$/tt
 - Diferencial: +3,7 U\$S/tt (6% anual) +82 \$/tt (+16% anual)
- CUIDADO: se cobra en pesos, y se compra en U\$S
 - La columna en pesos supone cubrir con TC futuro ROFEX
 - Pagar deuda y ahorrar intereses permitiría recuperar tasa implícita
 - Si no hay deuda, comprar insumos dolarizados o dólar MEP

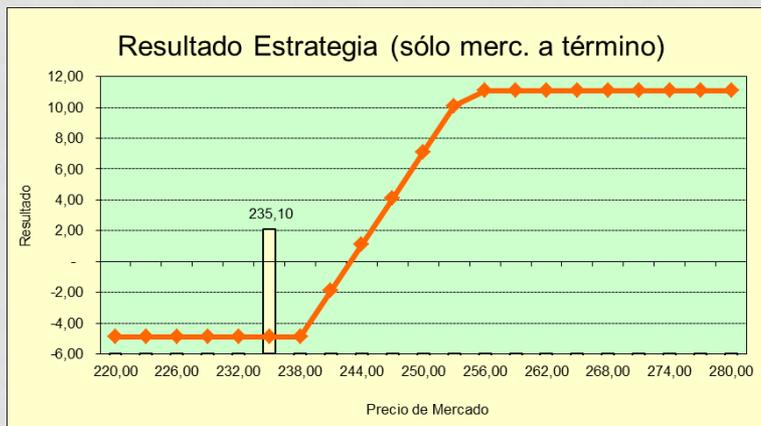
RECOMPRA DE SOJA O VENTA DE MAÍZ REEMPLAZAR CON OPCIONES

Soja MATBA may-15

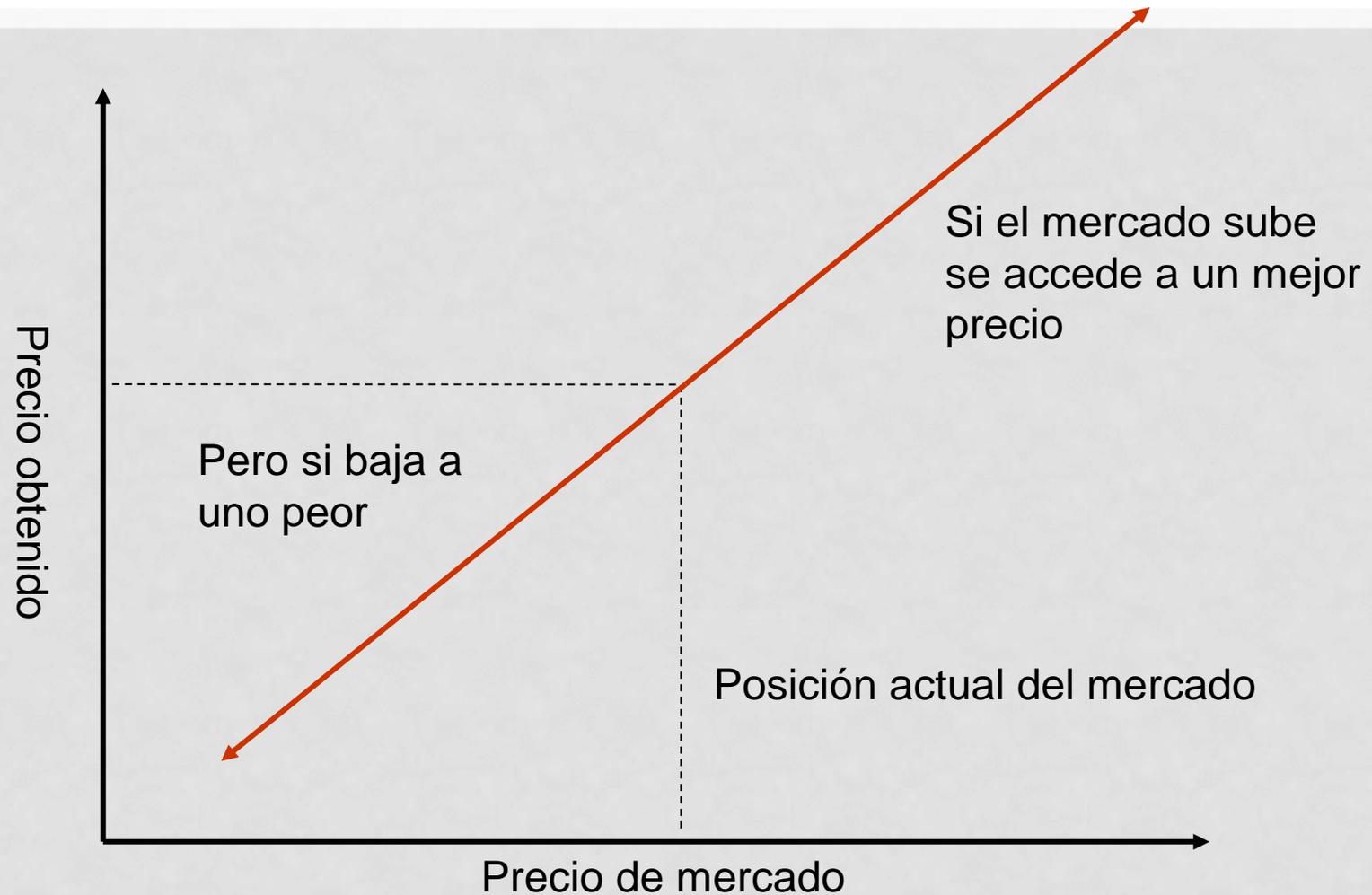
CALL COMPRA		CALL VENTA	
Precio Ej.	Prima	Precio Ej.	Prima
238,00	7,50	254,00	2,60
Costo		4,90	

