



Sectorial

METALES PRECIOSOS: ORO

BX+

MÉXICO: IMPORTANTE PRODUCTOR

México es uno de los principales productores de oro en el mundo, ocupa el lugar 11. La producción representa 3.7% del total del mundo, en comparación con la producción de hace 10 años que representaba menos de 1.0%. El estado con mayor producción dentro de la República es Sonora (29.7% del total), seguido por Zacatecas (23.1%) y Chihuahua (16.9%).

CONTEXTO, PERSPECTIVA y BALANCE

En 2T15, la demanda mundial registró una caída anual de 11.9%, la lectura más baja en seis años. Ello se debió i) al menor crecimiento económico por parte de China e India, principales consumidores a nivel global (más de 50% del total), y ii) a sustitución por mayor inversión en activos con mayor aversión al riesgo (i.e. índices accionarios). Por otra parte, la oferta total por oro en el 2T15 se contrajo 4.9% respecto al mismo periodo de 2014, presentando un volumen de 1,032.6 toneladas (53.1t menos que en el 1T15). Los inventarios de oro registraron una caída de 14.6% en 2014 respecto al año anterior. Sin embargo, es importante mencionar que los inventarios de China (principal productor mundial) marcaron un avance de 34.1% mientras que la producción avanzó sólo 5.5%. Ello apoya nuestras expectativas de que el precio se mantendrá en niveles bajos.

Esperamos que la demanda y la oferta mundial se expandan moderadamente, lo cual implicaría que los precios no presenten un cambio significativo con respecto a los niveles actuales. El precio actual es de 1,126.01 dólares por onza. La apreciación esperada del oro es de 1.8% para 2015 y de 2.1% para 2016.

INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

En EUA, el ETF con mayor operación es el Market Vector Juniors Gold Miners, con clave GDXJ. En México existen seis ETF's que cotizan en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) de la BMV para invertir en oro. El ETF con mayor volumen de operación en México es iShares Gold Trust (Promedio de 62,979.8 títulos en los últimos 100 días), con clave de cotización IAU*. Cabe destacar que estos instrumentos están expuestos al riesgo de tipo de cambio, ya que cotizan en dólares en EUA y en pesos en México.

Además, existen emisoras correspondientes al sector minero con producción de oro que cotizan en la BMV, estas son MFRISCO, PEÑOLES y GMEXICO.

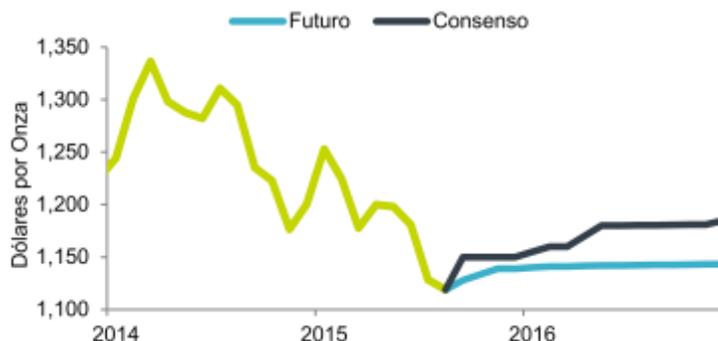
Sectorial – Demanda del Oro (Toneladas)

	2T15 (Toneladas)	% Demanda Total	Var. Anual %	País	% Demanda Total
Demanda Total	914.9	100.0	-11.9	China	28.1
Joyería	513.5	58.4	-13.6	India	23.4
Inversión	178.5	19.4	-10.7	EUA	4.7
Bancos Centrales	137.4	14.0	-12.6	Turquía	3.4
Tecnología	85.5	8.2	-0.9	México	0.5

Sectorial – Oferta del Oro (Toneladas)

	2T15 (Toneladas)	% Oferta Total	Var. Anual %	País	% Oferta Total
Oferta Total	1032.6	100.0	-4.9	China	14.5
Total Minería	781.6	71.2	-3.9	Rusia	6.7
Oro Reciclado	251.1	26.5	-7.9	Canadá	6.0
				Sudáfrica	5.1
				México	3.7

Sectorial – Precio de Oro, Futuro y Estimados (d/oz)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

“El camino hacia la riqueza depende de dos palabras: trabajo y ahorro”

Benjamin Franklin

Dolores Ramón Correa
dramon@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1546

Septiembre 09, 2015

CONTENIDO

Conclusiones.....	1
Demanda del Oro.....	2
Oferta del Oro.....	6
Anexo.....	8



CATEGORÍA:
ANÁLISIS SECTORIAL



9 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Perspectiva breve y fundamentada sobre un sector específico.

CONCLUSIONES

Esperamos que en 2015 y 2016 el precio del oro no presente una apreciación significativo con respecto a los niveles actuales como resultado de holgura en la demanda y oferta del metal. De acuerdo al consenso de Bloomberg, se espera que el precio del oro termine en 1,150 dólares por onza (d/oz) este año, 1,185d/oz en 2016 y 1,225d/oz en 2017. Ello representa una caída en el precio de 2.9% en este año vs el cierre de 2014 de 1,184.3d/oz. La lectura es optimista frente a los futuros del oro: 1,139d/oz, 1,143d/oz y 1,153d/oz en 2015, 2016 y 2017, respectivamente.

Esperamos que la demanda de oro presente un crecimiento marginal. Ello se debe al menor panorama mundial liderado por la desaceleración de la segunda economía del mundo (China), uno de los principales consumidores del metal, la caída de los precios del petróleo y la fortaleza del dólar, las cuales estimamos tengan repercusiones en el desempeño económico y en el consumo mundial.

