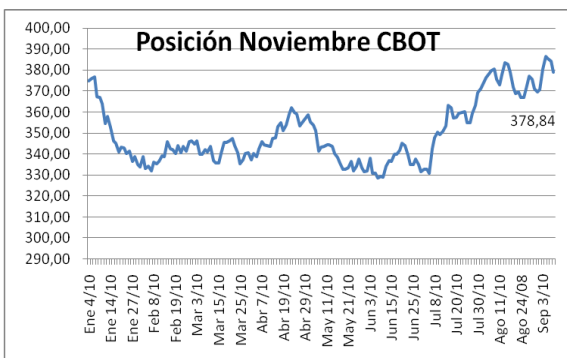




SOJA

El mercado de Chicago viene evidenciando desde Abril que se ha trasladado al mercado doméstico, llevando los precios a los máximos de los últimos meses (por encima de U\$S 270). De hecho si lo comparamos con los mínimos registrada comienzos de abril, vemos que este mercado se ha fortalecido más de U\$S 40.



No obstante, con la llegada de la cosecha norteamericana (comienza en octubre), este cultivo podría registrar una corrección

arrastrando los precios a nivel local.

E futuro Mayo 2011 es mayor que el del año pasado a esta misma fecha, y los pronósticos de niña para Sudamérica van tomando firmeza.

A partir de esto, nos parece importante establecer un piso de corto plazo para los precios.

Cotizaciones Futuro Matba

Posición Noviembre U\$S 273,5/tn
Posición Mayo 2011 U\$S 254,8/tn
Posición Julio 2011 U\$S 257,5/tn

Put Soja Noviembre 2011

U\$S 244/tn con prima de U\$S 2,70/tn
U\$S 256/tn con prima de U\$S 4,50/tn

Put Soja Mayo 2011

U\$S 222/tn con prima de U\$S 2,70/tn
U\$S 230/tn con prima de U\$S 4,50/tn



ENFOAGRO

U\$S 234/tn con prima de U\$S
5,50tn

Call Soja Mayo 2011

U\$S 270/tn con prima de U\$S
7,50

U\$S 266/tn con prima de U\$S
9,60/tn

U\$S 262tn con prima de U\$S
11/tn

U\$S 258/tn con prima de U\$S
12/tn

U\$S 254 con prima de U\$S
15,50/tn

U\$S 250 con prima de U\$S
17,50/tn

U\$S 242 con prima de U\$S 22/tn

U\$S 230 con prima de U\$S 30/tn

Estrategias de cobertura para la soja vieja

Establecer precios mínimos ante el ingreso de la cosecha americana

La compra PUT noviembre en el Matba con base U\$S 256 a U\$S 4,50, permite establecer un piso de U\$S 251, 5 con la posibilidad de aprovechar en forma ilimitada un potencial recorrido alcista en las próximas semanas.

Compra PUT Soja Mayo 11 (U\$S/tn)	Prima (U\$S/tn)	Cotizacion Soja Mayo 11 (U\$S/tn)	Resultado Opción (U\$S/tn)	Posicion Frente al Mercado (U\$S/tn)
256	4,5	230	21,5	251,5
256	4,5	235	16,5	251,5
256	4,5	240	11,5	251,5
256	4,5	245	6,5	251,5
256	4,5	250	1,5	251,5
256	4,5	255	-3,5	251,5
256	4,5	260	4,5	264,5
256	4,5	265	4,5	269,5
256	4,5	270	4,5	274,5
256	4,5	275	4,5	279,5
256	4,5	280	4,5	284,5

Estrategias de cobertura para la soja nueva

Por su parte, de cara al período 10/11, sugeriríamos armar un PUT SINTETICO.

La estrategia apunta a vender un Futuro o Forward a un precio en torno a U\$S 254,8, acompañándolo con un CALL en el Matba que me permita flexibilizar la estrategia al alza.

En este caso, elegiríamos el CALL U\$S 270 a un precio de U\$S 7,5.

Esta herramienta en definitiva nos da un piso superior a U\$S 247,3, aunque con la posibilidad de mejorarlo sustancialmente si la soja continúa valorizándose.

