

## Ronda 1.4 – Muy exitosa

- La Comisión Nacional de Hidrocarburos dio a conocer los ganadores de la cuarta licitación de la Ronda 1 (o Ronda 1.4)
- Dicho paquete se compone de 10 áreas en campos de aguas profundas, comprendidas en una superficie total de 23,835 km<sup>2</sup>
- Asimismo, dentro de la ronda se licitó con éxito el *farmout* de Trión, el que comprende un área de 1,285 km<sup>2</sup>, asignada a BHP Billiton
- Asociación público-privada no era posible desde 1938
- De las 10 áreas de aguas profundas asignó el 80% de las licitadas, un resultado muy superior a lo esperado tanto por analistas como por el mismo gobierno federal (~40%)
- En nuestra opinión, la asignación fue muy exitosa, ya que los proyectos resultaron atractivos a pesar de la mayor inversión necesaria para desarrollar estos proyectos, en comparación a otro tipos de campos
- El siguiente paso en las licitaciones es la Ronda 2.1, la cual se llevará a cabo el 22 de marzo de 2017 e incluye 15 campos en aguas someras en las cuencas del Sureste, Tampico, Misantla y Veracruz
- Sobre la dinámica de precios, el petróleo ha observado una recuperación relevante desde los mínimos observados a inicios de año

**Cuarta licitación de la Ronda 1.** Hoy, la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) dio a conocer los ganadores de la cuarta licitación de la Ronda 1 (o Ronda 1.4). Cabe recordar que esta ronda representa el cuarto esfuerzo por parte del gobierno para asignar proyectos de energía al sector privado. En esta convocatoria se presentaron 15 licitantes, 8 empresas individuales y 7 consorcios. De éstos, participaron 12 empresas y consorcios de las cuales 7 lograron una licitación. Esta vez el paquete estuvo compuesto por 10 bloques en campos de aguas profundas, comprendidas en una superficie total de 23,835 km<sup>2</sup>, cuatro bloques en la zona conocida como el “Área Cinturón Plegado Perdido” en las costas de Tamaulipas, y otros 6 en la zona “Salina del Istmo”, en las costas de Tabasco y Veracruz (como se muestra en el mapa). Cabe señalar que estos bloques contienen hidrocarburos tales como gas húmedo y aceite.

Por su parte, el bloque de Trión, que pertenece a Pemex, fue asignado a BHP Billiton por una participación de regalías adicionales de 4% (más 7.5% de regalías forzosas). El territorio a explorar comprende 1,285 km<sup>2</sup>, que será explotado 40% por Pemex y 60% por BHP. De acuerdo al titular de Pemex, José Antonio González Anaya, la zona cuenta con reservas 3p –reservas posibles de aceite y gas– de hasta 485 millones de barriles. Otro licitante, *British Petroleum* (BP por sus siglas), ofertó el mismo porcentaje de regalías adicionales, pero el criterio de desempate fue el monto en efectivo que ofreció BHP Billiton, que ascendió a 624 millones de dólares (frente a los 605 millones de dólares ofrecidos por BP).

5 de diciembre 2016

www.banorte.com  
www.ixe.com.mx  
@analisis\_fundam

### Gabriel Casillas

Director General Análisis Económico  
gabriel.casillas@banorte.com

### Delia Paredes

Director Ejecutivo Análisis y Estrategia  
delia.paredes@banorte.com

### Alejandro Cervantes

Economista Senior, México  
alejandro.cervantes@banorte.com

### Francisco Flores

Economista, México  
francisco.flores.serrano@banorte.com

### Estrategia de Renta fija y tipo de cambio

#### Alejandro Padilla

Director de Estrategia  
Renta Fija y Tipo de Cambio  
alejandro.padilla@banorte.com