- La demanda global por joyería podría mantenerse debido a que esperamos un mayor crecimiento económico en EUA, una mayor demanda en India y en China debido a la reciente caída del mercado accionario, que implica una búsqueda de activos con menor riesgo.
- Por otro lado, la demanda por inversión podría acelerarse en los siguientes meses. Dicho efecto se asocia a la alta incertidumbre en el mercado financiero en los próximos meses debido al incremento en la tasa de referencia de EUA (a pesar de que dicho efecto pudiera tener un impacto positivo en la demanda de forma aislada) y la alta volatilidad en el mercado accionario chino, lo cual podría incentivar a buscar inversiones de refugio (oro).
- Prevemos que la demanda en tecnología permanecerá débil debido a la sustitución de insumos en el sector por otro tipo de metales.
- La demanda por reservas internacionales en oro mantendrá una variación positiva derivado de los riesgos ante la probabilidad de una guerra de divisas ya que el oro sirve como un instrumento seguro ante volatilidad e incertidumbre.

Respecto a la oferta, estimamos que mantenga la debilidad observada en los últimos años, ya que prevemos que los costos por producción se mantengan en los niveles actuales, dado que no hay expectativas de que la fortaleza del dólar estadounidense disminuya en el corto plazo. Ello a su vez mantendrá estrecho el margen de utilidad de los fabricantes.

Sectorial – Perspectiva del Oro

A la Baja

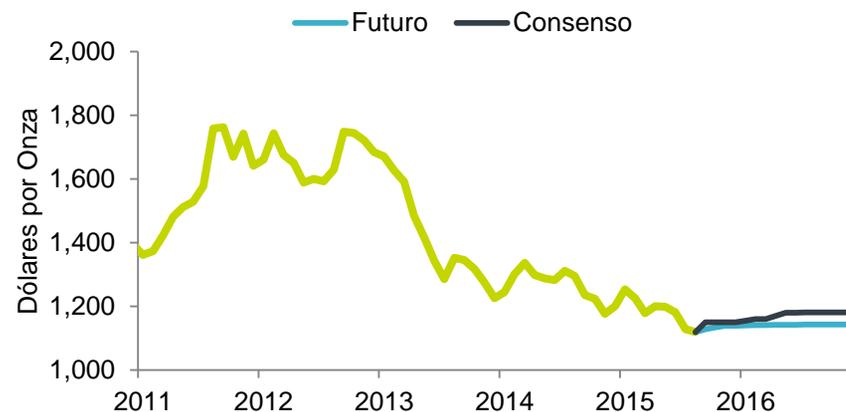
Menor crecimiento económico de China (principal consumidor mundial)

Contagio mundial por la desaceleración de China, lo que llevaría al menor crecimiento global y una contracción en el consumo por joyería.

Al Alza

Mayor incertidumbre en el mercado financiero, ya que el oro actúa como un activo de refugio.

Sectorial – Precio de Oro, Futuro y Estimados (d/oz)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

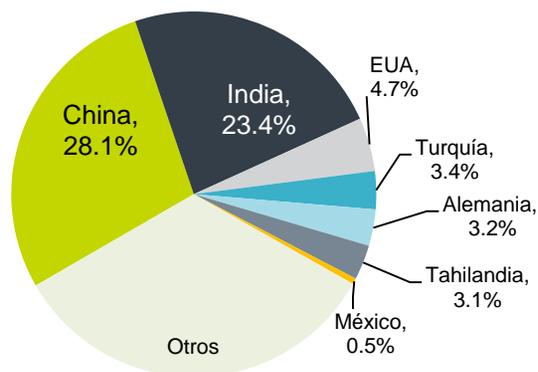
¿SABIAS QUE?: En promedio las Reservas Internacionales de oro en 1993 eran el 30% del total y ahora son el 10%.

DEMANDA

MERCADO GLOBAL DEL ORO

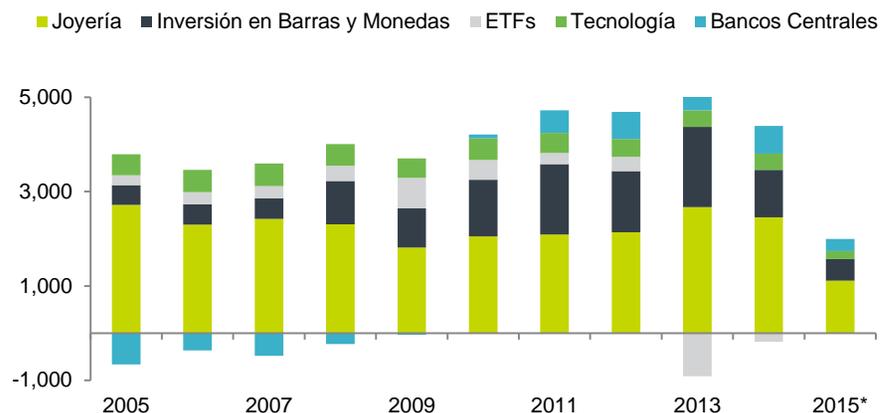
La demanda mundial disminuyó 11.9% en el 2T15, registrando la lectura más baja en seis años. En contexto se explica por el menor crecimiento en el consumo por parte de China e India, que juntos representan poco más de la mitad de la demanda mundial (ver gráfica), por una caída en la inversión asociada a incentivos de inversión en activos con mayor aversión al riesgo (i.e. índices accionarios). En dólares estadounidenses, el oro cotizó alrededor de 2,084.93 dólares por onza (d/oz) en el 2T15, presentando una caída en el precio de 1.52% respecto al promedio del trimestre anterior, lo cual se compara con el promedio de cinco años de 1,430.96 d/oz con una apreciación del 18.0%. Es importante destacar, que en el mes de julio 2015, el precio cayó 6.24%, lo cual lo atribuimos a las caídas en los índices accionarios de China. De julio al 8 de septiembre el precio del oro disminuyó 3.75% y 18.27% en términos anuales.

