

Importancia de la Estimación Productiva para la Comercialización



Comercialización de Azúcar

- Comercio internacional:
 - Azúcar como un commodity.
 - Se establecen tipos y subtipos.
 - Se realizan coberturas-hedge en bolsa.
 - Mercado mundial grande, líquido y profundo.
 - Altamente regulado y distorsionado.

Comercialización de Azúcar

- Construcción del precio condicionado a:
 - Entrega o mes de referencia en Bolsa.
 - Tipos o subtipos.
 - Oferta y demanda mundial y regional.
 - Eficiencia logística. (rate de carga).
 - Costos de fletes.

MES	Cierre	+/-	Alto	Bajo
Mar 2009	11,89	-14	12,08	11,48
May 2009	12,09	-14	12,26	11,70
Jul 2009	12,13	-13	12,26	11,70
Oct 2009	12,55	-15	12,72	11,72
Ene 2010	12,82	-16	13,19	12,18
Mar 2010	13,05	-15	13,05	12,69
May 2010	13,04	-12	13,06	12,69
Jul 2010	13,00	-15	13,06	12,72
Oct 2010	12,98	-15	13,08	12,68
Ene 2011	13,09	-16	13,09	12,70

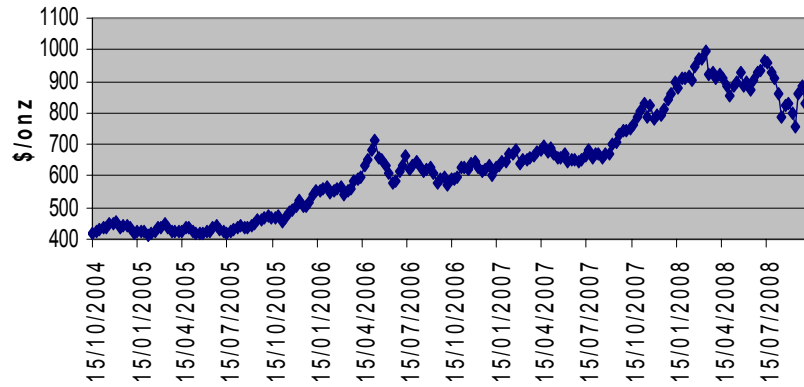
Cierre Oct 08, 08

Consideraciones en el Comercio Internacional

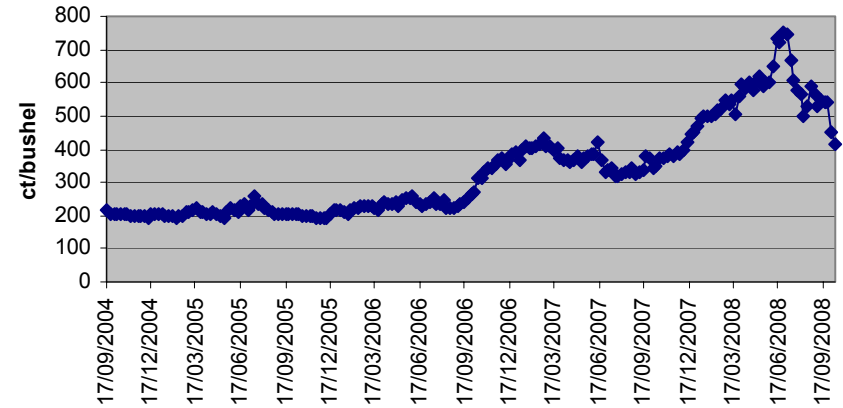
- Capacidad bodegaje.
- Capacidad de carga - rate.
- Factibilidad logística.
- Error en la estimación de la capacidad logística conlleva costos incrementales.
- Planeación y estimación debe ir encaminada a reducir al mínimo los costos.
- Economías de escala es crítico.

