

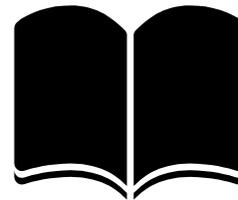


Dólar Futuro. Cómo cubrir tu empresa o tus ahorros.

L.E. AMALIA LIS LOUBIÈRE
+54 9 341 654-5321 amaliaoubiere@gmail.com

L.A. MAXIMILIANO BAGILET
+54 9 341 391-1511 maxibagilet@hotmail.com

Agenda



01

Instrumentos de Inversión

Derivados. Definición de Futuros. Futuros y Forwards. Elementos de un Contrato de Futuros. Jugadores del Mercado.

02

Contrato de Dólar Rofex

Elementos del Contrato. Flujos Operativos. Mapa del Mercado

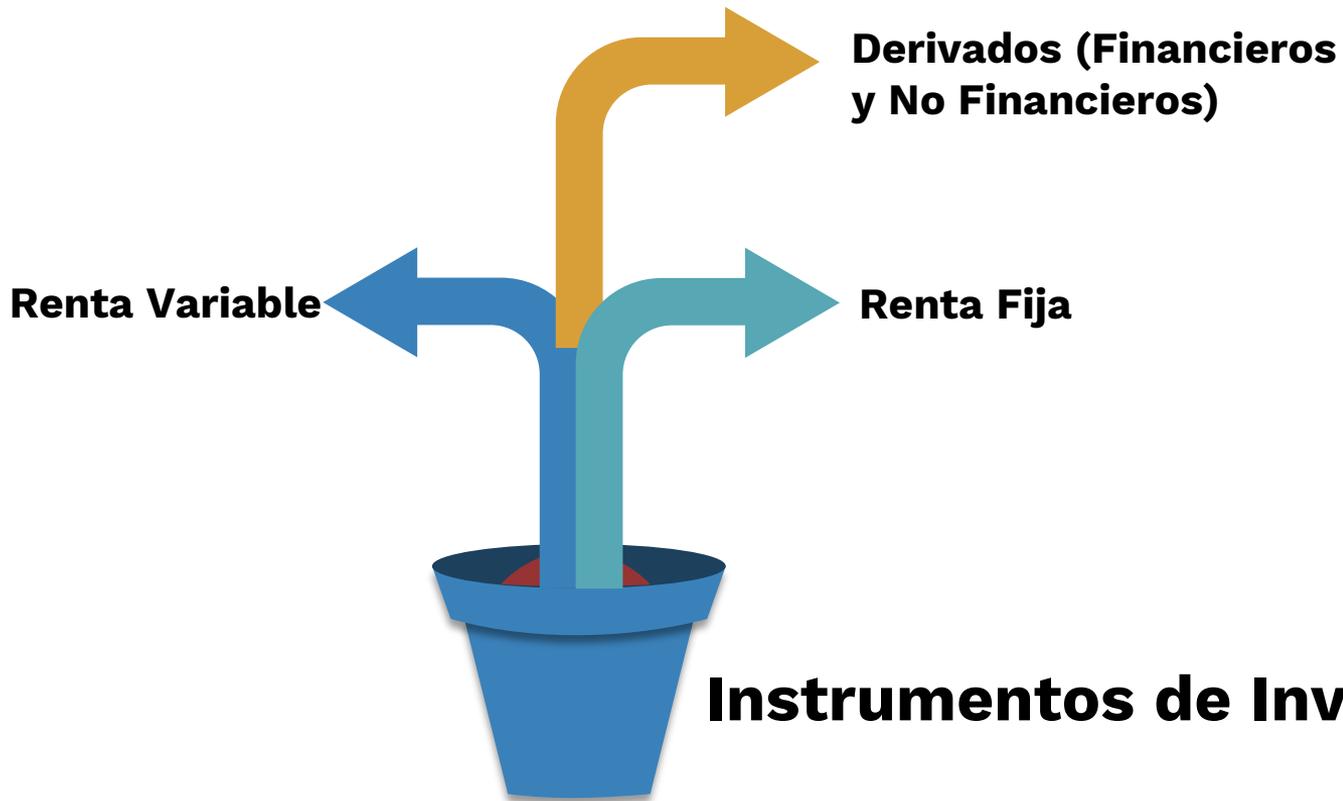
03

Estrategias

Estrategias de Especulación y Cobertura. Ejemplos Prácticos. Dólar Sintético.