Maíz Chicago/Rofex abr-15

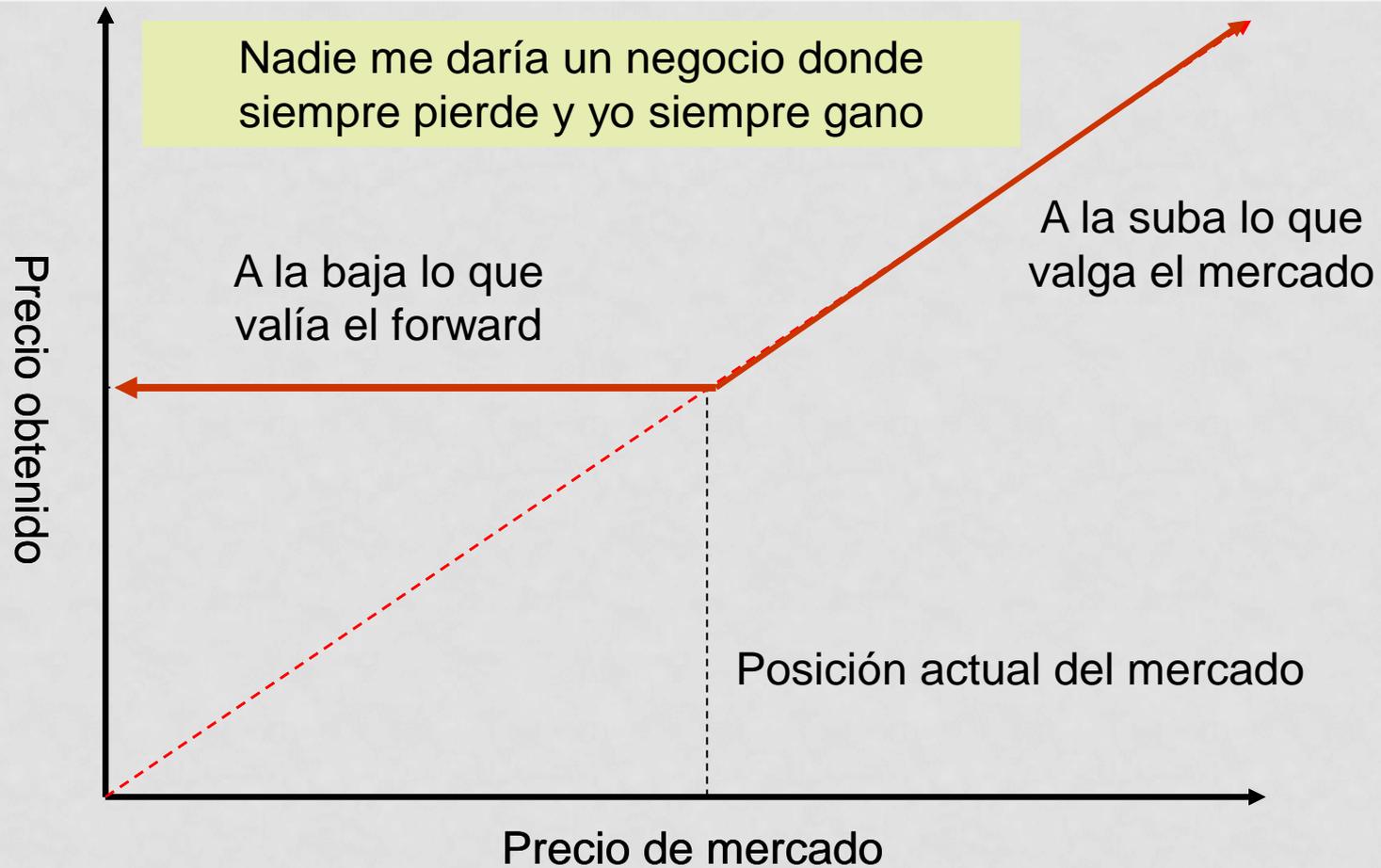
PUT COMPRA	
Precio Ej.	Prima
126	4,00



COMO ANALIZAR EL IMPACTO DEL PRECIO SOBRE EL VALOR FINAL DE LA PRODUCCIÓN



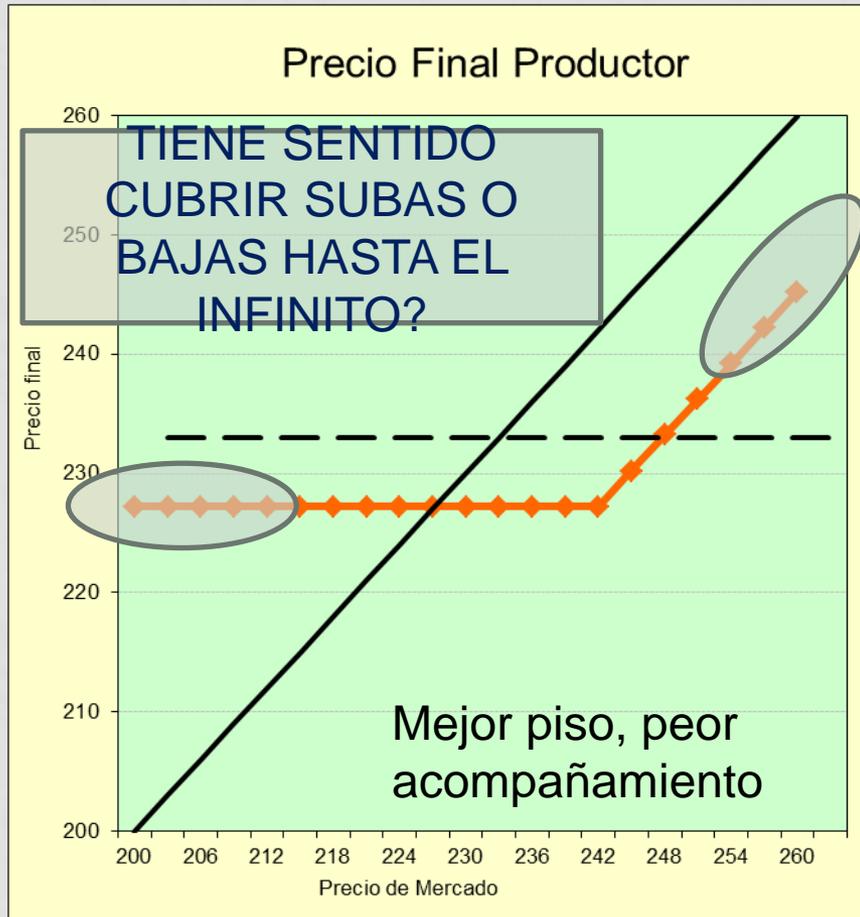