Sectorial – Demanda De Consumo Por Países 2014 (% Del Total)



Fuente: GFBX+ / Consejo Mundial del Oro / FMI *Hasta el 2T15

Sectorial – Demanda Global del Oro Anual (Toneladas)



Sectorial – Demanda y Oferta del Oro 2T15

	Demanda de Oro (Toneladas)			
	2013	2014	1S15	Var. Anual %
Joyería	2,671	2,457	1,117	-7.9%
Tecnología	354	347	167	-0.8%
Electrónicos	248	278	133	-0.8%
Otros Industriales	83	49	25	2.0%
Odontología	23	20	9	-7.4%
Inversión	786	821	454	-2.9%
Barras y Monedas Totales	1,702	1,004	453	-12.7%
ETFs y Productos Similares	-916	-184	1	-101.0%
Bancos Centrales y Otras Inst.	625	588	261	-5.8%
Demanda por Oro	4,436	4,212	1,999	-6.0%

	Var. Anual %		YTD
Demanda de Oro	↓	-12%	↓ -6.0%
Joyería	↓	-14%	↓ -8.0%
Tecnología	↓	-1%	↓ -1.0%
Inversión	↓	-11%	↓ -3.0%
Bancos Centrales y Otros	↓	-13%	↓ -6.0%
Oferta de Oro	↓	-5%	↓ -3.0%

YTD: Desde principio de año

*Variación Anual % 1S15 vs. 1S14 (*S se refiere a semestre)

LA DEMANDA EN JOYERÍA SE CONTRAE POR EVENTOS COYUNTURALES

En los primeros 6 meses del año, la demanda alcanzó 1,116.9t, sólo 2.0% por debajo del promedio de los últimos cinco años. La demanda por joyería en oro en el 2T15 fue por un volumen de 513.5 toneladas (t), 81.1t por debajo de lo registrado en el 2T14 y nivel inferior a la demanda en los últimos cinco años (574.2t). En términos porcentuales, la demanda por joyería cayó 13.6%. En los primeros 6 meses del año, la demanda alcanzó 1,116.9t, sólo 2.0% por debajo del promedio de los últimos cinco años. En los próximos trimestres, la demanda global por joyería podría mantenerse debido a lo siguiente:

Sectorial - Demanda Mundial en Joyería Por Países

País	Demanda Total de Joyería			
	2014 (Toneladas)	2T15 (Toneladas)	% del Total	Var. Anual %
Mundial	2462.9	513.5	100.0	-13.6
China	807.2	174.4	32.8	-5.5
India	604.2	118	24.5	-22.7
Medio Oriente	240.8	52.5	9.8	-20.3
Estado Unidos	116.6	25.5	4.7	1.9
Unión Europea	76.1	14.6	3.1	0.7
Turquía	68.1	11.6	2.8	-29.8
Rusia	67.0	9.2	2.7	-45.3
Indonesia	37.0	9.5	1.5	-0.9
Pakistán	23.0	6	0.9	-17.5
Brasil	22.2	5.9	0.9	-7.5
Japón	16.4	3.9	0.7	5
México	15.8	4.2	0.6	7
Canadá	14.0	3.5	0.6	5.5
Vietnam	12.5	3.7	0.5	21.5
Tailandia	11.8	2.7	0.5	-5.3

Fuente: GFBX+ / Metal Focus

En mercados regionales, **India** presentó una disminución importante asociada a un mal clima en el 2T15, afectando así el ingreso disponible de la población rural – misma que suma más de la mitad de la demanda. La cosecha en los primeros meses del año atravesó olas de calor reduciendo la producción, la cual estuvo seguida por lluvias fuera de temporada. Los fenómenos naturales tuvieron un impacto negativo en la inflación, ya que debido a una menor colecta de arroz y trigo, los precios se incrementaron. En cuanto a la demanda urbana, ésta presentó un mejor desempeño que la rural. Asimismo, en la tradición de la cultura india existe un calendario nupcial. Se acostumbra comprar oro como regalos de bodas, los cuales se adquieren usualmente entre dos y tres meses con anticipación. Este año, las fechas se encontraron entre el 11 de junio hasta el 1 de noviembre, a diferencia del 2014 que comenzó a mediados de julio. Sin embargo, este año no se vio reflejado un incremento en la demanda asociada a los regalos de bodas en el 2T15, comportamiento que resalta la posibilidad de un repunte en el 3T15.

La desaceleración de la economía de **China** y las fluctuaciones en el mercado accionario contribuyeron de manera importante en el desempeño de la demanda mundial del oro en joyería, ya que China es 32.8% del total. La demanda de China cayó 5.5% en el segundo trimestre respecto al 2T14, en total sumó 174.4t. El mercado accionario de ese país, especialmente el Índice Shanghai Composite, atravesó un *rally* desde principios de este año, de enero hasta junio 2015 reportó una variación positiva de 32.2%, por lo que los inversionistas se vieron más interesados en este mercado. Sin embargo, la bolsa tuvo un cambio a finales de junio procedente de temores de que la segunda economía del mundo no lograra crecer 7.0% este año (objetivo del gobierno). Prevemos que dicho efecto se vea reflejado con una mayor demanda por oro en joyería en los próximos meses.

En **EUA**, la demanda por consumo en joyería registró un mejor desempeño que en trimestres pasados, ello se debió a una mayor confianza del consumidor e incentivos por los bajos precios que persisten. En el 2T15 la demanda alcanzó un volumen de 25.5 toneladas con un avance anual de 1.9%, la cifra reportó la lectura más alta desde el tercer trimestre del 2011.

En México la demanda en joyería fue por un volumen de 4.2t representado un crecimiento anual de 7.0%. Dicho comportamiento se deriva de una mayor confianza del consumidor. La tendencia al alza en la confianza ha persistido desde inicio año. En julio, la confianza subió a 92.2 puntos, reportando un avance de 1.2% desde enero 2015. No obstante, el indicador tuvo una ligera caída de junio a julio, al excluir la disminución la confianza presentó un avance de 4.0% de enero hasta junio (recordar que la demanda por joyería data hasta junio). La disminución de la confianza de julio asumimos que se debe a la reciente depreciación del peso mexicano, ya que superó los 17.0 pesos por dólar estadounidense. Cabe resaltar que el indicador marca una disminución en las perspectivas del país más no en la confianza de las familias. Por lo que, prevemos que la demanda por joyería continúe creciendo, con ritmo moderado.