#### Juan Carlos Alderete, CFA

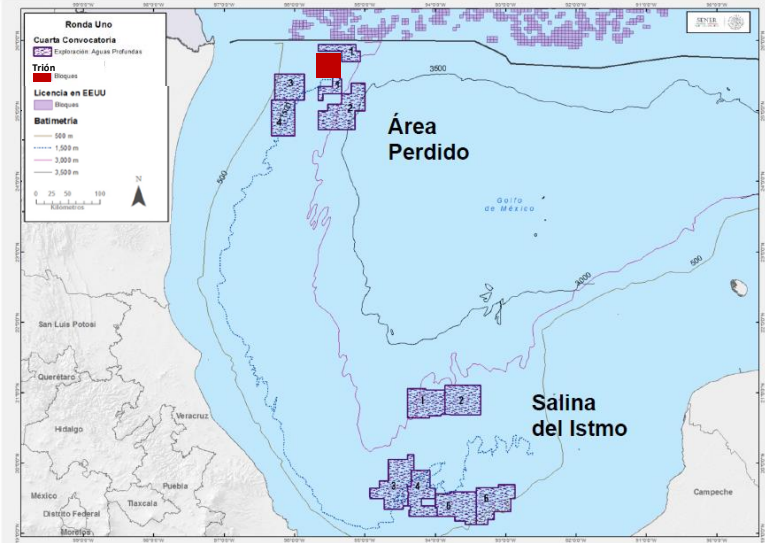
Estratega, Tipo de Cambio  
juan.alderete.macal@banorte.com

#### Santiago Leal

Analista  
Renta Fija y Tipo de Cambio  
santiago.leal@banorte.com

**Asociación público-privada no era posible desde 1938.** La asociación entre BHP Billiton y Pemex en un proyecto de tan alta relevancia como lo es Trión, es sumamente importante en la historia del país. Desde la fundación de Pemex no había sido posible una asociación como esta, la cual fue resultado de las oportunidades creadas por la reforma energética.

**Bloques licitados en la Ronda 1.4**



Fuente: CNH

**Asignación exitosa.** Cabe destacar que se asignó el 80% de los 10 bloques licitados en aguas profundas, siendo la mayoría empresas europeas y asiáticas las ganadoras, como se observa en la tabla de la siguiente página. Un resultado significativamente por arriba de lo esperado por el mismo gobierno federal (~40%), en un ambiente en el que la tendencia de los precios del petróleo ha mostrado una recuperación marginal tras el acuerdo de la OPEP. En este contexto, cabe mencionar que la inversión inicial necesaria para invertir en pozos de aguas profundas es mucho mayor a la que se requiere para explorar y producir en campos terrestres y de aguas someras.

**Los siguientes procesos de licitación se llevarán a cabo el 22 de marzo.** La Comisión Nacional de Hidrocarburos concluyó el día de hoy el proceso de asignación de la Ronda 1. La subsecuente Ronda 2 se llevará a cabo en tres etapas. La licitación de la Ronda 2.1 se llevará a cabo el 22 de marzo del próximo año y comprende de 15 campos en aguas someras en las cuencas del Sureste, Tampico, Misantla y Veracruz. La licitación de la Ronda 2.2 comprende 12 áreas terrestres, de las cuales nueve se encuentran ubicadas en la Cuenca de Burgos (Tamaulipas), dos en el Cinturón Plegado de Chiapas y una en las Cuencas del Sureste (Chiapas), cuya licitación se llevará a cabo el 5 de abril de 2017. Finalmente, la licitación de la Ronda 2.3 se llevará a cabo el 12 de julio y comprende de 14 áreas terrestres en las provincias petroleras de Burgos, Tampico-Misantla, Veracruz y Cuencas del Sureste.

