



Tiempo Lectura: 5' 30"

ESTRATEGIAS PARA LA COYUNTURA POLITICA

El Maíz Abril 2016 a solo 4 u\$s de Retenciones 0%.

La Soja sigue con fuerte Contra-Margen

El Trigo Julio 2016 a solo 9 u\$s de Retenciones 0%

NO SERA ESTE EL MOMENTO DE VENDER ?

Estimados: Consideren este análisis como uno de los más relevantes escrito de los últimos tiempos pues estamos muy cerca de llegar a un Punto de Inflexión Histórico para la Argentina (22 Nov) * A partir del cual nace un nuevo país con nuevas reglas de juego y nuevos desafíos y oportunidades no solamente para hacer negocios. * Y lo que es más importante por su impacto en los mercados, se abren nuevas expectativas y esperanzas, ante los cambios anunciados por los candidatos en referencia al sector agropecuario. *Pero hay una realidad, los cambios no se producirán el 23/Nov y tampoco el 10/Dic, se requiere de tiempo para implementarse las medidas* Y mientras tanto los mercados “no esperan” y siguen operando, de ahí la importancia de evaluar bien lo que está sucediendo y de ser necesario tomar decisiones.

Faltan muy pocos días para el 22/Nov y a partir de ese día ya sabremos quién será el próximo presidente de los argentinos. El objetivo de este análisis es aportar cierta luz en momentos de gran incertidumbre como el actual y *donde puede ser decisivo tomar decisiones de venta esta semana*, en función de las conclusiones del presente documento.

No pienso que tengamos que esperar al resultado del 22/Nov para tomar decisiones de venta, de la misma forma que no pienso que hay que esperar hasta el 10/Dic para lo mismo. No es que ambas fechas no sean importantes, pues tanto el 22/Nov como el 10/Dic van a marcar una bisagra en la tendencia y expectativas de los mercados, y en la historia política de nuestro país.

PERO SUCEDE que los mercados siguen operando todos los días, tanto el FOB Golfo, FOB Upriver, Chicago como el MATBA o el ROFEX en la Argentina, no frenan su operatoria hasta antes o después del 22/11 o el 10/12. Por caso el precio internacional del Trigo y del Maíz, reflejado en el FOB Golfo y FOB Upriver, hace dos semanas que vienen bajando, y esto erosiona el poder de compra y el FAS teórico.

Entonces mi OBJETIVO del presente análisis es transmitirles a ustedes que es lo que estoy viendo en los mercados, que es lo que me hace ruido, cuales son los “issues” que debemos mirar bien en detalle, y a partir de una gran dosis de análisis de los fundamentales y una poción de lo que se conoce como “feeling”, ayudarlos a tomar decisiones acertadas y a la vez conservadoras. *Verán que este informe va directamente al hueso, y realmente presiento que estamos ante una gran posibilidad de poder capturar los precios actuales de mercado, que hoy están y los podemos capturar, pero de aquí a una semana no estoy seguro que podamos tener los mismos precios.* Porque especular entonces? cuando el mercado nos muestra que el nivel de precios están muy cerca de los máximos (trigo y maíz) y muy lejos de la paridad (Soja)

Si tuviéramos que ser simplistas en el análisis post-elecciones por su impacto en los mercados podríamos decir lo siguiente:

- A) Si gana Scioli, las acciones en la Bolsa reaccionaran en baja, los mercados de commodities agrícolas es probable que también reaccionen en baja, el riesgo país podrá subir, y es posible que el dólar blue se dispare volviendo a los 16 \$/u\$s previos al 25/Oct. Como vemos el peor de los escenarios.
- B) Si gana Macri, es probable que la Bolsa y el precio de los commodities reaccionen en suba, baje el riesgo país y se tranquilice mucho más el dólar blue. Pero OJO si GANA MACRI también puede haber cierta euforia “alcista” en la semana posterior, como sucedió el 25/Oct , y una potencial presión de venta podrá tener un impacto bajista para el mercado. (sin embargo dudo que los productores salgan a vender en forma masiva la semana que viene, muchos van a esperar el 10/Dic) Difícil de predecir lo que va a suceder y el timing , pues esto que esta por suceder NO LO HEMOS VIVIDO NUNCA.
- C) Gane quien Gane tendremos un tiempo post 22/Nov y hasta el 10/Dic, e incluso hasta bastante tiempo después de la asunción, de mucha INCERTIDUMBRE y gran volatilidad en los mercados. Con cierta euforia si gana Macri y depresión si gana Scioli.