LA DEMANDA POR INVERSIÓN EN ORO

La demanda se contrajo 10.7% respecto al mismo periodo de 2014. La lectura se encontró por debajo del monto promedio en cinco años (327.3t). El bajo rendimiento se derivó de:

- i. El incremento en la demanda por activos con mayor de riesgo (i.e. renta variable y activos de mercados emergentes, entre otros), destacando el *rally* del mercado accionario chino en la primera mitad del año.
- ii. La expectativa del inicio de incremento en la tasa de referencia de EUA (Reserva Federal).

Destacamos que el efecto optimista de la bolsa de China que se observó en la primera mitad del año cambió de tendencia de forma drástica. Desde mediados de junio hasta agosto el índice de Shanghai cayó 37.9%. Derivado de lo anterior, prevemos que la demanda China en inversión marque un mayor crecimiento en el segundo semestre del año.

Con respecto al segundo punto, la aversión al riesgo suele ser un componente que impulsa la demanda de oro en inversión. Sin embargo, la expectativa de alza en la tasa de referencia del banco central de EUA ha estimulado mayor liquidez en el sistema financiero. Una vez que la Reserva Federal comience con la normalización en la política monetaria, tanto con el inicio en el alza de la tasa de referencia como con el ajuste del balance del banco central, **ante la incertidumbre en el sistema financiero internacional esperamos que la demanda por inversión presente un mayor crecimiento que en años pasados.**

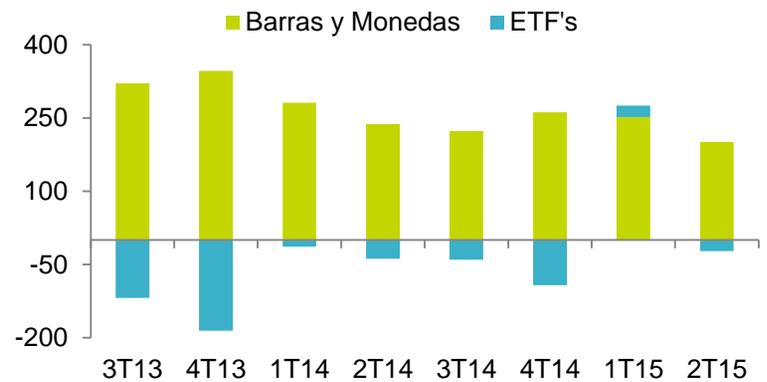
En el caso de Europa, dada la alta incertidumbre política que se generó en el 1S15, relacionado con las negociaciones de la deuda griega y la posible salida del país heleno de la Eurozona por una situación de impago de la deuda, los inversionistas respondieron con una mayor demanda por inversiones en oro. La demanda por barras, monedas y ETF's (*Exchange Traded Funds*, por sus siglas en inglés) repuntó durante de la crisis de Grecia. La primera avanzó 18.7% respecto al primer trimestre 2014 en Europa. La demanda por ETF's también se incrementó en tres toneladas en el 1T15 en Europa, mientras que con la mayor volatilidad en el segundo trimestre está ascendió a 6.6 toneladas. No obstante, para el resto del mundo no pareció un contagio por la alta incertidumbre ya que la inversión total en el 2T15 cayó 10.7% respecto al mismo periodo del año previo.

En México, la demanda de oro en inversión en el segundo trimestre 2015 registró un crecimiento de 1.8% en términos anuales, el volumen sumó 0.4 toneladas; en el 2014 el volumen por demanda en barras y monedas de oro fue de 2.2 toneladas, situándose en el número veinteavo quinto lugar a nivel mundial.

LA DEMANDA DE BANCOS CENTRALES

La demanda de oro por parte de los bancos centrales se refiere a la acumulación de reservas internacionales. Desde 2011, dicha demanda siguió una tendencia al alza debido a la crisis mundial de 2008. Algunos países que han atravesado una reciente depreciación han registrado una mayor demanda por oro, ello con el fin de diversificar las reservas internacionales – que normalmente se mantiene en dólares estadounidenses. Las reservas en ocasiones son utilizadas para intervenciones cambiarias, además de usarse con otros motivos relacionados (i.e. mantener confianza en la divisa y en la economía y como una base para préstamos internacionales). Esperamos que, en los siguientes trimestres, la demanda por oro de los bancos centrales se incremente.

Sectorial – Demanda Mundial Por Inversión (Toneladas)



Fuente: GFBX+ / Metal Focus

¿SABIAS QUE?: La mayoría de los bancos centrales del mundo cuentan con reservas significativas en oro, ya que conserva su valor a través del tiempo.

El Banco Central de Rusia en el 2T15 se ubicó como la institución que más adquirió oro, obtuvo 67 toneladas, según el Fondo Monetario Internacional. Hasta julio cuenta con 357.6 mil millones de dólares (Mmdd) en reservas internacionales, de las cuales el 87.4% son de tipo de cambio y el 12.6% son de oro (45.0Mmdd o 1,288.2t). Seguido de Jordania y Kazajstán, mismos que adquirieron 14.7 y 12.1 toneladas respectivamente.

Las mayores variaciones en un año, tomando como base julio de este año, fueron Mongolia (109.4%), Jordania (103.7%) y China con un avance anual de 63.2%, los resultados se pueden observar en la siguiente tabla. Cabe destacar que el país que cuenta con mayores reservas en oro es China.

Destacamos que las economías que presentan una mayor variación positiva en las reservas internacionales cuentan con una estrecha relación comercial con China. De acuerdo con ello y con la reciente devaluación del yuan (CNY) respecto al dólar de 4.6%, podríamos esperar que estas economías mantengan la tendencia de demanda por oro al alza, ya que lo estarían utilizando como medida cambiaria ante el cambio de perspectiva mundial (para más información sobre este tema ver: [Devaluación del Yuan: Implicaciones](#)).