LA SITUACIÓN IDEAL



LAS ESTRATEGIAS BÁSICAS GENERAN UN COSTO QUE PUEDE PARECER ALTO

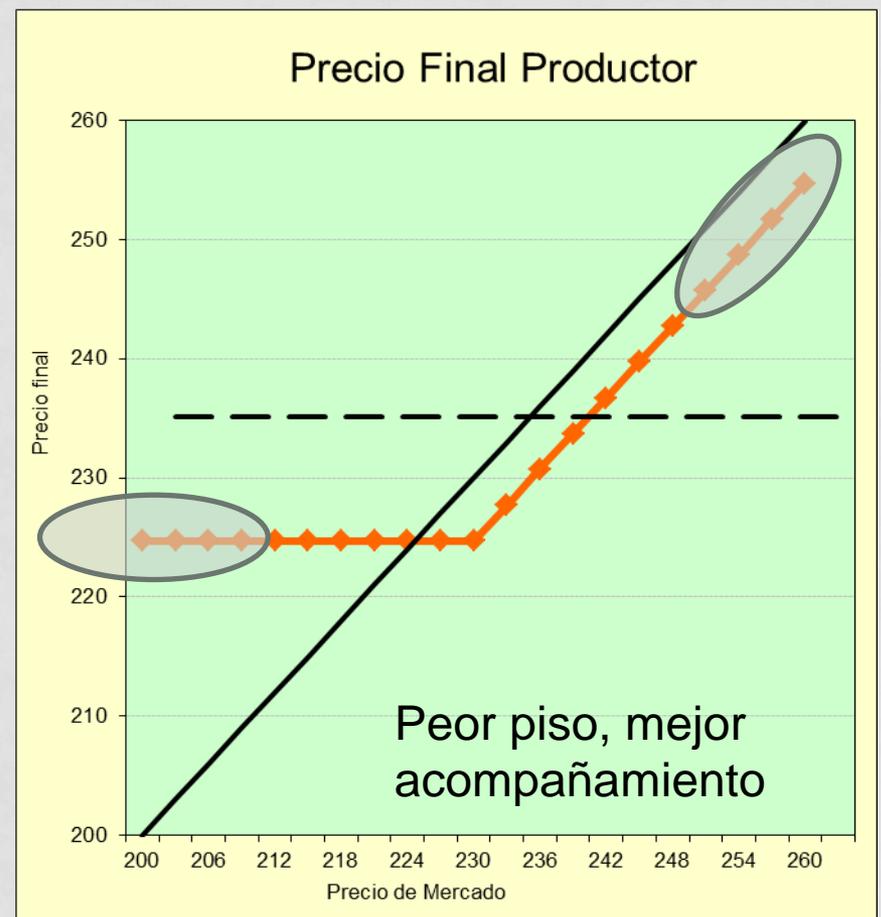
SOJA MAYO 2015

Venta 233 + Cpra CALL 242 costo 5,9



SOJA MAYO 2015