Otra alternativa es la Venta de Futuro Sintético, combinando la compra de un Put Soja Mayo



2011 con la venta de un Call Mayo 2011

Venta Soja Mayo 11 (U\$S/tn)	Compra CALL Soja Mayo 11 (U\$S/tn)	Prima (U\$S/tn)	Cotizacion Soja Mayo 11 (U\$S/tn)	Resultado Futuro (U\$S/tn)	Resultado Opción (U\$S/tn)	Resultado Posición Combinada (U\$S/tn)
254,8	270	7,5	230	24,8	-7,5	17,3
254,8	270	7,5	235	19,8	-7,5	12,3
254,8	270	7,5	240	14,8	-7,5	7,3
254,8	270	7,5	245	9,8	-7,5	2,3
254,8	270	7,5	250	4,8	-7,5	-2,7
254,8	270	7,5	255	-0,2	-7,5	-7,7
254,8	270	7,5	260	-5,2	-7,5	-12,7
254,8	270	7,5	265	-10,2	-7,5	-17,7
254,8	270	7,5	270	-15,2	-7,5	-22,7
254,8	270	7,5	275	-20,2	-2,5	-22,7
254,8	270	7,5	280	-25,2	2,5	-22,7

Otra alternativa esta asociada a la compra de Calls en jornadas bajistas, apostando al mercado climáticos Sudamericano, que no permita primas en precios.

TRIGO

Hasta acá las perspectivas de la cosecha local están más cerca de los 10,5 millones de toneladas que de los 12 millones proyectados originalmente.

La incertidumbre productiva que existe respecto a la oferta final 10/11 en nuestro país podría llevar a que el gobierno siga trabando el otorgamiento de licencias para exportar, restando dinamismo al mercado en el corto plazo.

Además del beneficio parcial proveniente de los mercados internacionales ante el fracaso de la cosecha en el Mar Negro, son los motivos fundamentales para justificar los U\$S 180,80/tn que ha alcanzado la posición enero en el Matba.



Cotización Futuro Matba

Posición Enero 2011 U\$S
180,80/tn

Put Enero 2011

U\$S 153/tn con prima de U\$S 1,80/tn

U\$S 157 con prima de U\$S 3/tn

U\$S 173/tn con prima de U\$S 7,30/tn

U\$S 177/tn con prima de U\$S 9/tn

U\$S 189 con prima de U\$S 15,40/tn

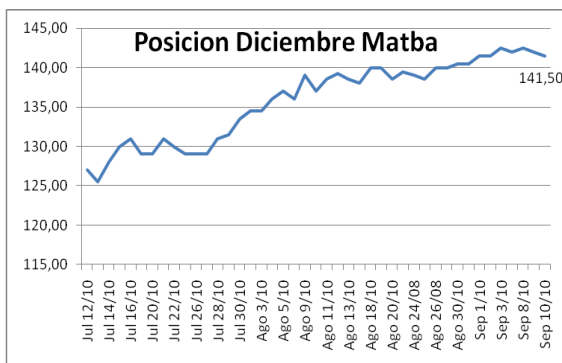


Para los que busquen asegurar algún piso de venta para la próxima campaña, sería apropiado comprar en el MATBA un PUT enero 11 con base U\$S 177 a un precio de U\$S 9.

De esta manera, nos aseguramos un piso de U\$S 168 y de paso flexibilizamos la estrategia, beneficiándonos de una potencial suba de precios.

MAIZ

En los últimos cinco meses la posición Diciembre se ha encarecido más de U\$S 25/tn en el Matba



Cotizacion Futuro Matba

Posición Diciembre U\$S 141,50/tn
Posición Abril 2011 U\$S 138,50/tn

Cotizacion Futuro CBOT

Posicion Diciembre U\$S 188,28/tn

Cotizacion Call Chicago Diciembre

U\$S 157,47 con prima de U\$S 32,23/tn

U\$S 177,16 con prima de U\$S 17,67/tn

U\$S 196,84 con prima de U\$S 8,66/tn

U\$S 216,53 con prima de U\$S 4,13/tn

U\$S 236,21 con prima de U\$S 2,02/tn

Para los que busquen cubrirse actualmente para asegurar rentabilidad, recomendamos vender a estos valores y comprar un CALL para aprovechar eventuales subas en el mediano plazo.

Sin embargo, esa opción no se puede adquirir en el mercado local como consecuencia de la falta de liquidez,, por lo que debemos hacerlo en Chicago.



Hecha esta aclaración, elegiríamos la base de U\$S 216,53 a U\$S 4.13.

De esta manera, estaríamos construyendo un piso cercano a U\$S 138, pudiendo mejorarse en forma significativa si Chicago sigue buscando máximos en lo que resta del año.

Con relación al ciclo próximo, si bien todavía es muy pronto ya que recién se está iniciando la siembra, nuestra recomendación apunta a cubrir parte de la producción esperada con la compra de PUTS, de manera de garantizar un piso.

