

14 de noviembre 2023

Trade Idea

Sintético Dólar Linked via X18E4

Resumen

1. El contrato de dólar futuro Noviembre cayó más de 5% en las últimas semanas y al cierre de ayer priceaba una devaluación directa de 7,1%.
2. **Esta compresión en el precio del contrato ofrece la posibilidad de armar un sintético Dólar Linked que brinde cobertura frente a un eventual salto del tipo de cambio oficial en la semana posterior a las elecciones.**
3. Este consiste en la compra del contrato de dólar futuro a Noviembre y de un activo que ajuste por CER. **Si lo armamos con la Lecer Enero (X18E4) el mismo ofrece actualmente un rendimiento de devaluación+1,47%**. Lo que resulta una buena alternativa frente al resto de activos DL que se encuentran operando con TIRs negativas. (TV24 cerró ayer con una TIR de -42,3%).
4. En este caso accederemos a una cobertura cambiaria prácticamente sin costos que en caso de concretarse el salto discreto del tipo de cambio oficial nos permitirá capturarlo en su totalidad.
5. Uno de los riesgos que se debe tener en cuenta es el “mark-to-market” del futuro de dólar (ver explicación debajo).

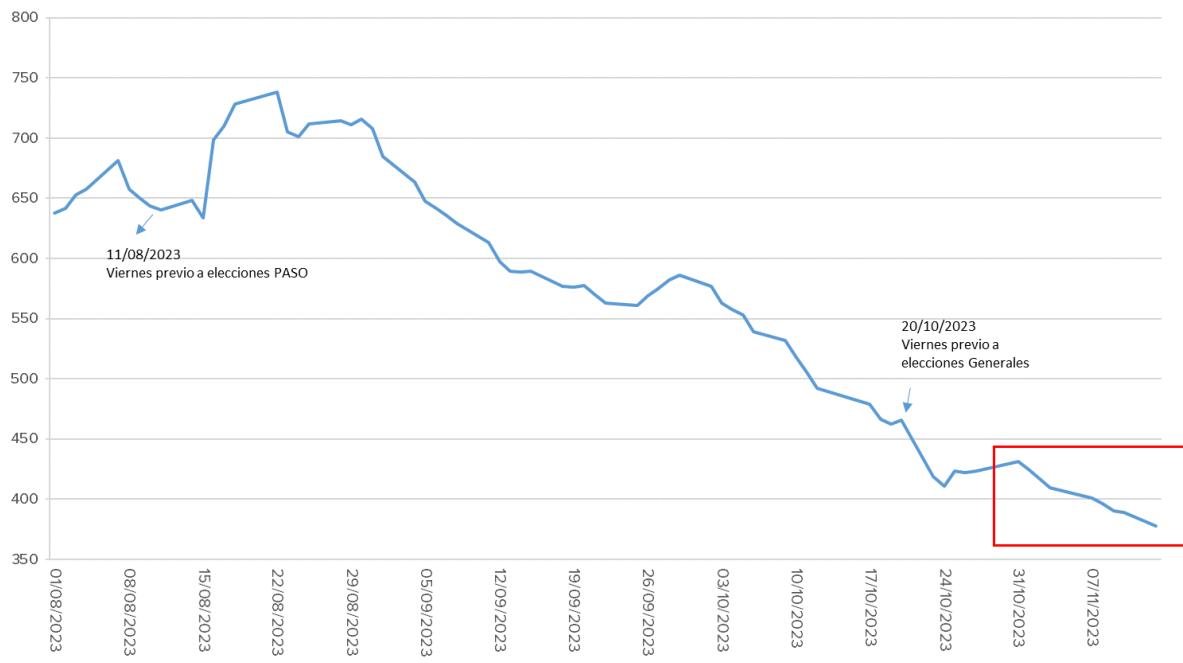
Trade

El mercado ha ido corrigiendo el precio del contrato de dólar futuro a noviembre en las últimas semanas cerrando ayer a \$375 lo que equivale a una devaluación directa de 7,1%. Esta compresión en el precio del contrato ofrece la posibilidad de armar un sintético Dólar Linked que brinde cobertura frente a un eventual salto del tipo de cambio oficial en la semana posterior a las elecciones.

Este consiste en la compra del contrato de dólar futuro a Noviembre y de un activo que ajuste por CER. Si lo armamos con la Lecer Enero (X18E4) el mismo ofrece actualmente un rendimiento de devaluación+1,47%. Lo que resulta una buena alternativa frente al resto de activos DL que se encuentran operando con TIRs negativas. (TV24 cerró ayer con una TIR de -42,3%).