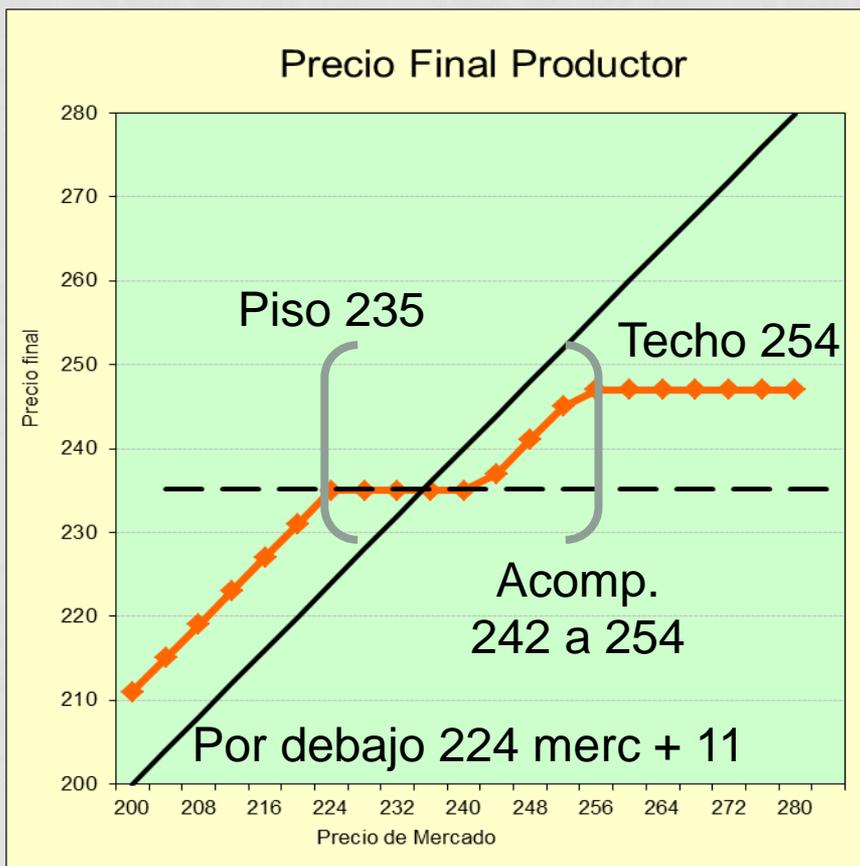
Retención + Cpra PUT 230 costo 5,3



LIMITANDO EL COSTO, AL QUITAR “LAS COLAS” DE LA ESTRATEGIA

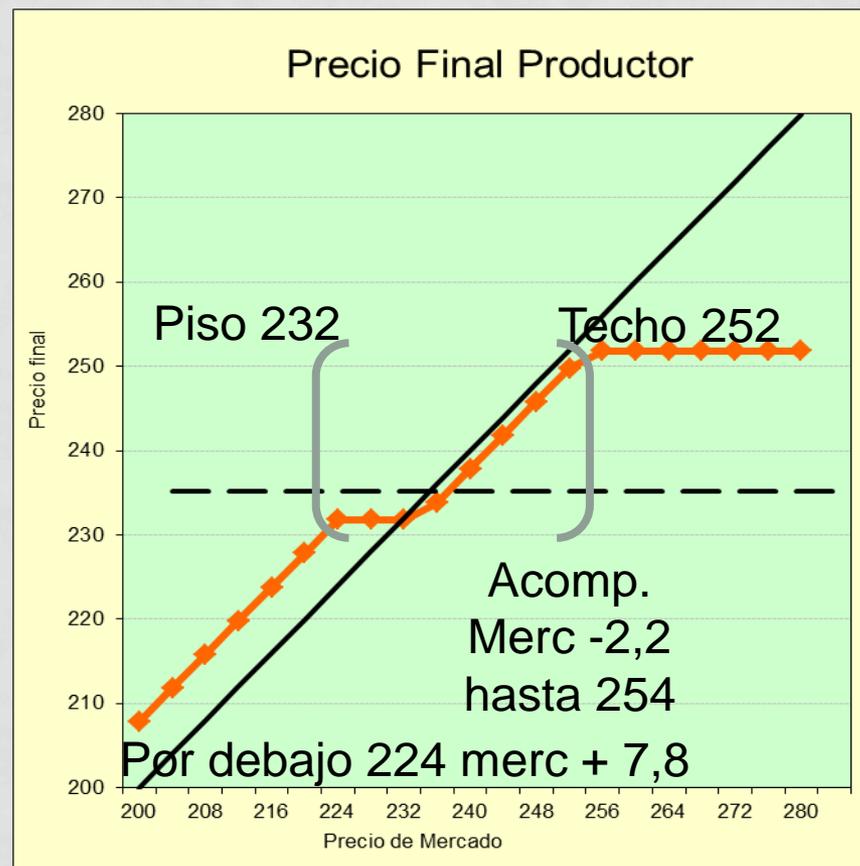
SOJA MAYO 2015

Venta 235 + Cpra CALL 242 costo 5,9