04

Conclusiones



1.

Derivados Financieros



Un Derivado es un instrumento cuyo valor se basa en el precio de un activo (el activo subyacente).

- Se liquidará en una fecha futura.
- Requiere una inversión inicial neta muy pequeña o nula en relación al precio del activo subyacente.

Futuro y Forward

Opción

Swaps

Lugar de Negociación



Mercados Organizados

- Ejemplo: CBOT, NYSE, ICE, FTSE, BYMA.

Over the Counter (OTC)

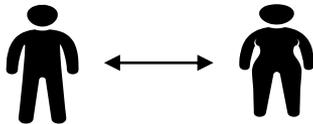
- Ejemplo: FORWARD

¿Qué es un futuro?

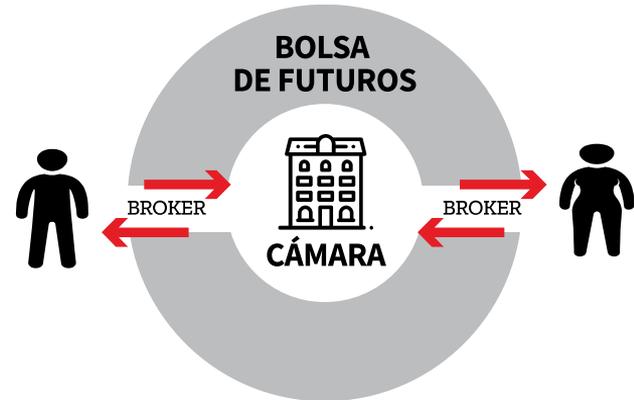
Es un contrato entre **dos partes** que **se comprometen** a, en una **fecha futura establecida** y a un **precio determinado**, intercambiar un **activo subyacente**, que puede ser físico, financiero, inmobiliario o de materia prima, entre otros.

La principal diferencia entre un contrato forward y un contrato futuro es la **estandarización**, consecuencia de su operación en un mercado líquido y organizado.