Mercados Interconectados

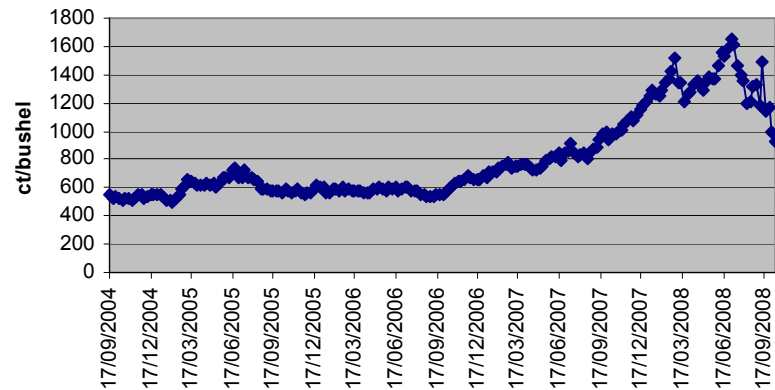
Comportamiento Precios de Oro



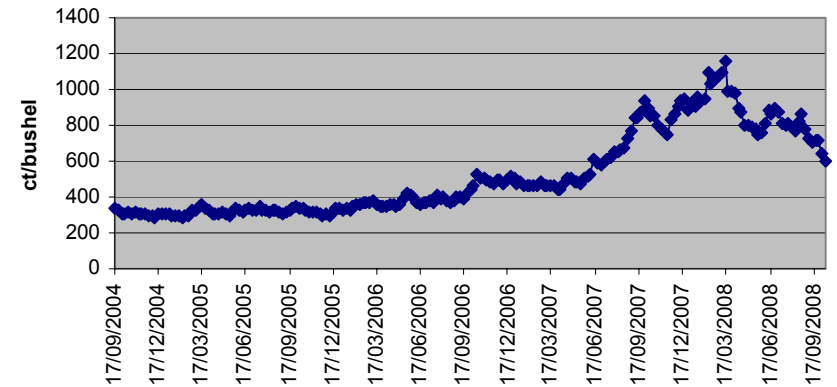
Comportamiento Precios de Maíz



Comportamiento Precios de Soya



Comportamiento Precios de Trigo

