



Rompecabezas

MATERIAS PRIMAS INTERRUMPEN ALZA



ANTECEDENTES

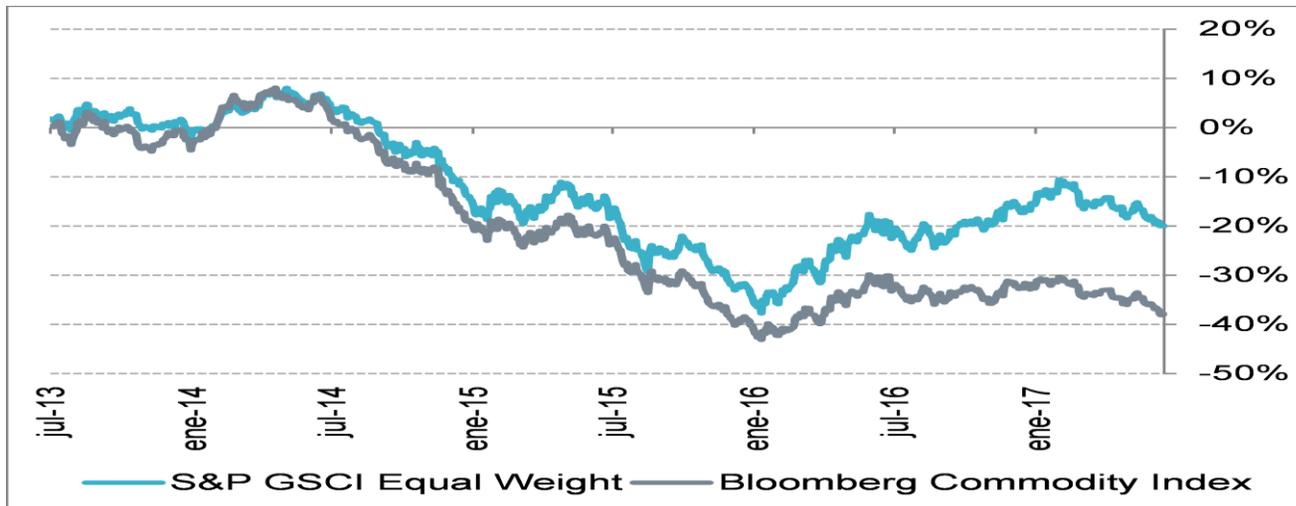
La recuperación observada en el precio de las Materias Primas en general en 2016 luego de cinco años de caída ha sido interrumpida este año. La expectativa de recuperación prevista por especialistas (ver detalle al interior) al inicio de 2017, no ha sucedido. La presente nota, recuerda la tendencia de dos índices de referencia de Materias Primas ("S&P GSI Equal Weight" y el "Bloomberg Commodity Index"), los cuales observan en el año, caídas en un rango de 5.0% a 9.0% respectivamente. Si bien, gran parte de esta caída se relaciona con la baja en el sector energía (petróleo), otras materias primas como: Frijol, harina, café y azúcar han observado también disminuciones de precios en el año (ver detalle al interior). Los metales industriales, preciosos y el ganado han logrado salvar la tendencia de baja y sus precios se han recuperado. **Salvo una mayor tensión en temas geopolíticos (enfrentamiento EUA con Siria y/o Corea del Norte) que propician alza en oro, por ahora, no se anticipa un evento catalizador que pueda revertir su tendencia actual.**

CONSECUENCIAS

Independientemente de los factores que han originado la baja de precios (sobreproducción, falta de cumplimiento de acuerdos y menor demanda de consumidores importantes globales como China), una caída de Materia Prima en teoría favorece la inflación de economías en donde el consumo de las mismas es importante. Por otra parte, influye de manera desfavorable para las empresas productoras y favorece aquellas que las utilizan en su proceso de producción (embotelladoras, productoras de pan, etc.) al reducir su costo. El tipo de cambio, es otro elemento importante para cada economía asociada con el consumo o producción específica de materias primas ya que éstas se cotizan en dólares.

ROMPECABEZAS – Comportamiento Índices de Materias Primas (2013-2017)

Índice	Var. 5 años	Var. 24 m	Var. 12 m	Var 2017
S&P GSCI Equal Weight	-20.04%	-5.80%	-0.45%	-4.46%
Bloomberg Commodity Index	-37.92%	-21.25%	-9.86%	-9.00%



Fuente: Bloomberg

“Un tropezón puede prevenir una caída”
Proverbio inglés

Carlos Ponce B.
cponce@vepormas.com
5625 1537

Laura A. Rivas S.
lrivas@vepormas.com
5625 1514

Junio 27, 2017

@AyEveporMas



CATEGORÍA:
ESTRATEGIA BURSÁTIL



3 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE
Ayudar a entender (“armar”) la asociación entre distintos aspectos que inciden en el comportamiento del mercado accionario en México.

PRONÓSTICO VS. REALIDAD

El Banco Mundial anticipó al inicio de año un aumento de los precios de las materias primas, especialmente energía y metales, que se extendería hasta 2008. Para 2017, anticipó precio promedio del petróleo WTI \$55 dpb y \$60 dpb en 2018. El alza estaría impulsada por los recortes de producción de la OPEP. Estimó alza en productos básicos energéticos (gas natural y carbón) de 26% este año y un 8 % en 2018. Anticipó que los productos básicos no energéticos, como agricultura, fertilizantes, metales y minerales aumentarían por primera vez en cinco años. Anticipó alza en metales del 16% por fuerte demanda de China y las interrupciones de la actividad minera en Chile, Indonesia y Perú. Para los metales preciosos previó baja de 1% en 2017 y 1% en 2018. Para el índice de precios agrícolas proyectó estabilidad, *“Las condiciones favorables habrían llevado la proporción entre reservas y utilización al nivel más alto en 15 años. En el caso del trigo, el maíz y el arroz”, “Las evaluaciones pronostican un superávit en la oferta mundial de los principales cereales durante este año y el próximo”*. Previó caída en café, cacao y té de más del 6% y que las materias primas agrícolas aumentarían 4%. El final del ciclo de El Niño/La Niña limita el riesgo de aumento para 2017-18. **La tabla anexa indica la construcción de los índices de Materias Primas y su comportamiento de precio en cada producto en lo que va del año (columna a la derecha).**

ROMPECABEZAS – Comparativo IPyC vs. Tara Nominal y Tasa Real en México (2007 – 2017)

Composición	S&P GSCI Equal Weight	Bloomberg Commodity
Sector	Peso Índice	Peso Índice
Agricultura Granos y Semilla	Futuro Trigo	Futuro Trigo 3.92%
	Maíz	Maíz 7.99%
	Trigo de Kansas	Trigo de Kansas 1.39%
	Frijol	Frijol 5.64%
	Aceite de Soja	Aceite de Soja 2.72%
	Harina de Soya	Harina de Soya 2.92%
	21.4%	24.59%
Agricultura (otros)	Café	Café 2.16%
	Algodón	Algodón 1.38%
	Azúcar	Azúcar 2.28%
	Cocoa	
	7.1%	5.82%
Energía	Petróleo Brent	Petróleo Brent 6.61%
	Gasóleo	
	Aceite de Calefacción	Aceite de Calefacción 3.27%
	Gas Natural	Gas Natural 7.55%
	Futuros gasolina s/plomo	Futuros gasolina s/plomo 3.38%
	Petróleo WTI	Petróleo WTI 5.97%
	28.6%	26.78%
Metales Industriales	Aluminio	Aluminio 5.25%
	Cobre	Cobre 8.29%
	Níquel	Níquel 2.38%
	Zinc	Zinc 2.94%
	Plomo	
	28.6%	18.86%
Ganado	Cerdo	Cerdo 2.72%
	Ganado Vivo	Ganado Vivo 4.21%
	Alimento Ganado	
	7.1%	6.93%
Metales Preciosos	Oro	Futuros Oro 12.63%
	Plata	Futuros Plata 4.39%
	7.1%	17.02%
TOTAL	100.0%	100.00%

¿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, Rafael Antonio Camacho Peláez, Verónica Uribe Boyzo, Juan Antonio Mendiola Carmona, Mariana Paola Ramírez Montes, Alejandro Javier Saldaña Brito y Maricela Martínez Álvarez, analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com, 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, brinda servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativas 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

Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500	
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1537	cponce@vepomas.com
Gilberto Romero Galindo	Director de Mercados	55 56251500 x 1646	gromeroq@vepomas.com
Javier Torroella de Cima	Director de Tesorería	55 56251500 x 1603	jtorroella@vepomas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepomas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	lgonzalez@vepomas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepomas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepomas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepomas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Telecomunicaciones / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepomas.com
José María Flores Barrera	Analista / Grupos Industriales / Financieras	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepomas.com
Rafael Antonio Camacho Peláez	Analista / Alimentos y Bebidas / Internacional / Vivienda	55 56251500 x 1530	racamacho@vepomas.com
Verónica Uribe Boyzo	Analista / Consumo Discrecional / Minoristas / Aeropuertos	55 56251500 x 1465	vuribeb@vepomas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepomas.com
Maricela Martínez Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepomas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Mariana Paola Ramírez Montes	Analista Económico	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepomas.com
Alejandro J. Saldaña Brito	Analista Económico	55 56251500 x 1767	asaldana@vepomas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepomas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepomas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepomas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepomas.com
Belem Isaura Ávila Villagómez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	bavila@vepomas.com

COMUNICACIÓN Y RELACIONES PÚBLICAS

Adolfo Ruiz Guzmán	Comunicación y Relaciones Públicas / DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 32056	aruiz@vepomas.com
--------------------	---	---------------------	--