Forward



Futuro



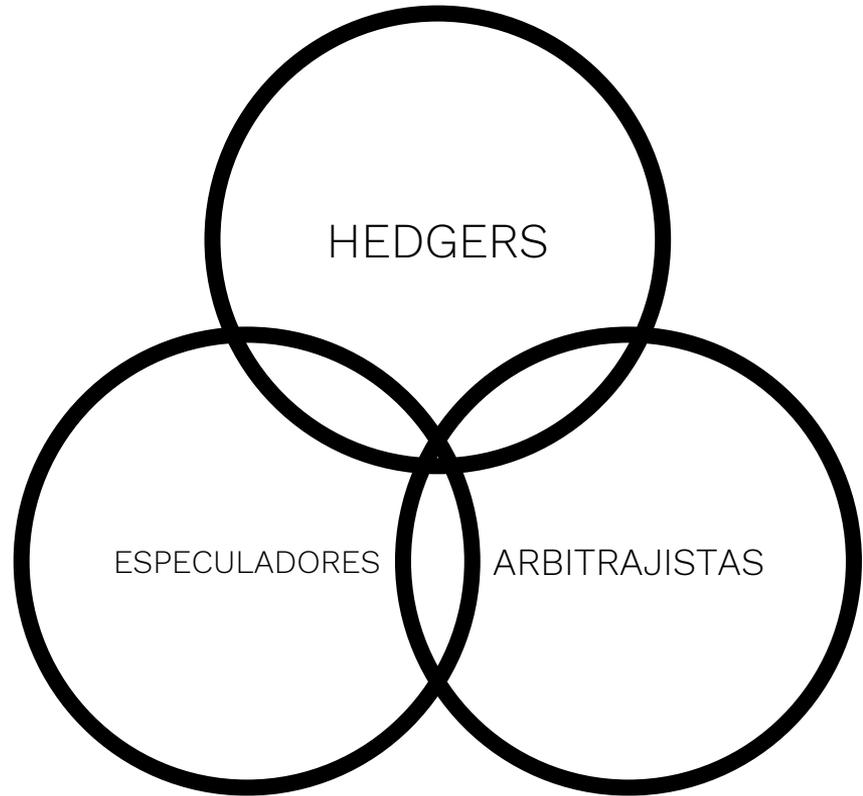
Cámara de Compensación



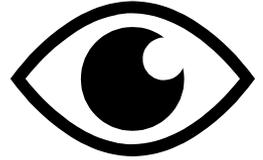
La Cámara de Compensación (Clearing House) es una entidad vinculada operativamente al rector del mercado, encargada de establecer un sistema de garantías.



**¿Quiénes
operan
futuros?**



Elementos de un Contrato de Futuros



Activo subyacente

Fecha Vencimiento

Calidad del Activo

Tamaño del Contrato

Cotización

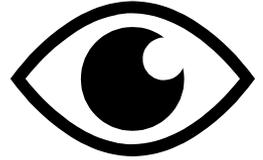
Forma de Liquidación

Dólar ROFEX

2.



Elementos de un Contrato en ROFEX



Activo subyacente

Dólar BCRA 3500

Fecha Vencimiento

Último día hábil del mes
del contrato

Posiciones

Cada uno de los doce meses
del año

Tamaño del Contrato

Un Lote de USD 1,000

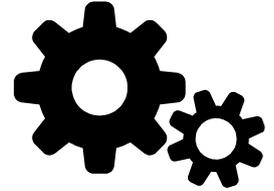
Cotización y Liquidación

En PESOS

Forma de Liquidación

Cash Settlement

Flujos Operativos



Garantía / Margen Inicial

Posición	\$/Contrato	\$/U\$S
1º mes	5.000	5,000
2º mes	5.200	5,200
3º mes	5.400	5,400
4º mes	5.625	5,625
5º mes	5.850	5,850
6º mes	6.100	6,100
7º mes	6.350	6,350
8º mes	6.575	6,575
9º mes	6.800	6,800
10º mes	7.025	7,025
11º mes	7.250	7,250
12º mes	7.475	7,475

Diferencias Diarias

Según cómo sea la evolución, el inversor irá ganando o perdiendo. Por ejemplo, si la evolución es desfavorable, para evitar que al final de la operación tenga que depositar el total de la pérdida, se le irá requiriendo depósitos diarios, diferencias diarias o margin calls.

Ejemplo:

Compro 1 contrato Octubre @\$45. Si la rueda siguiente el dólar cierra \$44.50, la diferencia diaria será $(44,50-45)*1000= -\$500$.