+ Venta PUT 224 ing 3,2 + VENTA CALL 254 ing 2,6
Costo neto : 0,1

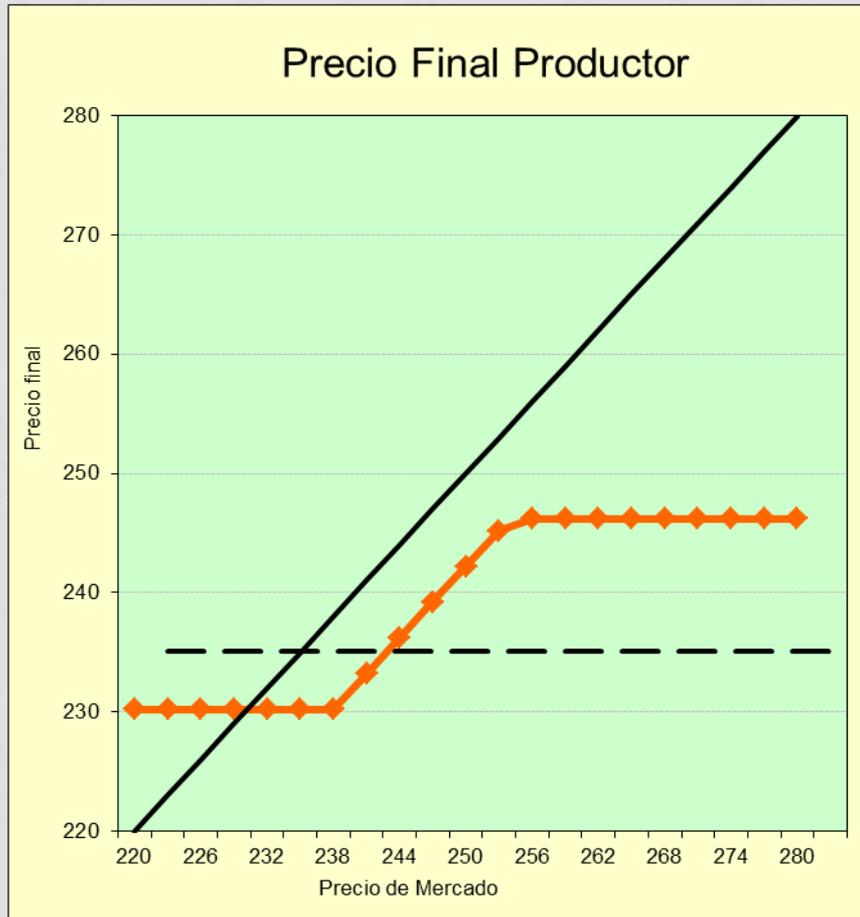


SOJA MAYO 2015

Retención + Cpra PUT 234 costo 8
+ Vta PUT 224 ing 3,2 + Vta CALL 254 ing 2,6
Costo neto 2,2



MÁS TRADICIONAL: VENTA + COMPRA SPREAD CALL



Venta

235,1

CALL COMPRA		CALL VENTA	
Precio Ej.	Prima	Precio Ej.	Prima
238,00	7,50	254,00	2,60

Costo

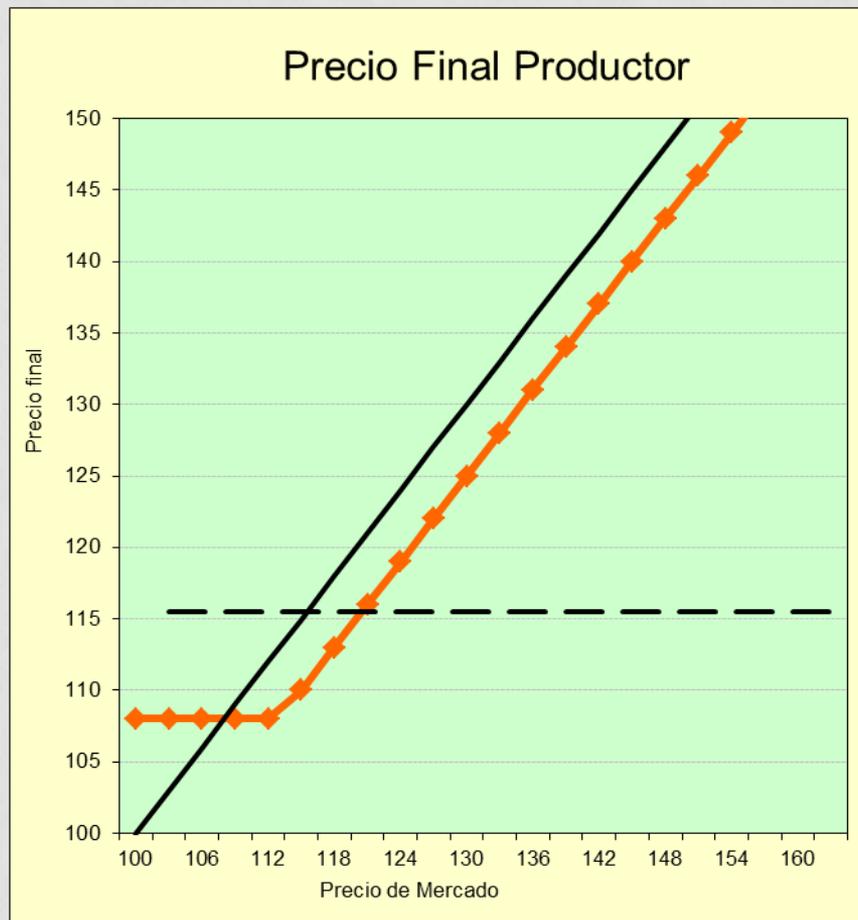
4,90

NECESIDAD DE REPOSICIONARSE

- Al haber abaratado el costo de cobertura, todavía se dispone de presupuesto para invertir más adelante
- Si el mercado sigue en baja
 - Quitar el techo
 - Ampliar el acompañamiento a la baja comprando otro spread de PUT
- Si el mercado sube
 - Quitar el limitante a la baja
 - Ampliar el acompañamiento a la suba comprando otro spread de CALL

MAÍZ

- Compra PUT 113 costo 4,5

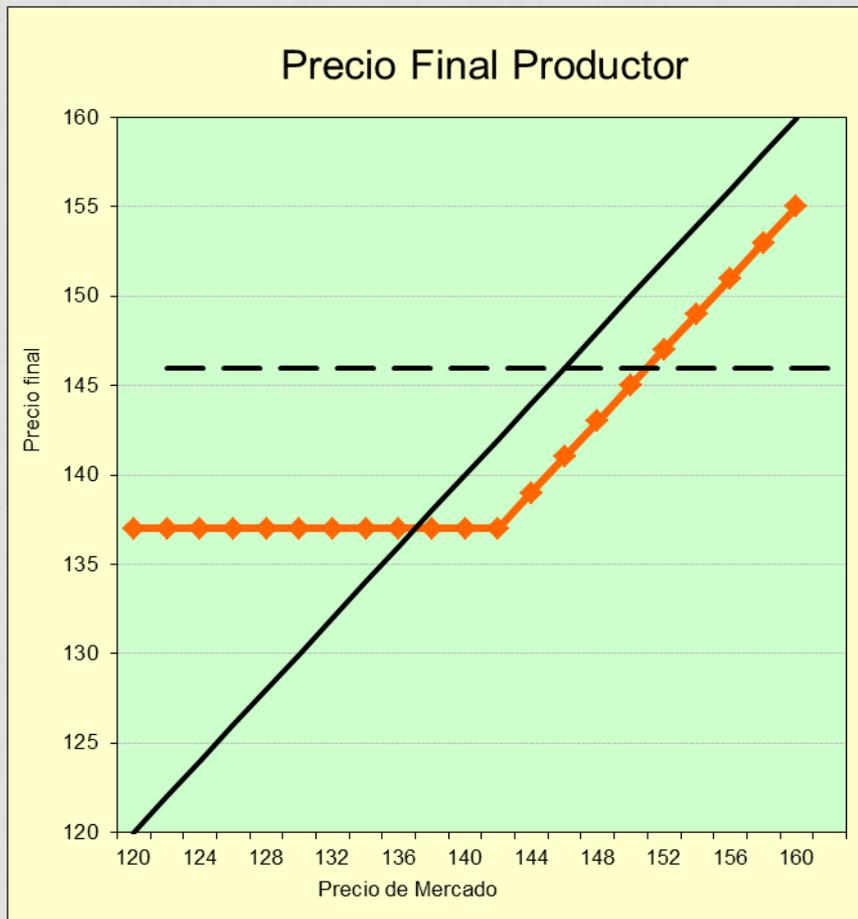


Peor escenario 108.5
Seguimiento mercado -4,5

Lo haría solamente para quitar
peor escenario en cosecha

TRIGO

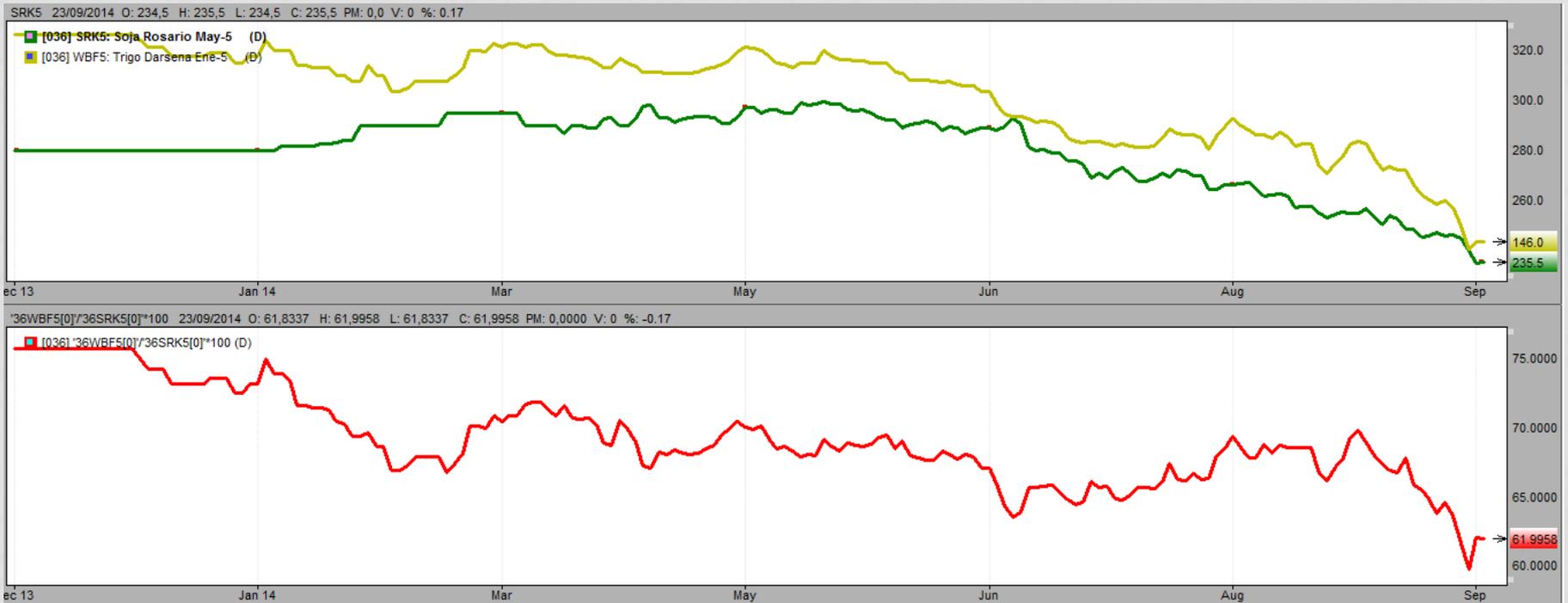
- Compra put 142 prima 5



Peor escenario 135
Seguimiento mercado -5

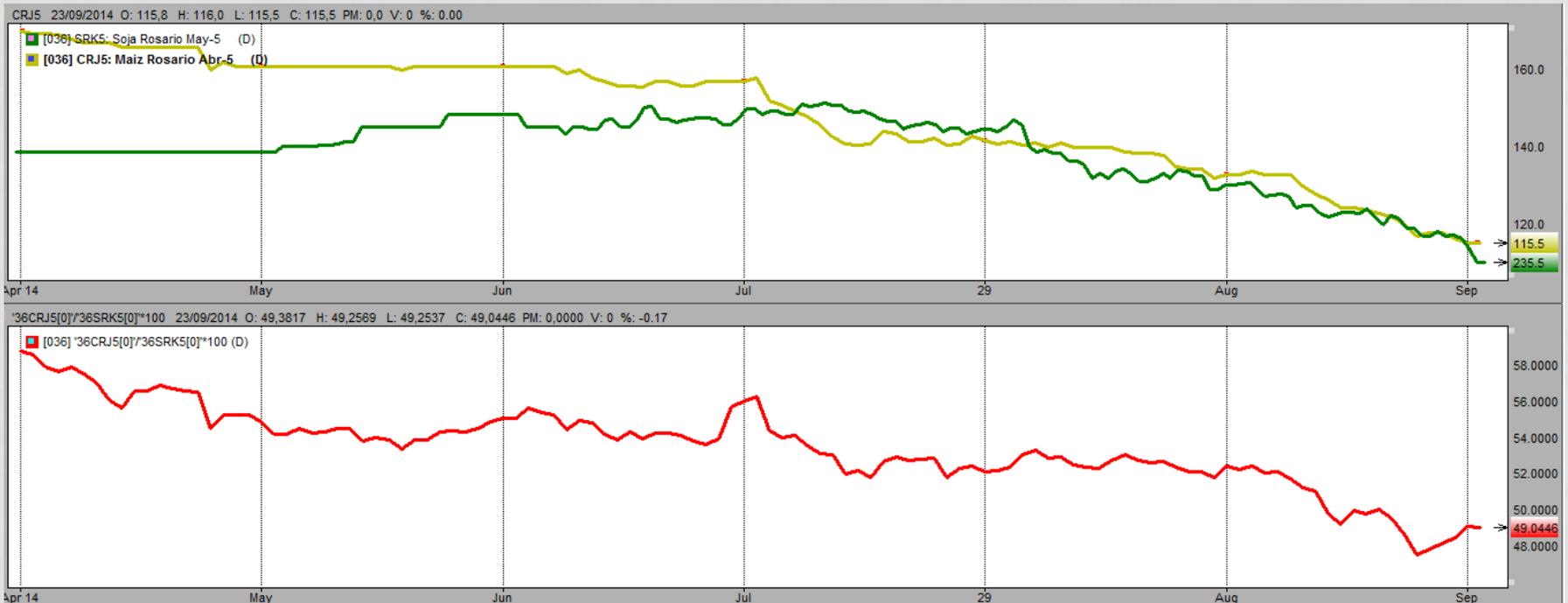
Lo haría solamente para quitar
peor escenario en cosecha

SPREAD TRIGO ENERO - SOJA MAYO



Actual : 62% Relación normal 63% (55% a 70%)
Estábamos muy alto, ahora bajo a nivel normal

SPREAD MAÍZ ABRIL / SOJA MAYO



Actual : 49% Relación normal 52% (47% a 60%)
Estábamos alto, ahora estamos cercano a los mínimos
Por como viene el año no haríamos maíz a fijar por soja

OTROS PRODUCTOS

- Cebada forrajera / soja
 - $130 / 235 = 55,3\%$
 - Normal: 50% rango 44% /56%
- Cebada cervecera / soja
 - $190 / 235 = 80,9\%$
 - Normal: 60% rango 58% /66%
- Girasol / Soja
 - $260 / 255 = 102,0\%$
 - Normal: 95% (110% a 80%)

GRACIAS POR LA ATENCIÓN

- Dante Romano
- Twitter: @drgranos
- Facebook: /drgranos
- E-mail dante.g.romano@gmail.com
- Newsletter Semanal: AUSTRAL AGROPERSPECTIVAS