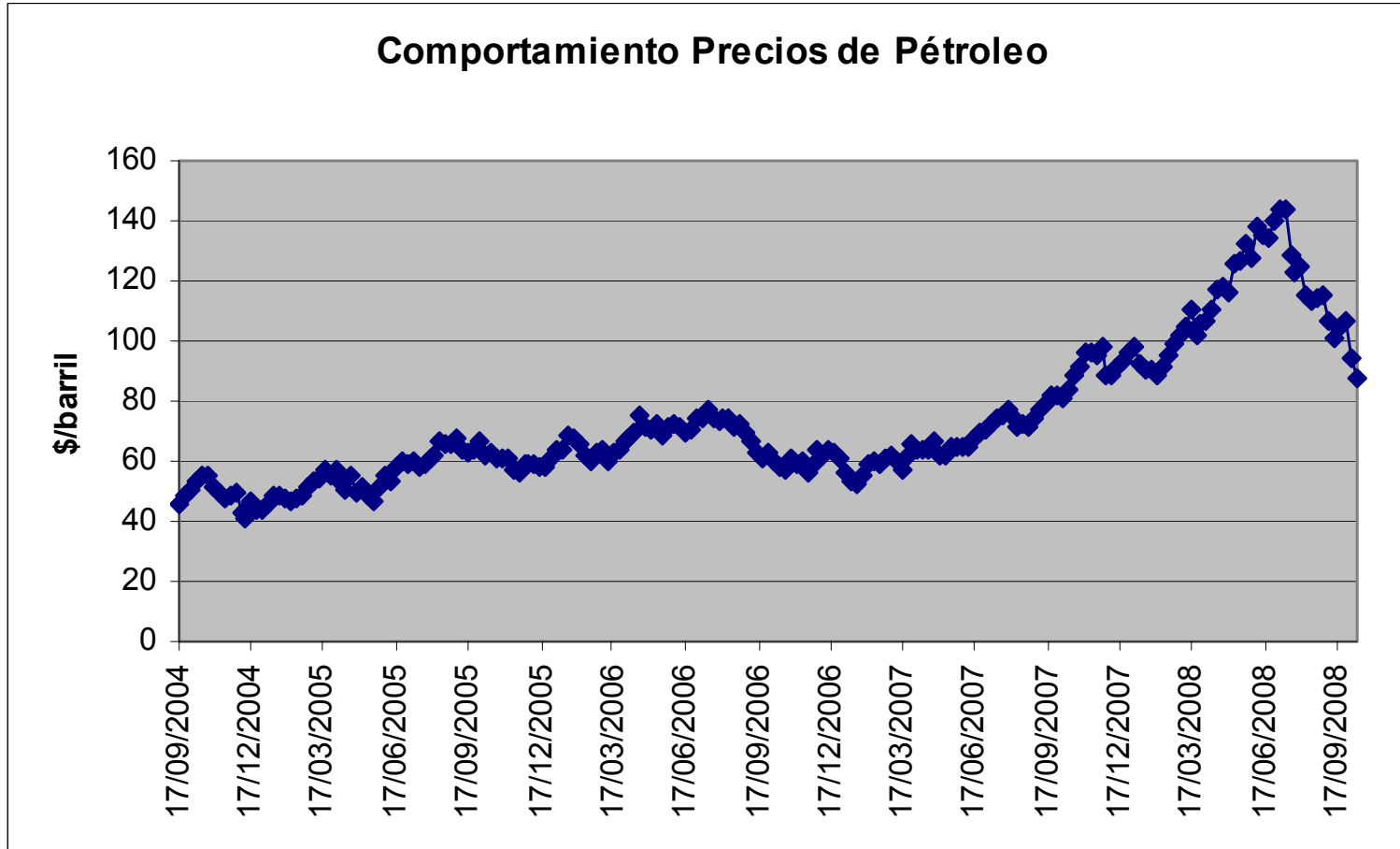




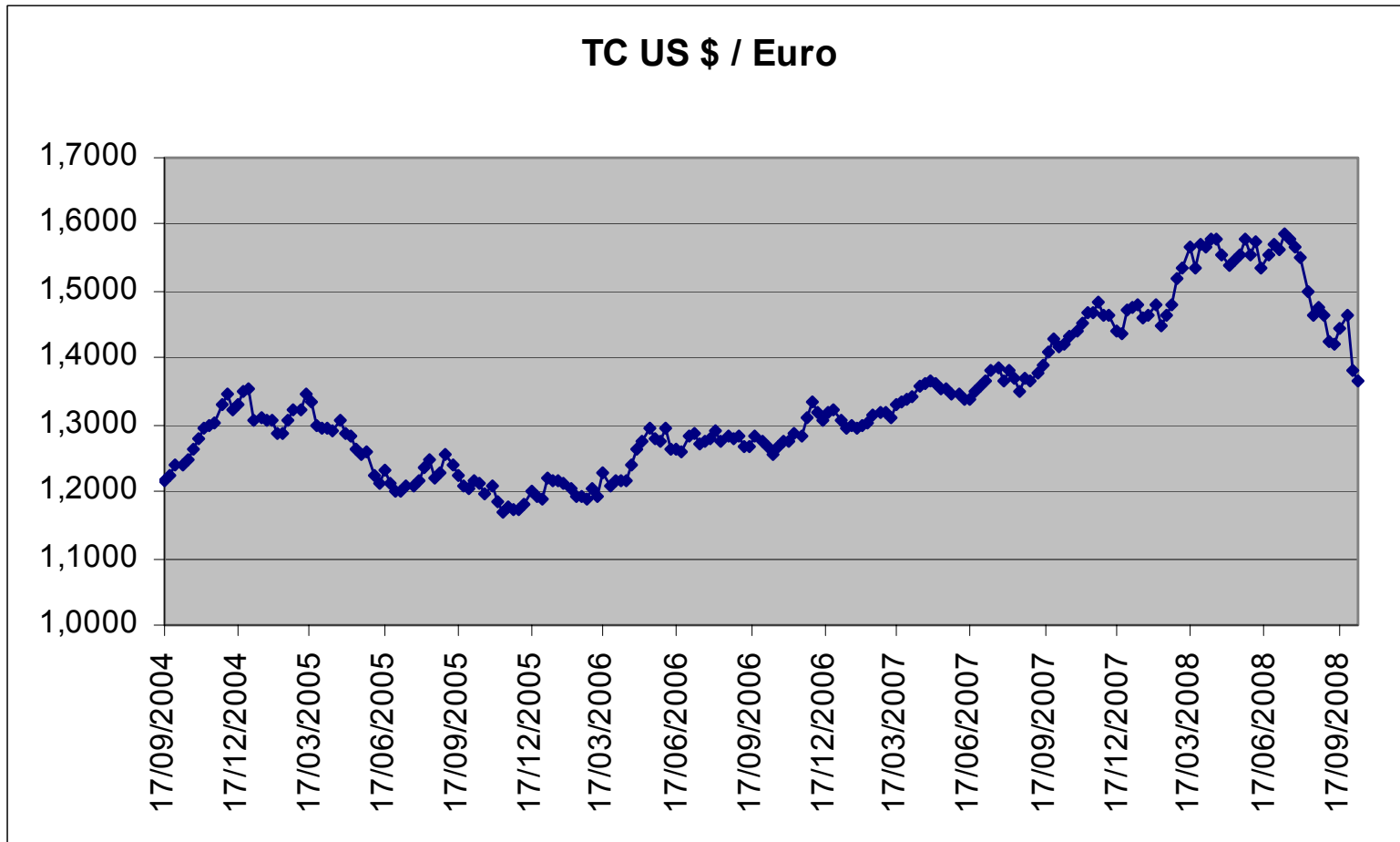
El negocio de los Fondos

Producto	% Fondos del mercado
Trigo	41.29%
Café	40.79%
Soya	38.35%
Azúcar	37.91%
Cacao	34.89%
Algodón	32.59%
Maíz	28.09%