Mapa del Mercado

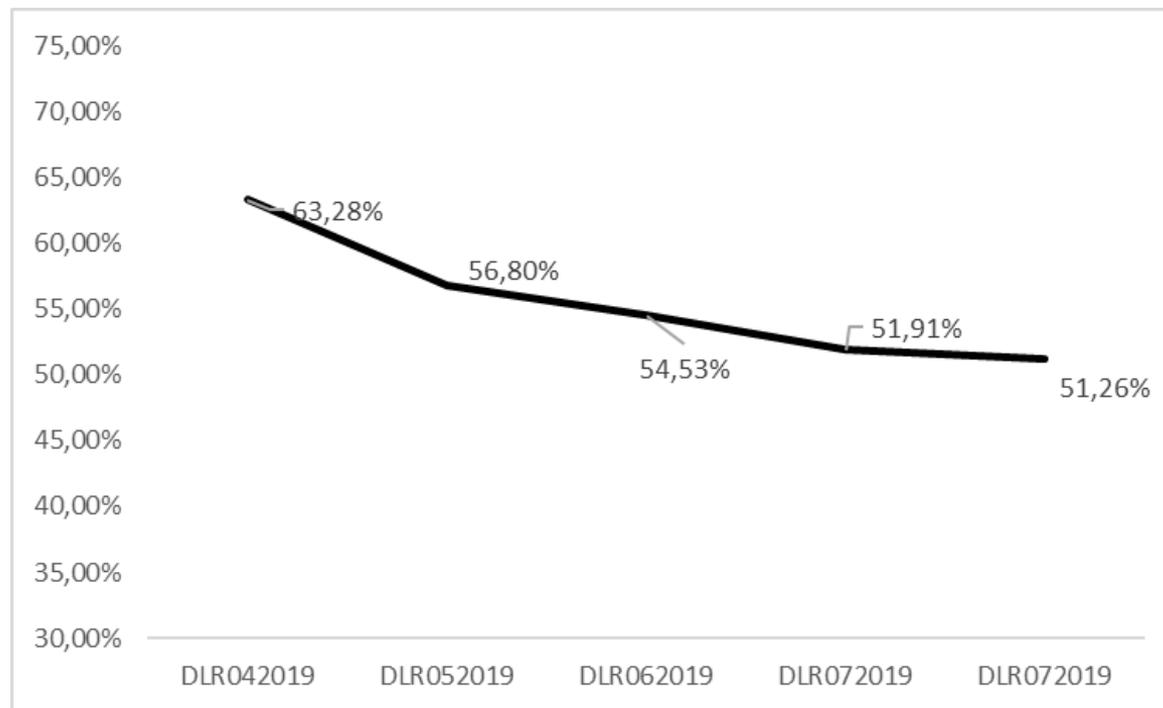


Instrumento		Cant. C	Compra	Venta	Cant. V	Últ	Var	Var. %	Vol. Operado	Ajuste	Mín	Máx	Range	Int. Abiert	
Dólar USA		Contratos: 1.223.284													
DOMar19	☆ h	418	40,970	40,980	810	40,980	+0,380	0,94 %	34.344	40,600	40,350	41,150		1.132.997	
DOMar19A	☆ h	2.000	40,980	41,010	1.000	41,000	+0,400	0,99 %	454.000	40,600	40,350	41,100		1.132.997	
DOAbr19	☆ h	30	42,400	42,690	10	42,660	+0,410	0,97 %	13.120	42,250	41,950	42,800		911.099	
DOAbr19A	☆ h	2.000	42,660	42,690	1.000	42,650	+0,400	0,95 %	331.000	42,250	42,020	42,790		911.099	
DOMay19	☆ h	50	44,220	44,580	25	44,269	+0,398	0,91 %	4.570	43,871	43,650	44,400		483.282	
DOMay19A	☆ h	1.000	44,220	44,350	1.000	44,127	+0,256	0,58 %	42.000	43,871	43,750	44,127		483.282	
DOJun19	☆ h	450	45,650	45,660	35	45,669	+0,369	0,81 %	1.010	45,300	45,500	45,890		252.783	
DOJun19A	☆ h	1.000	45,750	45,850	1.000	45,750	+0,450	0,99 %	36.000	45,300	45,450	45,820		252.783	
DOJul19	☆ h	39	47,450	47,700	1	47,450	+0,500	1,06 %	618	46,950	47,200	47,550		238.651	
DOJul19A	☆ h	1.000	47,331	47,600	1.000	47,360	+0,410	0,87 %	32.500	46,950	47,040	47,360		238.651	
DOAgo19	☆ h	3	48,800	49,000	34	49,000	+0,500	1,03 %	995	48,500	48,800	49,250		73.315	
DOAgo19A	☆ h	1.000	48,802	49,162	1.000	48,750	+0,250	0,52 %	49.500	48,500	48,450	48,910		73.315	
DOSep19	☆ h	100	50,580	-	-	50,500	+0,319	0,64 %	2.016	50,181	49,850	50,799		62.705	
DOSep19A	☆ h	1.000	50,530	50,800	1.000	50,450	+0,269	0,54 %	27.500	50,181	49,790	50,450		62.705	
DOOct19	☆ h	5	52,000	-	-	52,130	+0,580	1,13 %	138	51,550	52,000	52,130		36.357	

VOLUMEN: Transacciones que se han llevado a cabo en una determinada sesión.