De acuerdo con el Consejo Mundial del Oro, hasta agosto 2015 el país que cuenta con el mayor porcentaje de oro sobre el total de las Reservas Internacionales del país es Estados Unidos (73.7%) con 8,133.5 toneladas, seguido de Alemania con 67.6%. China ocupa el número seis de la lista con 66.0%; Mientras que México es el número 30 (2.4%).

En México, como prevención ante la depreciación que ha registrado el peso mexicano (MXN), la Comisión de Cambios del Banco de México instauró medidas preventivas, las cuales consisten en subasta de dólares (venta de reservas internacionales), mismas que también se han visto reducidas en cuanto al volumen de oro, ya que se cayeron 0.9% con respecto a julio 2014.

DEMANDA EN TECNOLOGÍA

El uso de oro en la tecnología disminuyó en 0.9% en 2T15 respecto al mismo periodo de 2014, el volumen fue de 85.5t. La demanda del metal en la industria aún continua débil debido a que el costo permanece relativamente caro en la producción. Asimismo, el consumo por productos con mayor tecnología (i.e. *smartphones*), los cuales requieren de un constante cambio, ha llevado a que los fabricantes prefieran materiales menos costosos. De acuerdo con este punto, existe un mayor riesgo en la demanda por parte de tecnología el futuro, ya que dado que los precios del oro se mantengan en niveles bajos hay pocas probabilidades de una mayor demanda en el sector. Existe un mayor riesgo en la demanda por parte de tecnología el futuro, ya que dado que los precios del oro se mantengan en niveles bajos hay pocas probabilidades de una mayor demanda en el sector. Adicionalmente, en la mayoría de los países productores del sector de electrónica presentaron una desaceleración como es el caso de China, Corea del Sur y Taiwán. El aumento en la demanda por otro en otras aplicaciones industriales y decorativas aumentó sólo en 0.3% respecto al segundo trimestre 2014. Por otro lado en la industria dental continua la tendencia a la baja, en dicho periodo la demanda se contrajo en 3.5%, el volumen se situó en 4.7t.

Sectorial - Demanda de Oro de Bancos Centrales

País	Toneladas	Var. Anual %
Mundial	32,683.4	2.52%
Mongolia	3.2	109.4%
Jordania	34.2	103.7%
China	1,720.7	63.2%
Nepal	4.9	34.3%
Kazajstán	208.1	32.4%
Rusia	1,288.2	16.6%
Filipinas	195.5	0.5%
Eurozona	10,788.8	0.0%
Reino Unido	310.3	0.0%
Estados Unidos	8,133.7	0.0%
Suiza	1,040.0	0.0%
Japón	765.2	0.0%
India	557.8	0.0%
Tailandia	152.4	0.0%
México	122.1	-0.9%
Venezuela	361.0	-1.8%
Turquía	499.9	-2.6%
Ucrania	26.1	-34.9%
Colombia	3.8	-63.6%
El Salvador	1.4	-81.1%

Fuente: GFBX+ / Bloomberg. Los datos son hasta julio 2015

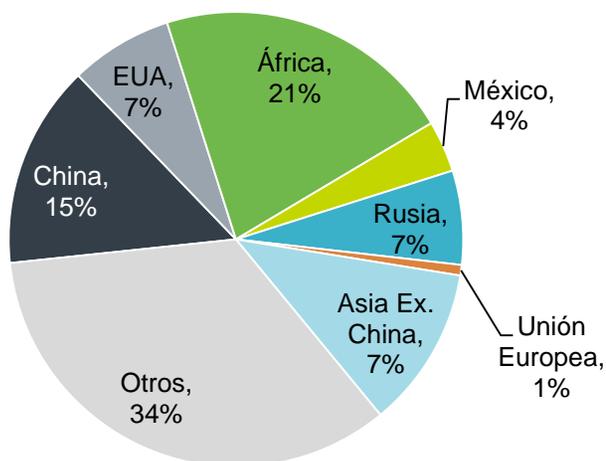
¿SABIAS QUE?: Existe una investigación en curso sobre el papel que el oro pueda desempeñar en el tratamiento del cáncer.

OFERTA

MERCADO GLOBAL DEL ORO

En 2014, había en existencia 183.6 mil toneladas de oro extraídas de la tierra. Hasta el año pasado, el mayor productor de oro es China, el cual representa 15.0% de la producción global. La producción de Asia (incluyendo a la fabricación de China) constituye 21.6% de la producción en minería del oro. América Latina produce alrededor de 17.0% del total, seguido de Norte América (EUA y Canadá) con una fabricación de 15.0%.

Sectorial – Oferta del Oro por Regiones (% del Total)

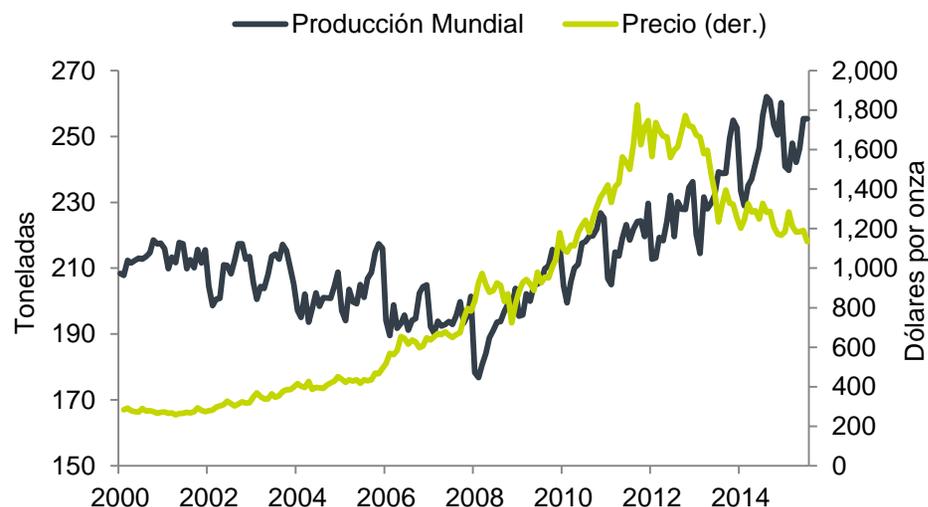


Fuente: GFBX+ / Oficina Mundial de Estadística de Metales / Bloomberg.