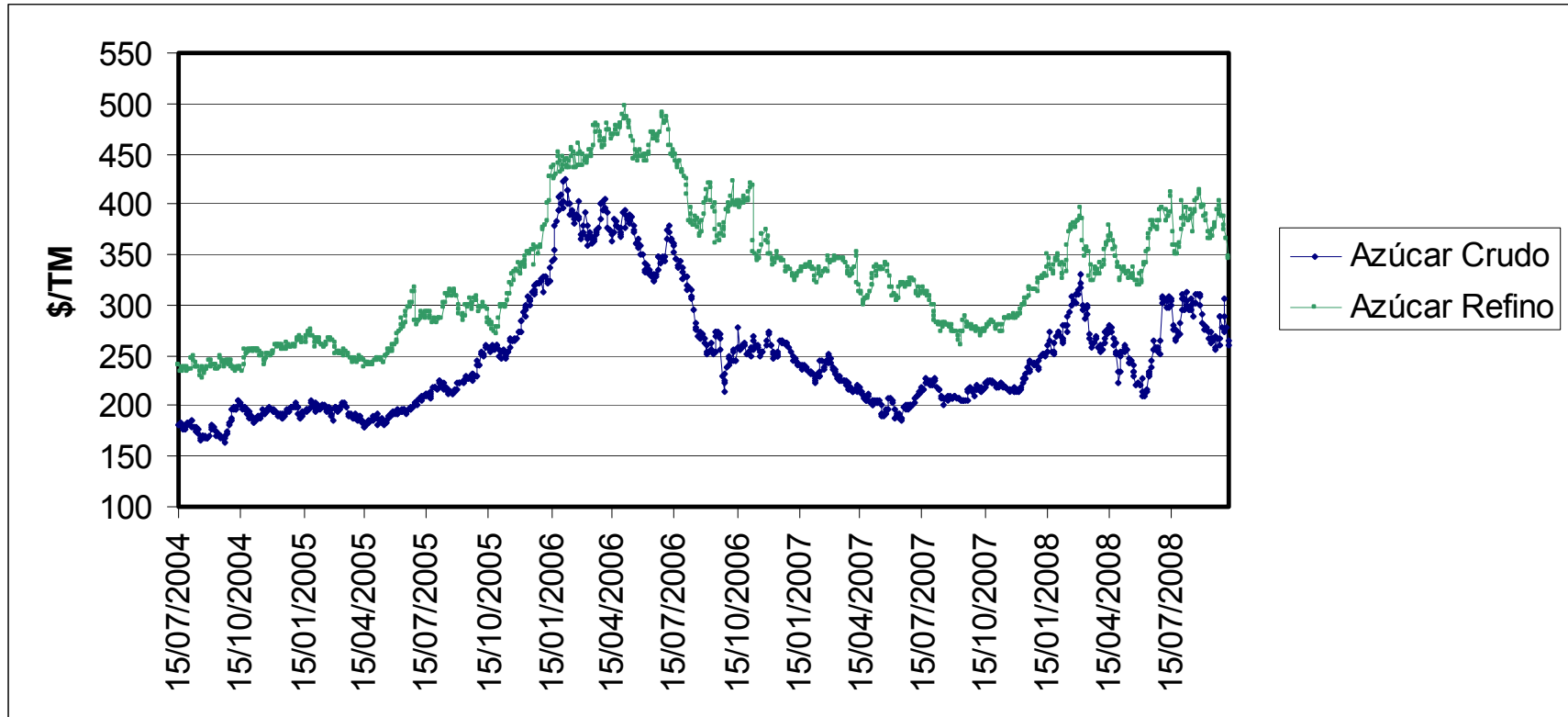
El origen inflacionario



El origen inflacionario



Comportamiento de los Precios



2007: Crisis Inmobiliaria / 2008: Mercados altamente correlacionados

2008: Crisis crediticia / 2008: Crisis petrolera / 2008: Crisis Mercados Bursátiles

2008 Enero: 10 ct/lb / Marzo: 15ct/lb / Mayo: 11ct/lb / Julio: 15ct/lb / Oct: 12ct/lb

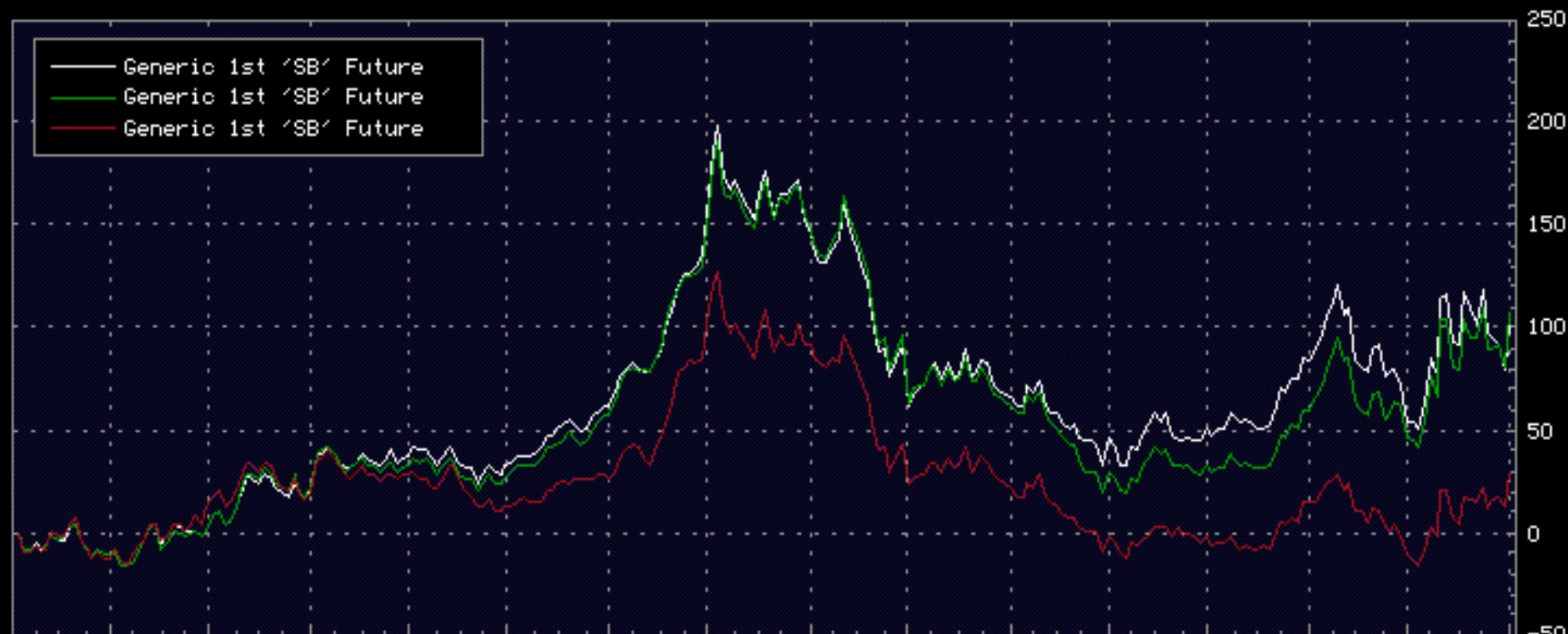
<HELP> for explanation.

Hit 1<GO> for Options, Hit <Page> for table.

COMPARATIVE RETURNS

Securities	Crncy	Prc	Appr	Total Ret	Difference	Annual Eq
1 SB1 Comdty	USD	102.47 %		102.47 %*	-4.97 %	15.20 %
2 SB1 Comdty	INR	107.45 %		107.45 %*		15.76 %
3 SB1 Comdty	BRL	29.78 %		29.78 %*	-77.67 %	5.37 %

(* = No dividends or coupons)



<HELP> for explanation.

Hit 1<GO> for Options, Hit <Page> for table.

COMPARATIVE RETURNS

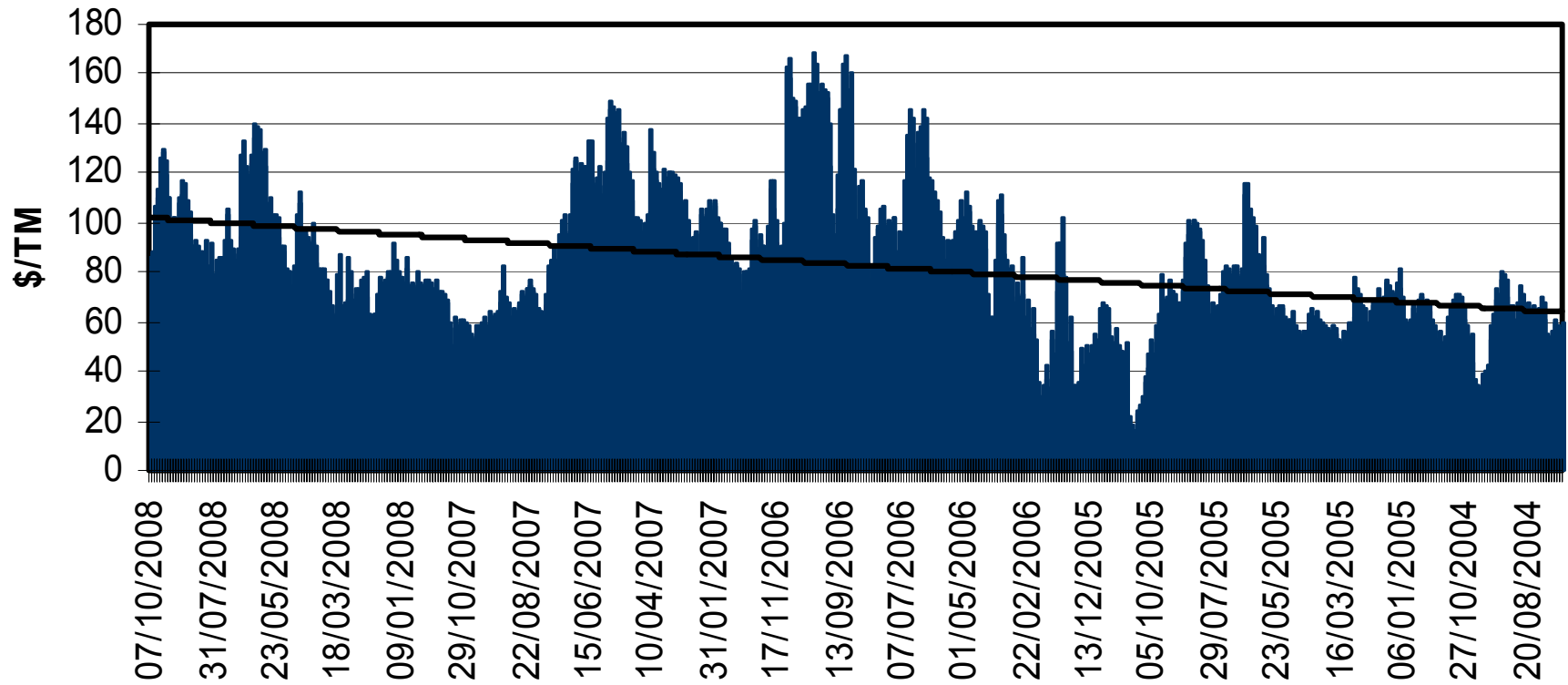
Range		10/ 3/03 - 9/26/08		Period	W Weekly	260 Wk. Period	Annual Eq
Securities	Crncy	Prc	Appr	Total Ret	Difference		
1 SB1 Comdty	USD	102.47 %		102.47 %*	-73.66 %	15.20 %	
2 SB1 Comdty	CRC	176.14 %		176.14 %*		22.59 %	
3 SB1 Comdty	XEU	60.40 %		60.40 %*	-115.74 %	9.94 %	

(* = No dividends or coupons)



Volátil arbitraje Londres vs NY

White Premium



Estructura Oferta/Demanda Azúcar

Zafra (MM TM)	2005/2006	2006/2007	2007/2008	2008/2009
Producción Mundial	147,2	159,7	167,0	160,0
Consumo Mundial	150,0	153,6	157,0	161,0
Balance	(2,8)	6,1	10,0	(1,0)



Mercado de Alcohol

- Demanda de Alcohol crece más que azúcar
- Crecimiento sostenido 12% anual
- Producción Mundial 2006: 51,4 billones Its
- Producción Mundial 2007: 62,3 billones Its
- Producción Mundial 2008: 70,6 billones Its
- Demanda de alcohol representa
 - 4,3% de la demanda mundial gasolina.
 - 1,0% de la demanda mundial petróleo.

Alcohol en términos de azúcar

Año	Etanol en billones lts	Equivalencia Azúcar en MM TM
Producción 2007	70,58	122,60
Producción 2006	62,30	102,00

- Volumen mundial teórico E10: 117 billones litros => 202 MM TM Azúcar

Brasil Evolución de la Producción

Zafra	2007/2008	1975/1976
MM TM Caña	490	91.52
MM TM Azúcar	30.64	6.02
MM TM Sacarosa	70.6	7.3
Billones Its Etanol	22.4	0.56
Lts alcohol / hectárea	6459	2024
% sacarosa para azúcar	45.4%	86.3%
% sacarosa para etanol	54.6%	13.7%
% sacarosa para exportación azúcar	28.3%	19.7%
% sacarosa para exportación etanol	8.5%	0.0%

Oferta Brasil

Zafra	06/07	07/08	08/09
<i>Azucar en MM TM</i>	30.16	30.01	33.24
Mercado interno	10.22	10.94	11.27
Exportaciones	19.93	19.07	21.97
<i>Etanol en m3</i>	18.05	22.42	26.42
Anhidro	5.24	6.23	6.45
Hidratado	7.77	11.34	14.32
Otros alcoholes	1.20	1.39	1.45
Exportaciones	3.85	3.46	4.20

El disparador de la oferta-India

- Población 1.1 billones de personas
- Crecimiento últimos 5 años 5% / 2007: 9.4%
- Programa nacional de biocombustibles empezará en Octubre 2008
- Demanda estimada 3,5 billones litros
 - 1.0 billones alcohol potable
 - 1.5 billones industria química
 - 1.5 billones uso carburante
- Rendimiento promedio 65TM caña/has
- Fincas promedio de 4 has



Evolución del Mercado Azúcar

- Clara interdependencia entre los productos energéticos.
- Clara interdependencia con los productos sustitutos – Maiz
- Cambios estructurales en la oferta:
 - Reformas políticas: Europa /USA-México
 - Condiciones climáticas: Australia, USA
 - Alcohol-Etanol: Brasil, India – Centroamérica
 - Mejor productividad

Importancia de la Estimación Productiva

- ✓ Estructura mercado cash & carry.
- ✓ White premium fuerte / Diferenciales firmes.
- ✓ Mercados interconectados.
- ✓ Aprovechamiento de la volatilidad.
- ✓ Administración del Riesgo.
- ✓ Costos Recompras / Costo Oportunidad.
- ✓ Una buena estimación busca minimizar los costos.
- ✓ Una buena estimación busca maximizar el valor.



LIGA AGRÍCOLA INDUSTRIAL DE LA CAÑA DE AZÚCAR