INTERES ABIERTO: Número total de contratos que permanecen abiertos al final de la rueda.

¿Es muy difícil estimar cuando cubrirse y cuando no?



Estrategias

3.

Cobertura

Especulación

Cobertura



Cobertura COMPRADORA con futuros

Suponga que usted es dueño de la compañía manufacturera “Y” que vende su producción localmente, pero importa una parte sustancial de sus insumos.

La empresa Y acuerda la compra de insumos por un monto a pagar de u\$s 1.000.000, que serán abonados el día que reciba los productos, dentro de 60 días.

COBERTURA → COMPRA DE DÓLARES A FUTURO

(el importador que debe adquirir la mercadería en el futuro **decide fijar hoy** su precio de compra importada).

Datos de Mercado

Cotización del dólar hoy: \$ 41,50

Cotización del futuro de dólar a 60 días: \$44

RIESGO = ↑ TC

**Suba en insumos
c/ ingresos fijos en \$**

Cobertura - Importador

Escenario Alcista

HOY → compra 1000* contratos de dólar futuro a \$44

Dentro de treinta días (al vencimiento):
Observamos TC = Precio del futuro = \$44,10

RESULTADO

- \$ 44.100.000 (1)
+ \$ 100.000 (2)

\$ 44.000.000 abona la empresa Y

(1)= Compra Spot de u\$s 1mm a \$44,10 para hacer frente al pago.

(2)= Rdo. en el mercado de futuros por la compra-venta de 1000 contratos de futuro de dólar: $(44,10-44)*1000*1000= 100.000$

*cada contrato de futuro de dólar es por 1.000 dólares.

Escenario Bajista

HOY → compra 1000* contratos de dólar futuro a \$44

Dentro de treinta días (al vencimiento):
Observamos TC = Precio del futuro = \$43,90

RESULTADO

- \$ 43.900.000 (1)
- \$ 100.000 (2)

\$ 44.000.000 abona la empresa Y

(1)= Compra Spot de u\$s 1mm a \$43,90 para hacer frente al pago.

(2)= Rdo. en el mercado de futuros por la compra-venta de 1000 contratos de futuro de dólar: $(43,90-44)*1000*1000= -100.000$

*cada contrato de futuro de dólar es por 1.000 dólares.

Cobertura

Cobertura VENDEDORA con futuros

La empresa X es una compañía argentina que se dedica a la exportación de maquinaria, tiene la mayoría de sus costos en pesos, pero como su producción se destina al exterior sus ingresos son en dólares.

La empresa X logra acordar la venta de una partida de maquinarias a una empresa extranjera, la que se compromete a pagar u\$s 1.000.000 el día que la reciba. La empresa X estima que el tiempo estimado para producir la partida y enviarla será de 30 días.

COBERTURA → VENTA DE DÓLARES A FUTURO

(el exportador que debe liquidar divisas en el futuro decide fijar hoy sus ingresos).

Datos de Mercado : Cotización del dólar hoy: \$ 41,50 / Cotización del futuro de dólar a 30 días: \$42,75



RIESGO = ↓ TC

Reducción de Ingresos por Ventas

Cobertura - Exportador

Escenario Bajista

HOY venta 1000* contratos de dólar futuro a \$42,75

Dentro de treinta días (al vencimiento):
Observamos TC = Precio del futuro = \$42

RESULTADO

+ \$ 42.000.000 (1)
+ \$ 750.000 (2)

\$ 42.750.000 recibe el exportador

(1) = cobro Spot de u\$s 1mm a \$42

(2) Rdo. en el mercado de futuros de 1000
contratos de futuro de dólar: $(42,75-42)*1000*1000=750.000$

*cada contrato de futuro de dólar es por 1.000 dólares.