Mercado de SOJA: hay 15 millones de toneladas de soja “Spot” disponible sin vender. De los 60 millones de toneladas de soja nueva hay vendidas solamente 1,9 millones de toneladas, pero de este total hay 1,7 millones entregadas a fijar. Solamente tienen precio 200,000 toneladas, apenas el 0,33% de la producción total. Con estos datos nos podemos imaginar que la presión de oferta de soja disponible que habrá a partir del 10/Dic o cuando se conozca el plan económico del nuevo presidente; será lo suficientemente fuerte como para provocar una fuerte baja en el mercado (de soja disponible y con arrastre al precio de la nueva cosecha).

Márgenes de la exportación: en el mercado de soja disponible hoy la exportación pierde 45 u\$s/ton (contra-margen) pues el FAS teórico en base al FOB es hoy de 205 u\$s/ton mientras que el FAS Real (precio Spot o Disponible que se paga hoy) es de 250 u\$s/ton. En el caso de la soja Nueva Cosecha el contra-margen es de **28 u\$s/ton** en la posición Mayo 2016, el FAS teórico se ubica hoy en 194 u\$s/ton contra un mercado real FAS (MATBA) de 222 u\$s/ton.

Conclusión: *el mercado tiene un potencial de baja de 28 u\$s/ton.* Aun asumiendo una quita de 5% en las retenciones (será el 11/Dic o al año siguiente?) el potencial de baja es de 12 u\$s/ton.

Estrategia sugerida para SOJA:

Soja “Spot” Disponible: Vender el 100% del stock (existencias disponibles) en una posición futura lejana o Forward (Enero o Febrero) a 245 u\$s/ton. De esta forma aseguro el precio ante una eventual baja y me aseguro de captar el tipo de cambio al momento de la ejecución del contrato (Enero o Febrero) , y me aseguro de captar la potencial devaluación si la hubiere. Este precio es un 4% menor al precio de la soja Disponible actual, pero si gana Macri y elimina el cepo, unifica tipo de cambio, me estoy ganando toda la devaluación (que muchos especialistas la ven entre el 30% y el 50%).

PABLO ADREANI & ASOCIADOS

CONSULTORES DE EMPRESAS

Newsletter Trading Markets

Cosecha XXI – Nro 1008 /048 18 Nov 2015

Soja Futura New Crop (Nueva Cosecha Mayo 2016). Esta es la más difícil de recomendar pero como ya me conocen “no le saco el culo a la jeringa”. Y realmente le tengo mucho respeto a este mercado, me resisto a pensar que el mercado continúe con este contra-margen, cuando los exportadores saben que tendrán una sobre oferta de 15 millones de toneladas a partir del 10/Dic y una cosecha nueva que podrá superar los 60 mill tons. En estos momentos prefiero fijar precio de por lo menos el 30% de la cosecha vendiendo posición futura MATBA o Forward, posición Mayo 2016 a 223 u\$/ton. Y si me apuran un poco vendería el 50%, pues tengo mucha desconfianza de este mercado.

Estrategias sugeridas combinadas SOJA Futuros & Opciones (ver Informe Nro 1009/049 ya enviado)

Mercado de MAIZ: hay entre 2 y 3 millones de toneladas de Maíz Disponible sin vender. En el caso del maíz nueva cosecha hay vendidas solamente 750,000 tons de las cuales 200,000 están a fijar, es decir que hay solamente 550,000 toneladas vendidas de una cosecha total estimada de 25 millones de toneladas, representan solo el 2,2% de la producción. Visualizo que los productores van a salir a vender todos maíz disponible y maíz nueva cosecha, a partir del 10 de Diciembre o a partir del momento que el nuevo gobierno anuncie su plan económico. O al menos saldrán a vender el maíz disponible. Este gran volumen de oferta podrá tener un potencial efecto BAJISTA para el mercado.

Márgenes de la exportación: el mercado de Maíz FOB Golfo y FOB puertos argentinos viene cayendo semana a semana sin que tenga “todavía” efecto bajista directo en el mercado FAS real ni disponible ni cosecha nueva. Y esta baja va ajustando cada vez más a la baja al FAS teórico resultante.

ATENCION: El dato más importante a tomar en cuenta, el precio actual del Maiz Nueva Cosecha posición Abril 2016 en el MATBA está cotizando a 142,2 u\$/ton **apenas 4 u\$/ton por debajo del precio de paridad FAS con Retenciones 0%**. Repito el precio del maíz futuro está muy cerca del precio que debería valer el maíz con Retenciones 0%. **ESTA ES LA CLAVE PARA DEFINIR LA ESTRATEGIA DE VENTAS.** Y mi opinión es vender por lo menos del 40% de la producción probable.

Estrategia sugerida para MAIZ:

Maiz “Spot” o Disponible: Vender el 100 % del stock (físico disponible) como posición Abril 2016 o Forward a 142 u\$/ton o mejor precio.