**Ganadores de los bloques de la cuarta licitación**

Área Contractual	Licitante	País de Origen	Valor mínimo de la regalía adicional	Regalía Adicional	Factor de inversión Adicional	Valor Ponderado de la Propuesta Económica	Tipo de hidrocarburo a explotar
1. Trion	BHP Billiton	Australia	3.0	4.00			Aceite Ligero
1. Cinturón Plegado Perdido	China Offshore Oil Corporation	China	3.1	17.01	1.5	100.476	Aceite súper ligero
2. Cinturón Plegado Perdido	Total y ExxonMobile	Francia y Estados Unidos	3.1	5.00	1.5	44.150	Aceite súper ligero, ligero y gas húmedo
3. Cinturón Plegado Perdido	Chevron, Pemex e Inpex	Estados Unidos, México y Japón	3.1	7.44	0.0	29.760	Aceite súper ligero y ligero
4. Cinturón Plegado Perdido	China Offshore Oil Corporation	China	3.1	15.01	1.0	80.744	Aceite súper ligero y ligero
1. Cuenca Salina	Statoil, BP y Total	Noruega, Reino Unido y Francia	1.9	10.00	1.0	58.400	Aceite súper ligero y ligero
2. Cuenca Salina	Vacio		1.9				Aceite ligero y pesado
3. Cuenca Salina	Statoil, BP y Total	Noruega, Reino Unido y Francia	1.9	10.00	1.0	58.400	Aceite ligero y gas húmedo
4. Cuenca Salina	PC Carigali y Sierra	Malasia y México	1.9	22.99	0.0	91.960	Aceite ligero y gas húmedo
5. Cuenca Salina	Murphy, Ophir, PC Carigali y Sierra	Estados Unidos, Reino Unido, Malasia y México	1.9	26.91	1.0	133.818	Aceite ligero, extrapesado y gas húmedo
6. Cuenca Salina	Vacio		1.9				Aceite extrapesado

Fuente: SENER, CNH

**Excelente resultado.** Consideramos que las licitaciones otorgadas hoy en pozos de aguas profundas fueron muy exitosas a pesar de la dificultad que conlleva este tipo de extracción. Cabe destacar, que Pemex no cuenta con la tecnología necesaria para explotar de manera adecuada estos yacimientos, por lo que la inversión de empresas privadas representa un paso hacia delante en la nueva etapa energética que atraviesa nuestro país. En nuestra opinión, el resultado de esta ronda superó nuestras expectativas dadas las mejoras y la información adicional que ha venido recibiendo el gobierno en los ejercicios anteriores, lo que los prepara mejor para los próximos procesos.

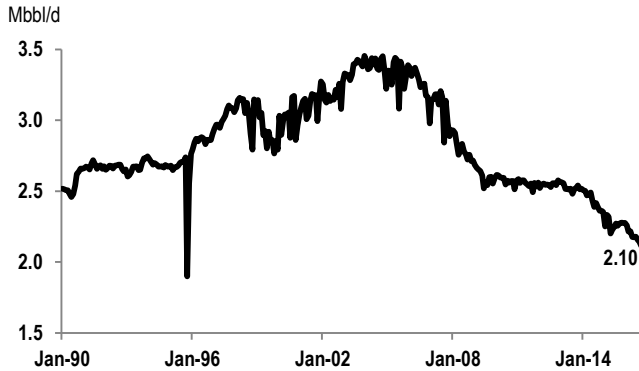
De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

### Coyuntura global energética más favorable para las Rondas en México

La cuarta licitación de la Ronda Uno, ha tenido lugar en un contexto donde los mercados fueron sorprendidos apenas la semana pasada por la materialización de un acuerdo de producción dentro de la OPEP, al cual aún restan por añadirse productores externos al cartel en los siguientes días. Para mayores detalles consultar “OPEP: *Habemus Pactum, aunque preocupa el cumplimiento del acuerdo, 2 de diciembre, 2016*, <[pdf](#)>. Es importante señalar que la estrategia mexicana no contempla la anexión a este pacto conforme el enfoque recae justamente en la búsqueda de socios estratégicos para la explotación de nuevos campos que permitan normalizar el nivel de producción. Como muestra la gráfica inferior izquierda, el nivel de producción de crudo en México ha observado una importante fase de declinación en los últimos años llevándolo a un nivel de 2.1 millones de barriles por día (Mbb/d) en la lectura correspondiente a octubre de este año, desde un máximo de 3.5 Mbb/d en diciembre 2003. Lo anterior, principalmente dado el declive en el campo Cantarell. No obstante este ajuste, México continúa ocupando un nivel relevante al compararse con otros productores, como el caso de aquellos pertenecientes a la OPEP (ver gráfico inferior derecho).