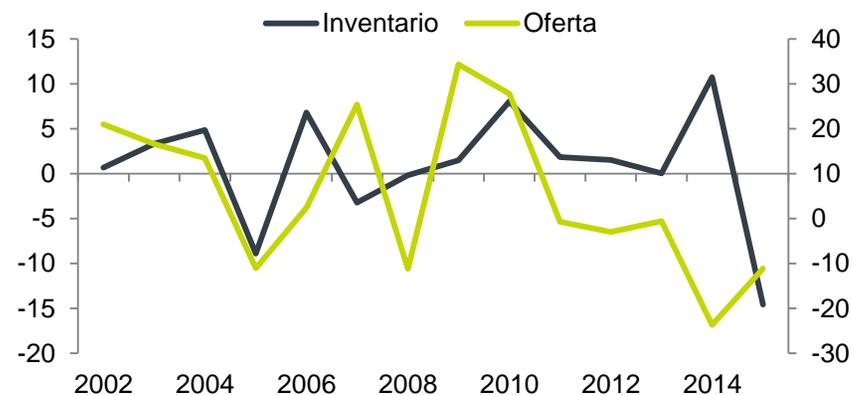
La oferta total por oro en el segundo trimestre de 2015 se contrajo 4.9% respecto al mismo periodo 2014, presentando un volumen de 1,032.6 toneladas (53.1t menos que en el 1T15) – mismo que se ubicó en un nivel inferior al promedio de los últimos cinco años de 1,105.0t. Asimismo, la oferta registró una variación negativa de 3.0% en el periodo que dicta entre enero 2015 hasta junio.

Los costos de producción se han visto beneficiados por la fortaleza del dólar, ya que han disminuido. Del mismo modo, la tendencia a la baja que ha sostenido el precio del petróleo desde finales del año pasado, ha impulsado a una reducción en los costos de extracción, los cuales representan alrededor de 10.0% de estos. Sin embargo, las fluctuaciones cambiarias han sido un tema relevante en los costos restantes, ya que los que se no se encuentran denominados en dólares han atravesado un alza relevante, i.e. la producción de Rusia representa 6.7% del total y el rublo ruso (RUB) se ha depreciado 59.6% de noviembre 2014 hasta agosto 2015, lo cual significa que el transporte, empleo, etc. se han incrementado de forma sustancial.

Sectorial – Oferta Mundial y Precio del Oro (Toneladas/Dpo)



Sectorial – Oferta e Inventario de Oro (Var. Anual %)



Fuente: GFBX+ / WBMS.

Además, la caída en el precio del oro desde octubre 2012 ha repercutido en el margen de utilidad de los productores, es decir, con el menor precio del metal precioso la diferencia entre los costos y el precio de venta presenta reducciones.

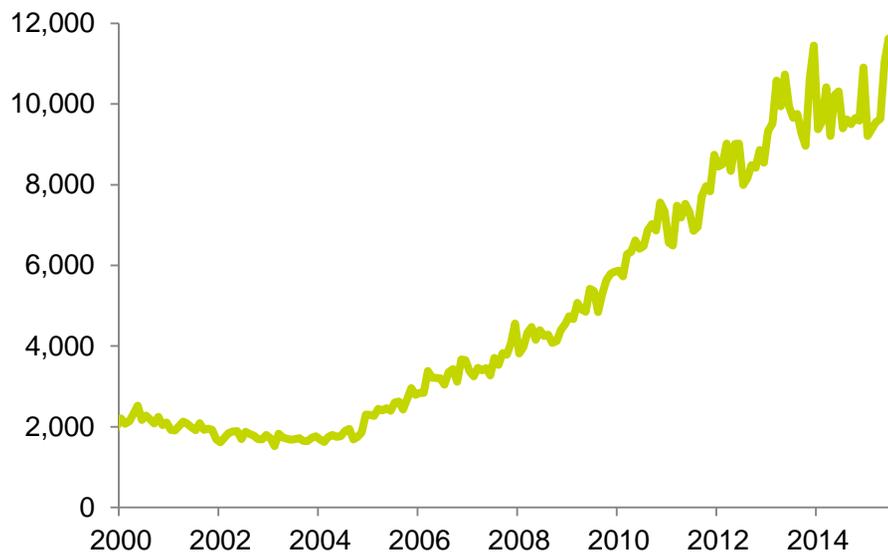
Prevedemos que esta tendencia de baja en los precios se mantenga en el corto plazo, debido a que esperamos que las divisas globales (en especial las emergentes) mantengan debilidad frente al dólar estadounidense. Dicha conclusión se ve respaldada con la tendencia a la baja que ha mantenido la producción desde hace tres años en niveles de actividad de exportación y desarrollo en la minería.

La oferta por oro se puede descomponer en: producción en minería y reciclaje del oro. La producción total de minería disminuyó 3.9% en el 2T15 en términos anuales a 781.6t, mientras que la oferta de oro reciclado se contrajo 7.9%, registrando la lectura mínima en ocho años, pasando de un volumen de 272.5t a 251.1t. En lo que va de este año, el componente ha disminuido 6.0% a 601.9t, volumen no visto desde el segundo trimestre de 2011.

OFERTA EN MÉXICO

La producción total de México representa alrededor de 3.7% de la oferta mundial de oro. La relevancia de la oferta de México en el mundo ha crecido, ya que hace diez años era menos de 1.0% y hace cinco años era de 2.8%. En junio de este año se registró un volumen de extracción de 11.62 toneladas, marcando una variación positiva de 12.72% respecto al periodo homólogo de 2014. De enero a junio de este año, la producción nacional ha registrado una expansión de 26.2%. La producción promedio de los últimos cinco años se ubica en 8.81t (8,818.97 kilogramos).