Dias	Vto	Precio	Devaluación directa	TEA	TNA	Crawling Mensual	Devaluación directa descontando tasa caución
16	30/11/2023	\$ 375,00	7,1%	383,2%	163,1%	14,03%	2,35%
45	29/12/2023	\$ 663,00	89,4%	17707,1%	725,5%	54,01%	75,36%
78	31/1/2024	\$ 735,10	110,0%	3122,7%	514,9%	33,56%	84,39%
107	29/2/2024	\$ 810,00	131,4%	1650,6%	448,4%	26,94%	94,66%
134	27/3/2024	\$ 890,00	154,3%	1170,9%	420,3%	23,60%	106,27%
168	30/4/2024	\$ 955,00	172,9%	785,5%	375,6%	19,93%	109,35%
199	31/5/2024	\$ 1.025,00	192,9%	617,7%	353,8%	17,85%	113,82%
227	28/6/2024	\$ 1.090,00	211,4%	521,3%	340,0%	16,44%	117,10%
260	31/7/2024	\$ 1.170,00	234,3%	444,3%	328,9%	15,16%	120,25%

Rofex DLR Noviembre 2023 (ajustado por inflación)



Fuente: IEB en base a Matba Rofex

Si simulamos el rendimiento que se obtendría con la Lecer Enero hasta el dia 30/11/23 dia en que vence el contrato Rofex, asumiendo que opera con una TIR de 6% en ese momento, esto nos arroja una Tasa Efectiva Anual (TEA) de 390,3% contra 383,2% que priceaba el contrato futuro de noviembre ayer. Es decir el el rendimiento que se obtendría con el activo CER supera el costo que implicaría el futuro en caso de que el tipo de cambio a la fecha de vencimiento permanezca en \$350.

El sintético armado a través de la Lecer Enero brinda un rendimiento de DL+1,47% lo que nos permitirá capturar completamente un eventual salto del tipo de cambio después del balotaje.

Sintéticos	Supuesto de TIR	Liquidacion	Vencimiento	TEA subyacente	TEA futuro	DL + Spread
X18E4-Rofex Nov	6,0%	16/11/2023	30/11/2023	390,29%	383,2%	1,47%
TX24-Rofex Nov	4,0%	16/11/2023	30/11/2023	313,95%	383,2%	-14,33%
T4X4-Rofex Nov	7,0%	16/11/2023	30/11/2023	345,91%	383,2%	-7,71%

Finalmente el riesgo que se debe tener en cuenta es el “mark-to-market” generado por el contrato de futuro: al final del día se debe cobrar o pagar la diferencia entre el precio de compra o venta del contrato y su precio de cierre. Si uno compra el contrato y este sube, el inversor deberá hacer frente a esa diferencia ya sea con capital propio o tomando caución.

GRUPO IEB

Av. del Libertador 498 Piso 10 - Torre IEB (1414) C.A.B.A.

Tel: (+54 11) 5353-5500 <https://invertirenbolsa.com.ar>

LUCAS DECOUD

Analista Renta Fija

ldecoud@grupoieb.com.ar

DESCARGO DE RESPONSABILIDAD

Este documento es distribuido al sólo efecto informativo, siendo propiedad de Invertir en Bolsa S.A. ("IEB"). No podrá ser distribuido ni reproducido sin autorización previa de IEB. La información incorporada en este documento proviene de fuentes públicas, siendo que IEB no ha sometido a las mismas a un proceso de auditoría, no otorga garantía de veracidad y/o exactitud sobre la misma, ni asume obligación alguna de actualizar la misma. Se advierte que parte de la información del presente documento está constituida por estimaciones futuras. Debido a riesgos e incertidumbres, los resultados reales o el desempeño de los valores negociables podrían diferir de dichas estimaciones. Además, todas las opiniones y estimaciones aquí expresadas están sujetas a cambios sin previo aviso. Los rendimientos pasados manifestados por valores negociables son un indicador y no implican, promesas de rendimientos futuros. IEB, sus ejecutivos u otros empleados, podrán hacer comentarios de mercado, orales o escritos, o transacciones que reflejen una opinión distinta a aquellas expresadas en el presente documento. El contenido de este documento no podrá ser considerado como una oferta, invitación o solicitud de ningún tipo para realizar actividades con valores negociables y otros activos financieros. Tampoco constituye en sí una recomendación de contratación de servicios o inversiones específicas. El receptor deberá basarse exclusivamente en su propia investigación, evaluación y juicio independiente para tomar una decisión relativa a la inversión, con el debido y previo asesoramiento legal e impositivo. IEB es un Agente de Liquidación y Compensación - Integral registrado bajo la matrícula nº 246, y Agente de Colocación y Distribución Integral de FCI registrado bajo la matrícula nº 59, en ambos casos de la CNV. Además, IEB es miembro de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA) nº 203, Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX S.A) nº 313, Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE) nº 1695, y Mercado Argentino de Valores S.A. (MAV) nº 546.