Escenario Alcista

HOY venta 1000* contratos de dólar futuro a \$42,75

Dentro de treinta días (al vencimiento):
Observamos TC = Precio del futuro = \$43

RESULTADO

+\$ 43.000.000 (1)
- \$ 250.000 (2)

\$ 42.750.000 recibe el exportador

(1) = cobro Spot de u\$s 1mm a \$43

(2) = Rdo. en el mercado de futuros de 1000
contratos de futuro de dólar: $(43-42,75)*1000*1000=-250.000$

*cada contrato de futuro de dólar es por 1.000 dólares.

Especulación



**POSICIÓN COMPRADA
O LONG**

**POSICIÓN VENDIDA
O SHORT**

Es una estrategia basada en una expectativa de variación de precio “descalzada”.

Se asume un riesgo direccional de mercado.

OBJETIVO



**GANAR DINERO CON
MOVIMIENTO DE
PRECIOS**

Alto grado de apalancamiento. Solo se integra la garantía.

Sin riesgo de contraparte.

Posición LONG

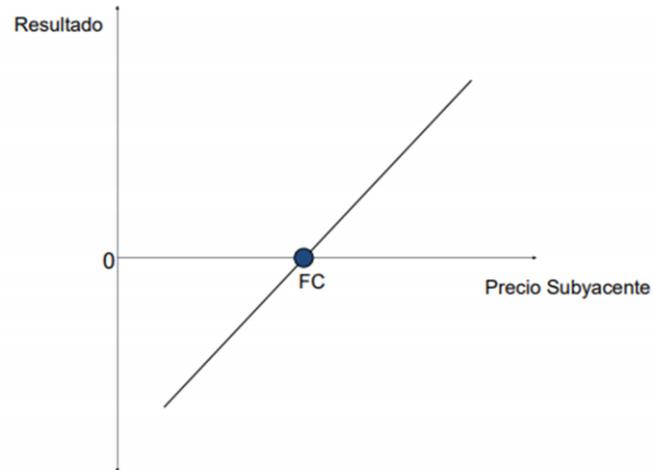
Posición larga:

Compra de Futuros

Riesgo:

Caída de la cotización

EJEMPLO: COMPRA 10
CONTRATOS DÓLAR
OCTUBRE A HOY \$45.



Escenario 1

Que el precio de la Divisa al vencimiento o cierre esté a \$ 46
(Un valor por encima del precio fijado en el contrato).

PRECIO DE COMPRA DEL FUTURO OCTUBRE 2019 = \$45

PRECIO DE CIERRE/VENTA = \$ 46

CANTIDAD DE CONTRATOS = 10

GARANTIA = $10 * \$6,575 * 1000 = \65.575

DIAS QUE SE MANTUVO LA POSICION = 15

APALANCAMIENTO = (Cantidad de Contratos * U\$S 1.000 * \$ Contrato) / Garantía

$(10 * U\$S 1.000 * 45) / \$65.575 = 6,86x$

RESULTADO = Δ Precio del Futuro * Cantidad de Contratos * U\$S 1.000

$(46-45) * 10 * 1000 = \$10.000$

RENDIMIENTO = \$46 / \$45 2,2% DIRECTO o 25% ANUAL

Escenario 2

Que el precio de la Divisa al vencimiento o cierre esté a \$ 43
(Un valor por debajo del precio fijado en el contrato).

PRECIO DE COMPRA DEL FUTURO OCTUBRE 2018 = \$45

PRECIO DE CIERRE/VENTA = \$ 43

CANTIDAD DE CONTRATOS = 10

GARANTIA = $10 * \$6,575 * 1000 = \65.575

APALANCAMIENTO = (Cantidad de Contratos * U\$S 1.000 * \$ Contrato) / Garantía

$(10 * U\$S 1.000 * 45) / \$65.575 = 6,86x$

RESULTADO = Δ Precio del Futuro * Cantidad de Contratos * U\$S 1.000

$(30,50 - 32) * 10 * 1000 = - \20.000

¿Cómo se integra la PÉRDIDA?

A través de las DIFERENCIAS DIARIAS, durante los 15 días. **TODOS LOS DIAS.**

Posición SHORT

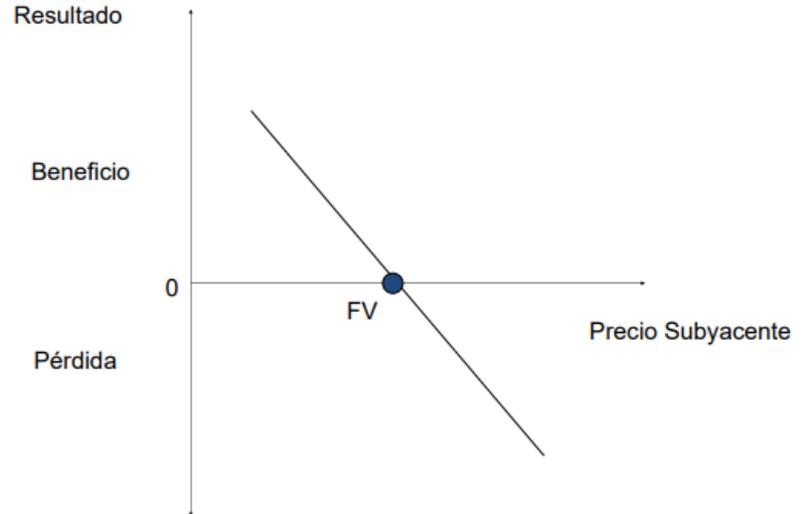
Posición corta:

Venta de Futuros

Riesgo:

Suba de la cotización

EJEMPLO: VENTA 12
CONTRATOS DÓLAR
NOVIEMBRE A HOY \$47.



Escenario 1

Que el precio de la Divisa al vencimiento o cierre esté a \$ 50
(Un valor por encima del precio fijado en el contrato).

PRECIO DE VENTA DEL FUTURO NOVIEMBRE 2019= \$47

PRECIO DE CIERRE/VENTA = \$ 50

CANTIDAD DE CONTRATOS = 12

GARANTIA = $12 * \$6800 = \81.600

DIAS QUE SE MANTUVO LA POSICION = 240

APALANCAMIENTO = (Cantidad de Contratos * U\$S 1.000 * \$ Contrato) / Garantía

$(12 * U\$S 1.000 * 47) / \$81,600 = 6,9x$

RESULTADO = Δ Precio del Futuro * Cantidad de Contratos * U\$S 1.000

$(47-50) * - 12 * 1000 = -\36.000

¿Cómo se integra la PÉRDIDA?

A través de las DIFERENCIAS DIARIAS, durante los 240 días. **TODOS LOS DIAS.**

Escenario 2

Que el precio de la Divisa al vencimiento o cierre esté a \$ 44
(Un valor por encima del precio fijado en el contrato).

PRECIO DE VENTA DEL FUTURO NOVIEMBRE 2019= \$47

PRECIO DE CIERRE/VENTA = \$ 44

CANTIDAD DE CONTRATOS = 12

GARANTIA = 12*\$6800 = \$81.600

DIAS QUE SE MANTUVO LA POSICION = 240

APALANCAMIENTO = (Cantidad de Contratos * U\$S 1.000 * \$ Contrato) / Garantía

$(12 * U\$S 1.000 * 47) / \$81,600 = 6,9x$

RESULTADO = Δ Precio del Futuro * Cantidad de Contratos * U\$S 1.000

$(47-44) * - 12 * 1000 = \36.000

¿Cómo se integra la GANANCIA?

A través de las DIFERENCIAS DIARIAS, durante los 240 días. **TODOS LOS DIAS.**

Otros ejemplos de operaciones con futuros

Dólar Sintético

Esta estrategia consiste en la compra de cualquier instrumento en tasa fija en pesos y simultáneamente cubrir la misma con la compra de dólar futuro. De esta manera, el inversor consigue convertir la tasa en pesos en una tasa en dólares.

Fecha

31/8/2019

Objetivo de cobertura USD:

24.510

Mes de cobertura:

Agosto

Plazo días vto. Contrato dolar futuro:

164

Cantidad de Contratos a comprar/vender:

25

Margenes Requeridos por Contrato :

\$7.275

Dolar Mayorista

Cotización Futuro

40,8

49,40

Pesos a cubrir

Dolares a cubrir

\$ 1.000.000

0,00

Dólar Sintético

Escenarios Dolar al vto	Resultado \$ futuro***	Colocación Final en \$	Resultado combinado \$	Combinación rtdo USD	TASA EN DOLARES	Tasa final en pesos TNA
47,80	\$ -40.194	\$ 1.244.005	\$ 1.203.812	USD 25.182	6,2%	51,1%
48,20	\$ -30.145	\$ 1.244.005	\$ 1.213.860	USD 25.182	6,2%	51,9%
48,60	\$ -20.097	\$ 1.244.005	\$ 1.223.909	USD 25.182	6,2%	52,7%
49,00	\$ -10.048	\$ 1.244.005	\$ 1.233.957	USD 25.182	6,2%	53,5%
49,40	\$ -	\$ 1.244.005	\$ 1.244.005	USD 25.182	6,2%	54,3%
49,80	\$ 9.804	\$ 1.244.005	\$ 1.253.809	USD 25.182	6,2%	55,1%
50,20	\$ 19.608	\$ 1.244.005	\$ 1.263.613	USD 25.182	6,1%	55,9%
50,60	\$ 29.412	\$ 1.244.005	\$ 1.273.417	USD 25.182	6,1%	56,7%
51,00	\$ 39.216	\$ 1.244.005	\$ 1.283.221	USD 25.182	6,0%	57,5%

Otros ejemplos de operaciones con futuros

COMPRA DE DÓLAR FUTURO PARA CUBRIR ACTIVIDADES ATADOS AL DÓLAR

La Empresa Y, acordó una licitación de una obra por USD 1.000.000, con cobro total final en Julio de 2019, atado al tipo de cambio.

Juan Pérez, el Gerente Financiero, utilizó el tipo de cambio establecido por Rofex para la posición Julio del 2019, que en ese momento era de \$49 y fijó el precio en \$49.000.000

Llegado el 30 de Julio, la Empresa cobró la totalidad del trabajo, pero para la sorpresa de Juan, el tipo de cambio era de \$50

VENTA DE PRODUCTOS DOLARIZADOS, EN CUOTAS EN PESOS.

La Empresa X se dedica a la venta de productos dolarizados, los cuales, en general, cobra en pesos y en cuotas fijas en 6 meses.

¿Nos permite ROFEX maximizar nuestra ganancias cubriéndome mes a mes?

¿Cómo cancelar
una posición?

```
graph TD; A[¿Cómo cancelar una posición?] --- B[VENCIMIENTO]; A --- C[OPERACIÓN INVERSA]
```

VENCIMIENTO

OPERACIÓN
INVERSA

Conclusiones

4.

- No importa la variación del tipo de cambio ni nuestra postura, si operamos con cobertura, llegamos al mismo resultado: maximizamos la ganancia y minimizamos la pérdida.
- Al darle certeza a los flujos, independientemente si están dolarizados o no, nos permite aumentar el volumen de negocios y, al mismo tiempo, terciarizar el riesgo cambiario.

Mitos

- No puedo cubrirme con futuros porque en mi empresa nadie es especialista.
- Operar con futuros es caro.
- Si tengo que poner márgenes y garantías, inmovilizo capital .
- No hay liquidez en el mercado de futuros.
- Es muy difícil estimar cuando cubrirse y cuando no.

¡Gracias!