Sectorial – Producción de Oro en México (Kilogramos)



Fuente: GFBX+ / INEGI.

Sectorial – Producción de Oro en México por Estados (%)

Estado	% de Producción Total
Sonora	29.7%
Zacatecas	23.1%
Chihuahua	16.9%
Durango	11.3%
Guerrero	7.3%
San Luis Potosí	2.7%
Guanajuato	1.9%
Baja California	1.6%
Oaxaca	1.5%
Otros Estados	1.2%
Sinaloa	1.0%
Edo. de México	1.0%
Querétaro	0.5%
Nayarit	0.2%
Hidalgo	0.1%

ANEXO

INSTRUMENTOS DE INVERSIÓN

Como mencionamos en la sección de demanda en inversión existen ETF (*Exchange Trade Fund*), los cuales consisten en replicar el movimiento del precio spot del oro, mostrando así el desempeño de la oferta y demanda del mercado.

En México hay seis instrumentos ETF's que cotizan en el Sistema Internacional de Cotizaciones (SIC) de la Bolsa Mexicana de Valores (BMV) para invertir en oro, mismos que se enlistan en la siguiente tabla. El ETF con mayor volumen de operación en México es iShares Gold Trust (Promedio de 62,979.8 títulos en los últimos 100 días), con clave de cotización IAU*, el cual ha registrado una variación positiva en el precio de 6.40% en el último mes y 8.06% en lo que va del año, con una volatilidad de 26.71% en un mes. Actualmente el precio se encuentra en 183.00 pesos mexicanos. Cabe destacar que en México, el rendimiento de dichos ETF's estará afectado tanto por las variaciones del instrumento, que replican las del oro, como por las variaciones del tipo de cambio MXN/USD. La relación es positiva, es decir, si se observa un incremento en el tipo de cambio (depreciación del peso) el rendimiento del instrumento será superior al del ETF en dólares.

Además, existen emisoras correspondientes al sector minero con producción de oro que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores, estas son MFRISCO, PE&OLES y GMEXICO. De sus ingresos totales, 64.70%, 32.60% y 0.80% respectivamente, se derivan de la minería de oro, por lo cual son acciones que están afectadas por las cotizaciones del metal.

En Estados Unidos, el ETF con mayor operación es el Market Vector Juniors Gold Miners, con clave GDXJ, el cual ha registrado una variación positiva en el precio de 2.69% en el último mes y -18.72% en lo que va del año, con una volatilidad de 62.75% en un mes. Actualmente el precio se encuentra en 19.45 dólares estadounidenses.

Instrumentos ETF's Que Cotizan en México

ETF	Nombre	Prom. Volumen 100 Días (Títulos)	Precio (Pesos)	Capitalización de Mercado (Mmdd)	Fecha de Listado en BMV	Bolsa Donde Cotiza
IAU*	iSHARES Gold Trust	62,979.8	183.0	5,794.6	14/03/2005	Nueva York
GDX*	Market Vectors Gold Miners ETF	4,661.2	222.0	4,406.0	23/10/2008	Nueva York
GLD*	SPDR Gold Trust	4,112.9	1,820.0	24,615.2	31/07/2006	Nueva York
GDXJ*	Market Vectors Junior Gold Miners ETF	798.5	335.0	1,206.6	14/12/2009	Nueva York
PGJ*	Powershares Golden Dragon China Portfolio	10.0	N.D.	144.9	23/02/2011	Nueva York
SGOL*	ETFS Physical Swiss Gold Shares	2.9	1,761.0	844.5	21/03/2012	Nueva York

Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

La capitalización de mercado se entiende como el precio del fondo por la cantidad de ETF's que se encuentran en el mercado, la comunidad de inversión lo utiliza para determinar el tamaño del fondo.

CARACTERÍSTICAS GENERALES

El oro es un elemento químico (símbolo Au), el cual pertenece a la tabla periódica con el número atómico 79. Es un metal denso, blando y de color amarillo intenso. El oro se clasifica como un metal pesado y noble. La fuente del símbolo, Au, proviene del latín aurum, que significa “brillante amanecer”.

Es considerado un metal precioso y valioso desde muy temprana edad del hombre (existen manufacturas del oro desde el siglo IV a.c.). La rareza del oro llevó a las civilizaciones a utilizarlo como moneda de cambio. El metal, por su color característico es utilizado en joyería fina, decoración y otros objetos de valor considerable. Tres cuartas partes de la producción mundial del metal se consumen en joyería. La aplicación industrial, especialmente en la electrónica, consume 10-15%. El resto se utiliza en utensilios médicos, acuñación de monedas y reservas para el gobierno y sector privado.

El metal se encuentra distribuido en todo el mundo de manera escasa. Ocupa el lugar 75 en abundancia de los elementos en la corteza terrestre. También se localiza en las rocas y minerales de otros metales (cuarzo y piritita). De igual forma, existe la posibilidad de encontrar al oro en conjunto con la plata, lo cual da nombre al oro argentífero o electro.

Es el metal más dúctil y maleable. Es un buen conductor de calor y electricidad, lo cual lo hace muy resistente. Es uno de los metales menos reactivos químicamente y no pierde lustre en el aire o en la humedad. Además es inerte a soluciones fuertemente alcalinas y a los ácidos puros. Las propiedades de conducción del oro lo convierten en un componente indispensable en la electrónica y gracias a éste, el sector avanza rápidamente. De acuerdo al Consejo Mundial de Oro, el sector de la electrónica ha sido responsable de 300 toneladas de la demanda mundial. Las propiedades catalíticas de oro aceleran la velocidad de las reacciones químicas, es decir, el elemento se está volviendo importante en la industria sobre todo para reducir el impacto de la contaminación en el aire y en el agua.