Maiz Futuro New Crop (Nueva Cosecha) **Vender:** 50% de Maiz Nueva Cosecha; posición Abril 2016 o Forward a 142 u\$/ton o posición Julio a 140 u\$/ton. **Estamos a solo 4 u\$/ton de un precio de Maiz con 0% de retenciones.** Para fortalecer más mi “dolor estomacal bajista” sugiero comprar el 100% de PUT's precio de ejercicio de 133 u\$/ton pagando 3 u\$ prima.

Estrategias sugeridas combinadas MAIZ Futuros & Opciones (ver Informe Nro 1009/049 ya enviado)

PABLO ADREANI & ASOCIADOS

CONSULTORES DE EMPRESAS

Newsletter Trading Markets

Cosecha XXI – Nro 1008 /048 18 Nov 2015

Mercado de TRIGO: la situación es muy similar a la de maíz con la gran diferencia que actualmente se está cosechando el trigo nuevo y el productor “no vende” un solo kilo a la espera del resultado del 22/Nov y después del 10/Dic. Ante el anuncio de eliminación de retenciones y la liberación del cepo. Hoy los productores tienen 1 millón de trigo de la vieja cosecha sin vender y están en plena cosecha de trigo nuevo. De aquí hasta fin de Diciembre se cosecharán 10 millones de toneladas, de este volumen de producción el productor ha vendido solamente 500,000 toneladas, de las cuales 150,000 a fijar. Es decir que a precio el productor ha vendido solamente 350,000 toneladas, equivalente al 3,5% de la producción total. Por como se está comportando el productor, este volumen es muy posible que se venderá a partir del 10 de Diciembre o a partir del momento que el nuevo gobierno anuncie su plan económico. Este gran volumen de oferta podrá tener un potencial efecto BAJISTA para el mercado; a partir de la segunda quincena de Diciembre.

Márgenes de la exportación: el mercado de Trigo FOB Golfo y FOB puertos argentinos viene cayendo semana a semana sin que tenga “todavía” efecto bajista directo en el mercado FAS real ni disponible ni cosecha nueva. Y esta baja va ajustando cada vez más a la baja al FAS teórico resultante.

ATENCIÓN: El dato más importante a tomar en cuenta, el precio actual del Trigo posición Julio 2016 en el MATBA está cotizando a 184,5 u\$/ton **apenas 9 u\$/ton por debajo del precio de paridad FAS con Retenciones 0%**. Repito el precio del trigo futuro está muy cerca del precio que debería valer el trigo con Retenciones 0%. **ESTA ES LA CLAVE PARA DEFINIR LA ESTRATEGIA DE VENTAS.** Y mi opinión es vender por lo menos del 50% de la producción probable.

Estrategia sugerida Trigo: vender 50% de la producción a 184 u\$/ton posición Julio MATBA o Forward.

Análisis Precios FOB & FAS TRIGO				Análisis Precios FOB & FAS SOJA				Análisis Precios FOB & FAS MAIZ			
	Dispo	Enero	Julio		Dispo	Mayo	Julio		Dic	Abril	Julio
Chicago	184,4	185	186,7	Chicago	321	321	322	Chicago	141	147	150
FOB Golfo US WHEAT	209	208,5	212,0	FOB Golfo US Soybean	348	354	357	FOB Golfo US Corn	171	175	178
FOB Upriver	200	200	210,0	FOB Upriver	346	326	326	FOB Upriver	170	162,5	165
Fas Teorico	138	138	145	Fas Teorico	205,5	193,6	193,6	Fas Teorico	118	113	115
FAS Real (MATBA 16/Nov)	158	163,5	184,5	FAS Real (MATBA 16 /Nov)	250	222	225,6	FAS Real (MATBA 16 Nov)	139	142,2	140
Contra Margen (Rojo)	-20	-26	-40	Contra-Margen (Rojo)	-45	-28	-32	Contra Margen (Rojo)	-21	-29	-25
FAS Teorico Ret 10%	158,0	158,0	165,9	FAS Teorico Ret - 5%	223	210	210	FAS Teorico Ret 10%	136	130,0	132,4
Contra Margen (Rojo)	1	-6	-19	Contra-Margen (Rojo)	-27	-12	-16	Contra Margen (Rojo)	-3	-12	-8
FAS Teorico Ret 0%	184,0	184,0	193,2	Spread FOB Golfo Vs Upriver	-3	-28	-28	FAS Teorico Ret 0%	153	146,2	148,9
Over - Margen (Azul)	27	21	9					Over - Margen (Azul)	14	4	9
Spread FOB Golfo Vs FOB Up	-9	-9	-2					Spread FOB Golfo Vs FOB Up	-1	-12	-12

Para consultasPablo 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