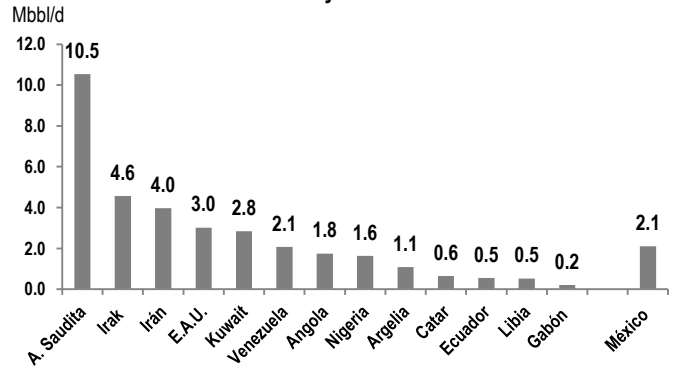
Consideramos que el mencionado acuerdo de producción será positivo para los precios del crudo en el mediano plazo, brindando una coyuntura más favorable para la capitalización de futuras Rondas y licitaciones de *farmouts* en México. En este sentido, el *Escenario Mejorado del Plan de Negocios 2017-2021* de Pemex prevé un nivel de producción de 1.9 Mbb/d para 2017, recuperándose a 2.2 Mbb/d en 2021. El siguiente año, entre otros proyectos se tiene contemplada la licitación de los *farmouts* de Ayín-Batsil, Ayatsil-Tekel-Utsil y Chicontepec. Asimismo, destacamos una agenda que espera las licitaciones de la Ronda 2 que entre otros contará con campos pertenecientes a la Cuenca de Burgos.

Producción de crudo México



Fuente: Pemex

Producción de crudo de la OPEP y México

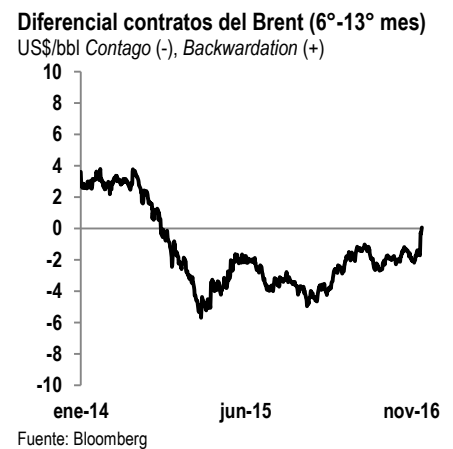
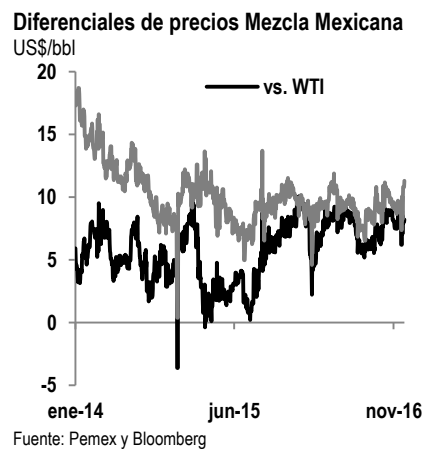
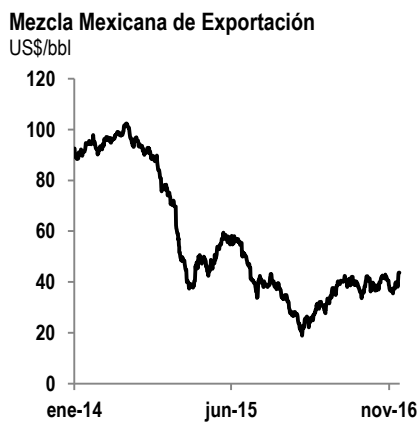


Fuente: OPEP (considera la referencia de producción anunciada el 30 de nov.) y Pemex

### Dinámica de precios

Las expectativas sobre el acuerdo de producción, y la aceleración que brindará al rebalanceo de oferta y demanda, han provocado una relevante recuperación sobre los precios del crudo. En particular, el desempeño de la Mezcla Mexicana de Exportación (gráfico inferior izquierdo) ubicó un mínimo reciente de 18.90 US\$/bbl en enero, del cual ha incrementado en más del doble hasta 43.68 US\$/bbl al cierre del viernes pasado. Este movimiento representa una apreciación de 131%, mayor a la registrada para otras importantes referencias como el WTI (~97%) y el Brent (~83%). Si bien creemos que el impacto del acuerdo de producción mencionado previamente impulsará a los precios de las principales referencias el crudo hasta 60 US\$/bbl en los siguientes meses, el impacto para la cotización de la Mezcla Mexicana pudiera ser más limitado, conforme en periodos anteriores, a mayores precios el diferencial también tiende a ampliarse (ver gráfico inferior al medio).

Por otro lado y en línea con nuestras expectativas, la curva de futuros del crudo ya ha comenzado a mostrar signos de ajuste en su estructura hacia una posición de *backwardation* (precio futuro menor al *spot*). De hecho, como muestra el gráfico inferior a la derecha hay secciones en los diferenciales de tiempo de los contratos de futuros que ya han invertido su signo, en un enérgico movimiento posterior al anuncio del pacto en Viena la semana pasada. Lo anterior es relevante no sólo para la operación táctica a nivel financiero, sino que también provocará menores incentivos para cubrir posiciones en plazos futuros lo que su vez se reflejará en una disminución de los prevalecientes altos nivel de inventario.



## Certificación de los Analistas.

Nosotros, Gabriel Casillas Olvera, Delia María Paredes Mier, Alejandro Padilla Santana, Manuel Jiménez Zaldívar, Tania Abdul Massih Jacobo, Alejandro Cervantes Llamas, Katia Celina Goya Ostos, Juan Carlos Alderete Macal, Víctor Hugo Cortes Castro, Marissa Garza Ostos, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Hugo Armando Gómez Solís, Idalia Yanira Céspedes Jaén, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín Ill Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer y Francisco José Flores Serrano certificamos que los puntos de vista que se expresan en este documento son reflejo fiel de nuestra opinión personal sobre la(s) compañía(s) o empresa(s) objeto de este reporte, de sus afiliadas y/o de los valores que ha emitido. Asimismo declaramos que no hemos recibido, no recibimos, ni recibiremos compensación distinta a la de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V por la prestación de nuestros servicios.

## Declaraciones relevantes.

Conforme a las leyes vigentes y los manuales internos de procedimientos, los Analistas tienen permitido mantener posiciones largas o cortas en acciones o valores emitidos por empresas que cotizan en la Bolsa Mexicana de Valores y que pueden ser el objeto del presente reporte, sin embargo, los Analistas Bursátiles tienen que observar ciertas reglas que regulan su participación en el mercado con el fin de prevenir, entre otras cosas, la utilización de información privada en su beneficio y evitar conflictos de interés. Los Analistas se abstendrán de invertir y de celebrar operaciones con valores o instrumentos derivados directa o a través de interpósita persona, con Valores objeto del Reporte de análisis, desde 30 días naturales anteriores a la fecha de emisión del Reporte de que se trate, y hasta 10 días naturales posteriores a su fecha de distribución.

### Remuneración de los Analistas.

La remuneración de los Analistas se basa en actividades y servicios que van dirigidos a beneficiar a los clientes inversionistas de Casa de Bolsa Banorte Ixe y de sus filiales. Dicha remuneración se determina con base en la rentabilidad general de la Casa de Bolsa y del Grupo Financiero y en el desempeño individual de los Analistas. Sin embargo, los inversionistas deberán advertir que los Analistas no reciben pago directo o compensación por transacción específica alguna en banca de inversión o en las demás áreas de negocio. Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

### Actividades de las áreas de negocio durante los últimos doce meses.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., a través de sus áreas de negocio, brindan servicios que incluyen, entre otros, los correspondientes a banca de inversión y banca corporativa, a un gran número de empresas en México y en el extranjero. Es posible que hayan prestado, estén prestando o en el futuro brinden algún servicio como los mencionados a las compañías o empresas objeto de este reporte. Casa de Bolsa Banorte o sus filiales reciben una remuneración por parte de dichas corporaciones en contraprestación de los servicios antes mencionados.