A lo largo de la historia las personas han tomado al oro como una inversión segura en periodos de alto riesgo. Asimismo, el oro se ve beneficiado en las épocas de expansión económica debido a que el consumo de tecnología y de joyería se incrementa (juntos representan más de la mitad de la demanda global de oro). En el largo plazo el oro es un depósito de valor.

Sectorial – Usos del Oro



¿POR QUÉ LABORATORIO?

Por qué nos percibimos y actuamos no únicamente como un área de análisis

El laboratorio es un lugar dotado de los medios necesarios para realizar **investigaciones, prácticas y trabajos** de carácter científico, tecnológico o técnico; está equipado de instrumentos de medida o equipos para dichos fines y prácticas diversas. Se realizan pruebas hasta obtener resultados satisfactorios para el usuario.

También puede ser un aula o dependencia de cualquier centro docente.

Su importancia en cualquier especialidad radica en el hecho de que las **condiciones ambientales están controladas y normalizadas** de modo que:

1. **Se puede asegurar que no se producen influencias extrañas (independencia) que alteren el resultado del experimento o medición: control.**
2. **Se garantiza que el experimento o medición es repetible, es decir, cualquier otro laboratorio podría repetir el proceso y obtener el mismo resultado: normalización (metodología y proceso).**

REVELACIÓN DE INFORMACIÓN DE REPORTES DE ANÁLISIS DE **CASA DE BOLSA VE POR MÁS, S.A. DE C.V., GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS**, destinado a los clientes de CONFORME AL ARTÍCULO 50 DE LAS Disposiciones de carácter general aplicables a las casas de bolsa e instituciones de crédito en materia de servicios de inversión (las "Disposiciones").

Carlos Ponce Bustos, Rodrigo Heredia Matarazzo, Laura Alejandra Rivas Sánchez, Marco Medina Zaragoza, José María Flores Barrera, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, el cual refleja exclusivamente el punto de vista de los Analistas quienes únicamente han recibido remuneraciones por parte de BX+ por los servicios prestados en beneficio de la clientela de BX+. La remuneración variable o extraordinaria que han percibido está determinada en función de la rentabilidad de Grupo Financiero BX+ y el desempeño individual de cada Analista.

El presente documento fue preparado para (uso interno/uso personalizado) como parte de los servicios asesorados y de Análisis con los que se da seguimiento a esta Emisora, bajo ningún motivo podrá considerarse como una opinión objetiva sobre la Emisora ni tampoco como una recomendación generalizada, por lo que su reproducción o reenvío a un tercero que no pueda acreditar su recepción directamente por parte de Casa de Bolsa Ve Por Más, S.A. de C.V. libera a ésta de cualquier responsabilidad derivada de su utilización para toma de decisiones de inversión.

Las Empresas de Grupo Financiero Ve por Más no mantienen inversiones arriba del 1% del valor de su portafolio de inversión al cierre de los últimos tres meses, en instrumentos objeto de las recomendaciones. Los analistas que cubren las emisoras recomendadas es posible que mantengan en su portafolio de inversión, la emisora recomendada. Conservando la posición un plazo de por lo menos 3 meses. Ningún Consejero, Director General o Directivo de las Empresas de Grupo Financiero, fungen con algún cargo en las emisoras que son objeto de las recomendaciones.

Casa de Bolsa Ve por Más, S.A. de C.V. y Banco ve por Más, S.A., Institución de Banca Múltiple, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos en México y en el extranjero. Es posible que a través de su área de Finanzas Corporativas, Cuentas Especiales, Administración de Portafolios u otras le preste o en el futuro le llegue a prestar algún servicio a las sociedades Emisoras que sean objeto de nuestros reportes. En estos supuestos las entidades que conforman Grupo Financiero Ve Por Más reciben contraprestaciones por parte de dichas sociedades por sus servicios antes referidos. La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos fidedignas, aún en el caso de estimaciones, pero no es posible realizar manifestación alguna sobre su precisión o integridad. La información y en su caso las estimaciones formuladas, son vigentes a la fecha de su emisión, están sujetas a modificaciones que en su caso y en cumplimiento a la normatividad vigente señalarán su antecedente inmediato que implique un cambio. Las entidades que conforman Grupo Financiero Ve por Más, no se comprometen, salvo lo dispuesto en las "Disposiciones" en términos de serializar los reportes, a realizar compulsas o versiones actualizadas respecto del contenido de este documento.

Toda vez que este documento se formula como una recomendación generalizada o personalizada para los destinatarios específicamente señalados en el documento, no podrá ser reproducido, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido parcial o totalmente aún con fines académicos o de medios de comunicación, sin previa autorización escrita por parte de alguna entidad de las que conforman Grupo Financiero Ve por Más.

CATEGORÍAS Y CRITERIOS DE OPINIÓN

CATEGORÍA CRITERIO	CARACTERÍSTICAS	CONDICION EN ESTRATEGIA	DIFERENCIA VS. RENDIMIENTO IPyC
FAVORITA	Emisora que cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Mayor a 5.00 pp
¡ATENCIÓN!	Emisora que está muy cerca de cumplir nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	Puede o no formar parte de nuestro portafolio de estrategia	En un rango igual o menor a 5.00 pp
NO POR AHORA	Emisora que por ahora No cumple nuestros dos requisitos básicos: 1) Ser una empresa extraordinaria; 2) Una valuación atractiva. Los 6 elementos que analizamos para identificar una empresa extraordinaria son: Crecimiento, Rentabilidad, Sector, Estructura Financiera, Política de Dividendos, y Administración. Una valuación atractiva sucede cuando rendimiento potencial del Precio Objetivo es superior al estimado para el IPyC.	No forma parte de nuestro portafolio de estrategia	Menor a 5.00 pp

GRUPO FINANCIERO VE POR MÁS, S.A. de C.V.

DIRECCIÓN

Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
Maria del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores Maria Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx