



ESTRATEGIAS PARA LA COYUNTURA

“Cocodrilo que se duerme es Cartera”

**EL USDA sorprendió hoy con una cosecha de soja
RECORD HISTORICO en EEUU**

Tiempo de Lectura 5'30”

LA COYUNTURA POLITICA & ECONOMICA & MERCADOS: es tiempo del análisis frío de la coyuntura en un momento donde en pocos días más los argentinos habremos elegido nuevo presidente, y en este sentido estoy visualizando un exceso de optimismo y expectativas por parte de la comunidad de productores ante la posibilidad que Macri sea el elegido. No quiero ser aguafiestas solo quiero cumplir con mi función de analista y consultor, y transmitir una visión objetiva de lo que está pasando hoy en los mercados y que estrategias se deberían tomar para estar a resguardo de un posible “cisne negro” que derrumbe el castillo de naipes que todos estamos construyendo en nuestro imaginario colectivo.

Veamos lo sucedido hasta ahora: La suba de los precios del trigo y maíz post-elecciones del 25/10 es un voto de confianza que dio el mercado a las chances de Macri. Si hasta el “dólar blue” bajo a comienzos de semana a 14,55 \$ y esto no es por la confianza en el gobierno actual, sino por una cuestión técnica de compradores de dólar ahorro que salieron a vender el blue ante la expectativa que Macri cumpla lo que prometió, esto es sacar el cepo y unificar el tipo de cambio. Todo muy prematuro a mi juicio, pero así están dadas las cosas. Un viejo dicho de cazador dice: “no hay que sacar el cuero al oso hasta cazarlo”.

Tendremos por delante varios puntos de quiebre en el mercado.....

**Primer punto de quiebre el Lunes 23 de Noviembre cuando los mercados abran una vez ya conocido quien será el presidente. Ese día los mercados podrán reaccionar con Euforia o Depresion.*

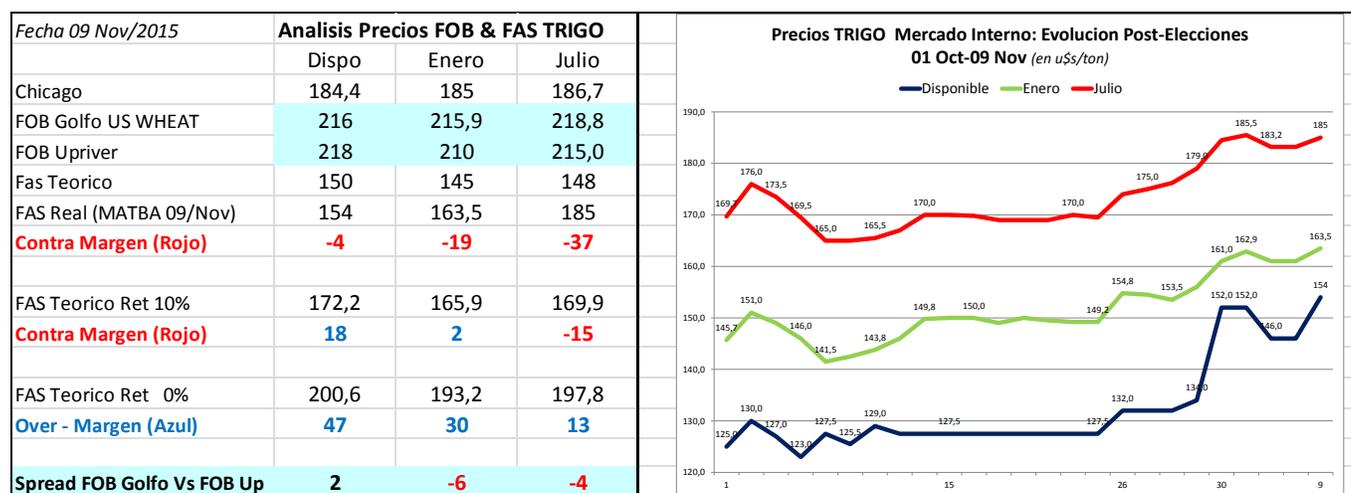
**Segundo punto de quiebre: “la asunción del nuevo presidente el 10/Dic” y el impacto que su discurso en el Congreso tendrá en la apertura de los mercados el Viernes 11/Dic.*

**Tercer punto de quiebre: a partir de la semana del 14/Dic cuando se conozcan las primeras medidas y su potencial impacto en los mercados y en las perspectivas del sector para el 2016. (Habrá feriado bancario en algún momento de esta primera semana??)*

Como vemos tenemos muchos puentes que atravesar desde este momento hasta el ingreso de la nueva cosecha de soja, maíz y girasol. En el medio puede suceder de todo, tanto a nivel interno como a nivel internacional. No voy a caer en el facilismo de decirles: no vendan nada, retengan todo, pues habrá devaluación y baja de retenciones (quien sabe lo que va pasar y cuando) En el mientras tanto tenemos que tomar decisiones de qué hacer con trigo, maíz y soja disponible sin vender, y que decisión tomar con respecto al New Crop (vendemos ahora o esperamos el 10/12 ?). *La idea del presente análisis es aportar datos para el análisis y la toma de decisiones.*

Coyuntura del mercado de trigo: “Análisis del FOB Golfo & FOB Plata & FAS ”. En esta última semana el mercado de trigo FOB Upriver (puertos argentinos) tuvo una baja de 10 u\$/ton, pasando de 220 a 210 u\$/ton posición de embarque Enero 2016, mientras el FOB Golfo de trigo americano perdía un promedio de 3 u\$/ton. Con esta baja el FAS teórico resultante se va nivelando para abajo. En el cuadro siguiente vemos que hoy el precio del trigo Spot (Disponible) y el futuro New Crop (Nueva Cosecha) tiene un contra-margen de 4 , 19 y 37 u\$/ton para posiciones Dispo, Enero y Julio, respectivamente. No hay dudas que el mercado ya está descontando que gana Macri y que eliminara las retenciones de trigo.

Me detengo en el análisis del precio del trigo posición Julio en el MATBA, a 185 u\$/ton. De acuerdo al cálculo efectuado esta posición tiene todavía un potencial de suba de 13 u\$/ton para que el FAS Real sea el reflejo del FAS Teórico. En el resto de las posiciones el potencial de suba es de 47 u\$ (Dispo) y de 30 u\$ (Enero), esto nos dice que el precio de la posición Julio es el más cercano al precio de paridad FAS Teórico (siempre considerando retenciones en 0%). En el caso que Macri sea el elegido, me pregunto ¿? y si no baja las retenciones a 0% en el primer año? Y si la baja es gradual ¿? Por su parte el candidato Scioli nunca hablo de bajar retenciones al trigo y al maíz. Creo que no hace falta que sea más claro, en el riesgo potencial que estoy viendo para el mercado, en este caso de trigo.

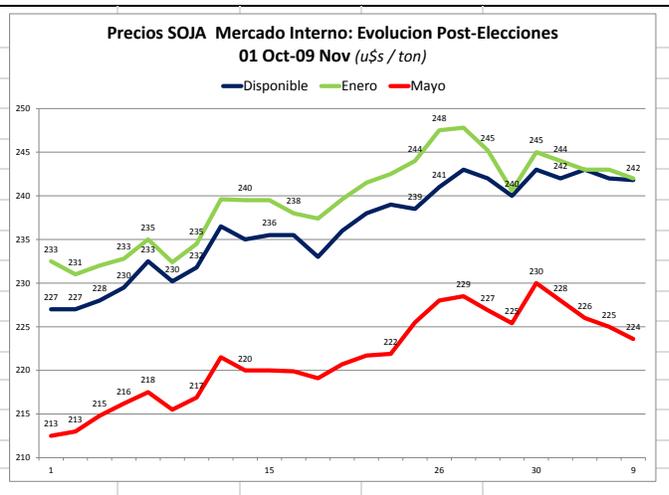


Recomendación de Diván & Estrategia sugerida para TRIGO: pasaran muchas cosas de aquí al momento de la asunción del nuevo presidente y podamos conocer qué medidas adoptara y como impactaran en la paridad cambiaria, cepo, tasas de interés, subsidios, etc, etc. Y a mi entender el RIESGO que se corre por no vender, o mejor dicho por no estar cubierto ya sea con ventas Forward o Futuros en el Matba, ES MUY ALTO. Más allá de mi opinión como analista, ahora les hablo desde el sentido común: y les pregunto; como les cierra su Margen Bruto de Trigo con un precio de venta de 185 u\$/ton (posición Julio). Cuando vean el resultado del MB ustedes solos se van a dar cuenta que no pueden dejar pasar este nivel de precios para vender / estar cubiertos y cerrar el margen de su negocio. Lo que suceda a partir del 10/12 forma parte de nuestra fantasía imaginaria, y nadie sabe cómo seguirá esta película, sin embargo los 185 u\$/ton del trigo Julio son una realidad y se pueden lograr hoy (ya sea vendiendo en el MATBA o haciendo algún forward para dicha posición). *Cierro con un dicho de la colectividad: “Nadie se fundió por ganar poco”.*

Análisis del FOB Golfo & FOB Plata – Impacto en la tendencia de la Soja Disponible: al momento de escribir esta análisis el USDA anunciaba un aumento en su estimado de producción de soja americana, estimando ahora el RECORD HISTORICO de 108,35 millones toneladas (superando el record obtenido en la cosecha anterior de 106,88 millones). Con este dato Chicago reaccionaba con bajas de 15 cts u\$/bush, equivalente a 5,5 u\$/ton.

Estrategia sugerida SOJA Spot (Disponible) : Por mi parte sigo pensando de la misma forma con respecto a la tendencia de la soja Spot (Disponible) que va camino a igualar los precios de la soja nueva. Repetimos la misma estrategia sugerida en el NewsLetter de la semana anterior: Para mi esperar al 10/12 y tomar la decisión de venta Post-Asunción del nuevo presidente es un riesgo de mercado muy grande. (sino vean la reacción “Bearish” Bajista de Chicago en el día de hoy una vez conocido el nuevo informe del USDA) Por este motivo mi recomendación sería la siguiente: vender soja posición Enero en el MATBA o Forward para Enero o Febrero en un rango de 240/242 u\$/ton (pago en Enero o Febrero) , asegurando la entrega disponible HOY (esto es muy tentador para cualquier aceitera). Sería un “Forward con Delivery (entrega anticipada”, y me quedo cubierto de la supuesta devaluación.

Análisis Precios FOB & FAS SOJA	Cierre Mercado 09 Nov		
	Dispo	Mayo	Julio
Chicago	321	321	322
FOB Golfo US Soybean	348	354	357
FOB Upriver	350	326	326
Fas Teorico	213,5	198,9	198,9
FAS Real (MATBA 09/Nov)	242	223,6	226,4
Contra-Margen (Rojo)	-28	-25	-28
FAS Teorico Ret - 5%	231	215	215
Contra-Margen (Rojo)	-11	-8	-11
FAS Teorico Ret - 10%	249	231	231
Over - Margen (Azul)	7	8	5
Spread FOB Golfo Vs Upriver	-3	-28	-28



Mi Visión para Soja New Crop (Nueva Cosecha) Si uno analiza los precios de paridad de la soja nueva se encuentra con un precio FAS teórico a cosecha de 198 u\$/ton, por el “Contra-Margen” de 25 u\$/ton que tiene hoy el negocio de exportación. Esto le da al mercado un potencial de baja bastante significativo. En la hipótesis de una baja de retenciones en 5%, *entrará en vigencia el día UNO del mandato del nuevo presidente??* el mercado de New Crop tiene todavía un Contra-Margen de 8 u\$ (Mayo) y de 11 u\$ (Julio).

Diván Soja New Crop- Estrategia sugerida: repito lo dicho en mi Newsletter de la semana pasada, esta es más difícil de aconsejar pero voy adelante con mi recomendación (No le saco el culo a la jeringa) . El mercado pinta con un escenario BEARISH (Bajista), “Contra-Margen” de 25 u\$/ton, 1ra cosecha record en EEUU, 1ra cosecha record en Brasil (100 millones) y Argentina con 60 mill. Mi opinión es que la presión de soja disponible vieja cosecha será tan grande que terminara por arrastrar a los precios de la soja Nueva Cosecha. Mi sugerencia en esta oportunidad es vender un 20%/30% y cubrir por lo menos el costo de producción.

Estrategias “Happy Hour”, after drink: para aquellos que están líquidos (dulces de efectivo) y a pedido de muchos de mis clientes inauguramos hoy el segmento “Estrategias Happy-Hour”. Estas estrategias pueden estar linkeadas con las posiciones de mercadería disponible / futura o no. No descubrimos la pólvora y las estrategias sugeridas están siempre limitadas a encontrar liquidez en el mercado de opciones. Pero como decía un viejo refrán “no hay peor intento que aquel que no se hace” y reforzado con “dé a uno come la gallina y se llena”, sugiero a mis clientes ir poniendo órdenes y no esperar que golpee su puerta un vendedor de opciones.

Estrategias Futuros & Opciones Trigo:

Los que están seguros que las retenciones del trigo van al 0% el día 11 de Diciembre: Comprar CALL's de TRIGO Enero precio de Ejercicio 162 o 166 u\$/ton pagando 6 a 4 u\$/ton de prima en cada caso. Volumen de compra: a discreción, parar en 2000 toneladas para acotar el riesgo. Lanzar PUT's de 152 u\$ cobrando 7 u\$/ton de prima.

Los que piensan que las retenciones bajan 10%: vender futuro Julio a 185 u\$/ton y lanzar CALL's de Trigo Enero precio Ejercicio 162 u\$, cobrando una prima de 7 u\$/ton

Estrategias Futuros & Opciones Soja:

No hay mucho para inventar en este caso, pero asumiendo mi posición BEARISH (bajista) sugiero hacer la siguiente combinada de Opciones:

Vendemos CALL's Soja Mayo 230 u\$ con prima de 6 u\$/ton

Compramos PUT's Soja Mayo 218 u\$ con prima de 6 u\$/ton.

Esta estrategia la discutimos con mi amigo Ricardo Baccarin, operador de Futuros & Opciones en el MATBA, y me comento que se está operando mucho.

NO olviden consultarme si necesitan tomar una decisión en el corto plazo o clarificar algún concepto, que muchas veces es más fácil de transmitir en forma verbal, telefónica o Skype

Hasta el próximo NewsLetter.

Pablo Adreani adreani@agripac.com.ar Celular 11 5 864 1755

Aclaración de responsabilidad: El presente reporte es solamente informativo. No representa sugerencia o indicación alguna de operación para el receptor del mismo. La operativa en mercados de futuros y opciones puede representar un riesgo de pérdida financiera o patrimonial. La información se basa en análisis de fundamentals exclusivamente y es válida para el momento en que se remite el informe