Finanzas

Coberturas de carteras de acciones: ROFEX lanza su futuro sobre índice de acciones local

FEDERICO DI YENNO - EMILCE TERRÉ

ROFEX 20 es el nuevo índice accionario compuesto por las 20 acciones de mayor relevancia en el mercado de capitales argentino e incluido como subyacente en el contrato de futuros listado y desarrollado por ROFEX. Esta herramienta ayuda a cubrir perfectamente la tenencia de una cartera diversificada de acciones o a incrementar el apalancamiento en la operatoria bursátil.

El nuevo índice ROFEX 20 (por sus siglas, R20) ha sido desarrollado por ROFEX e ideado entre otros atributos, para poder cubrir el riesgo precio en carteras de acciones en momentos de alta volatilidad. El mismo se empezó a listar en el mercado a partir del 16 de abril del corriente año. Su utilidad recae, al momento de poseer un conjunto de acciones o cuotas partes de fondos comunes de inversión de renta variable, en la cobertura del riesgo bursátil ante variaciones adversas en el precio de los títulos valores.

La capacidad de nuestra cobertura, entre otras cuestiones, va a depender de la relación que tenga nuestra cartera de acciones respecto al índice accionario que replique el valor ponderado de las mismas.

El índice ROFEX 20, está compuesto por la ponderación de 20 diferentes acciones argentinas con una actualización trimestral, siendo seleccionadas en base a su liquidez. El peso de cada papel en el índice está dado por su capitalización bursátil (flotante). Este Índice a su vez, es uno de retorno total, en donde además de las ganancias de capital se le adicionan los pagos de dividendos que proceden de las acciones que engloba, reinvirtiéndose teóricamente en el mismo.

A partir del 2do trimestre de 2018 (primer día de abril), se puede observar en la siguiente tabla adjunta las acciones que lo integran y la composición de cada una. La composición del índice y su metodología son de fácil y público acceso en la web de ROFEX y su Centro de Estadísticas de Mercado.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Composición ROFEX 20

Fecha	17/4/2018		Valor :	35.396,66
Acción	Cantidad	Precio	P . Q	Composición %
GGAL	37	134,45	4.933	13,94
YPFD	8	455,65	3.707	10,47
PAMP	72	47,6	3.414	9,64
BMA	15	221	3.299	9,32
APBR	23	137,45	3.183	8,99
CEPU	72	33,1	2.383	6,73
CVH	5	432,55	2.000	5,65
TS	5	371,45	1.993	5,63
TGSU2	19	83,05	1.538	4,34
FRAN	10	152,7	1.467	4,14
BYMA	4	395,7	1.435	4,05
TXAR	84	14,35	1.204	3,40
LOMA	14	85,7	1.189	3,36
EDN	21	56,2	1.182	3,34
CRES	17	43,4	717	2,02
TRAN	10	59,7	598	1,69
VALO	41	8,2	335	0,95
COME	75	4,39	331	0,93
TGNO4	4	65,05	272	0,77
DGCU2	4	58,2	218	0,62
	538		**35.396,66**	**100,00**

Fuente: Elaborado en base a CEM, ROFEX

Disponible en:

http://www.rofex.com.ar/cem/ROFEX20.aspx

Los resultados pueden arrojar saldos diferentes por redondeo de cifras.

A modo de ejemplo, la cotización del futuro de Indice Rofex 20 con vencimiento en Junio 2018 el día 17 de abril fue de 37.860.-

Supongamos que tenemos una cartera que posee una muy similar o la misma composición del Índice ROFEX 20 apuntado en el cuadro adjunto. Para mayor ejemplificación podemos suponer que nuestra cartera consta de 538

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

acciones, teniendo la misma composición que la cantidad teórica del Índice. Así, si multiplicamos el valor de mercado por la cantidad de papeles para cada tipo de acción, tenemos en total una inversión valuada en 35.396,66 pesos.

Si hoy, 17 de Abril decidiera cubrir el valor de mis acciones utilizando por ejemplo el futuro R20 de Junio 2018, operando al cierre del día 17/04 (37.860) obtendríamos una tasa nominal anual por nuestra cartera del 34,8%. Esta tasa calculada sin tener en cuenta costos de operatoria, la obtendremos sin importar si el mercado baja o sube en su transcurso, como lo dicta cualquier cobertura perfecta que realicemos en los mercados de futuros.

Comparando sobre plazo similar (64 días), el mismo día se tuvo licitaciones de Letras del Banco Central con una tasa de corte del 26 % T.N.A., esto arroja tasas efectivamente más atractivas con el índice Rofex.

Tasa implícita de futuro ROFEX 20 Junio

Fecha	17/4/2018
Valor R20 al 17/04	35.396,66

Posición	Ajuste / Último operado	Vencimiento (Maturity)	Plazo días	T.E.A.	T.N.A.
R20 JUN2018	37.860,00	29/6/2018	73	40,0%	34,8%

Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX.

Al elegir un futuro sobre índices como ROFEX 20 debemos tener en cuenta 'la relación que poseen nuestras acciones' sobre el índice que intenta medir 'la performance del mercado'. En este caso, en finanzas este coeficiente es lo que se conoce como la 'Beta' de la acción o de nuestra cartera de acciones (en este caso), que mide la volatilidad de los activos respecto a una medida del desempeño del mercado. Es decir, queremos saber qué pasa con el precio de una acción que poseo cuando el mercado en promedio baja (o el Índice que replica al mercado baja) o que pasa con el precio de nuestra acción cuando el resto de la acciones sube (o el Índice que replica al mercado sube).

Teniendo en cuenta la Beta ponderada de nuestra cartera podemos utilizar, por ejemplo, los futuros sobre índices como una herramienta de cobertura de cartera y captar las tasas implícitas que ofrece el mercado a término.

Apalancamiento

El otro atributo que poseen los futuros sobre índices accionarios, es la capacidad de posicionarse en una cartera diversa de acciones cotizantes en el mercado, disminuyendo los requerimientos de capital y los costos de operar acción por acción. Esto es así porque teniendo en cuenta los modelos de valuación de futuros podemos comprar o vender un contrato de futuros sobre un índice accionario, posicionándonos a la baja o a la suba del mismo e invirtiendo una suma menor respecto a las compras de las acciones que tenemos que hacer en el spot. El margen de un contrato de futuros

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO
PROPIETARIO: Bolsa de Comercio de Rosario
DIRECTOR: Dr. Julio A. Calzada
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

R20 hoy es de 2.800 $ según se puede acceder públicamente en ACSA (Argentina Clearing). Es decir, que invirtiendo sólo 2.800 $ tengo la posibilidad de participar en los movimientos de precios de las acciones hasta el vencimiento del contrato. Supongamos que el día 17/04 nuestra inversión total en acciones era la citada en el ejemplo anterior. La opción B sería haber comprado un contrato de futuro R20 junio al final de ese día, integrando un margen de 2.800 $. Al 18/04 a las 1:30 p.m. nuestra rentabilidad (medida en ganancias sobre capital) sería diez veces mayor. También hay que tener en cuenta que esta operación incrementa nuestro grado de exposición, porque de ocurrir un resultado negativo los resultados se multiplican también en sentido contrario.

Comparación operación Spot y operatoria con futuros

Spot (compra de las acciones)

Fecha	Valuación teórica de mi cartera (Valor teórico Índice R20)	Variación respecto día anterior
18/4/18 01:40 p. m.	35.765,64	1,04%
Inversión	**Ganancia**	**Rentabilidad en un día**
$ 35.396,66	$ 368,98	1,04%

Futuros (compra del futuro R20 Junio)

Fecha	Posición	Último operado	Vencimiento (Maturity)	Variación respecto día anterior
18/4/18 02:00 a. m.	**R20 JUN2018**	38.170,00	29/6/2018	0,82%
Inversión	**Ganancia**		**Rentabilidad en un día**	
$ 2.800	$ 310,00		11,07%	

Fuente: Elaboración propia en base a ROFEX y Reuters.
Los resultados pueden diferir de lo calculado en tiempo real por tiempos diferentes en la cotización de los valores negociables.

Este nuevo producto de Rofex amplía la gama de alternativas de inversión en el mercado de capitales argentino y permite cubrir el riesgo precio de aquellos inversores que apuestan a la renta variable en nuestro país. Es una herramienta interesante para los inversores, la cual ha tenido mucho éxito en otros países donde han consolidado los mercados de capitales como una herramienta al servicio del financiamiento de los sectores productivos, comerciales y financieros.

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos
BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824

Dirección de Informaciones y Estudios Económicos

BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO

PROPIETARIO: **Bolsa de Comercio de Rosario**
DIRECTOR: **Dr. Julio A. Calzada**
Córdoba 1402 | S2000AWV Rosario | ARG
Tel: (54 341) 5258300 / 4102600 Int. 1330
iyee@bcr.com.ar | www.bcr.com.ar
@BCRmercados

Este material, que se encuentra inscripto en el Registro de la propiedad Intelectual bajo el N° 112165763, puede ser reproducido de manera total o parcial citando como fuente Informativo Semanal de la Bolsa de Comercio de Rosario. ISSN 2796-7824