En el transcurso de los últimos doce meses, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., no ha obtenido compensaciones por los servicios prestados por parte de la banca de inversión o por alguna de sus otras áreas de negocio de las siguientes empresas o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Actividades de las áreas de negocio durante los próximos tres meses.

Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte o sus filiales esperan recibir o pretenden obtener ingresos por los servicios que presta banca de inversión o de cualquier otra de sus áreas de negocio, por parte de compañías emisoras o sus filiales, alguna de las cuales podría ser objeto de análisis en el presente reporte.

### Tenencia de valores y otras revelaciones.

Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantiene inversiones, al cierre del último trimestre, directa o indirectamente, en valores o instrumentos financieros derivados, cuyo subyacente sean valores, objeto de recomendaciones, que representen el 1% o más de su cartera de inversión de los valores en circulación o el 1% de la inversión o subyacente de los valores emitidos.

Ninguno de los miembros del Consejo, directores generales y directivos del nivel inmediato inferior a éste de Casa de Bolsa Banorte Ixe, Grupo Financiero Banorte, funge con algún cargo en las emisoras que pueden ser objeto de análisis en el presente documento.

Los Analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no mantienen inversiones directas o a través de interpósita persona, en los valores o instrumentos derivados objeto del reporte de análisis.

### Guía para las recomendaciones de inversión.

	Referencia
<b>COMPRA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
<b>MANTENER</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
<b>VENTA</b>	Quando el rendimiento esperado de la acción sea menor al rendimiento estimado del IPC.

Aunque este documento ofrece un criterio general de inversión, exhortamos al lector a que busque asesorarse con sus propios Consultores o Asesores Financieros, con el fin de considerar si algún valor de los mencionados en el presente reporte se ajusta a sus metas de inversión, perfil de riesgo y posición financiera.

### Determinación de precios objetivo

Para el cálculo de los precios objetivo estimado para los valores, los analistas utilizan una combinación de metodologías generalmente aceptadas entre los analistas financieros, incluyendo de manera enunciativa, más no limitativa, el análisis de múltiplos, flujos descontados, suma de las partes o cualquier otro método que pudiese ser aplicable en cada caso específico conforme a la regulación vigente. No se puede dar garantía alguna de que se vayan a lograr los precios objetivo calculados para los valores por los analistas de Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V., ya que esto depende de una gran cantidad de diversos factores endógenos y exógenos que afectan el desempeño de la empresa emisora, el entorno en el que se desempeña e influyen en las tendencias del mercado de valores en el que cotiza. Es más, el inversionista debe considerar que el precio de los valores o instrumentos puede fluctuar en contra de su interés y ocasionarle la pérdida parcial y hasta total del capital invertido.

La información contenida en el presente reporte ha sido obtenida de fuentes que consideramos como fidedignas, pero no hacemos declaración alguna respecto de su precisión o integridad. La información, estimaciones y recomendaciones que se incluyen en este documento son vigentes a la fecha de su emisión, pero están sujetas a modificaciones y cambios sin previo aviso; Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no se compromete a comunicar los cambios y tampoco a mantener actualizado el contenido de este documento. Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V. no acepta responsabilidad alguna por cualquier pérdida que se derive del uso de este reporte o de su contenido. Este documento no podrá ser fotocopiado, citado, divulgado, utilizado, ni reproducido total o parcialmente sin previa autorización escrita por parte de, Grupo Financiero Banorte S.A.B. de C.V.

**Directorio de Análisis**

Gabriel Casillas Olvera	Director General Adjunto Análisis Económico y Bursátil	gabriel.casillas@banorte.com	(55) 4433 - 4695
Raquel Vázquez Godínez	Asistente Dir. General Adjunta Análisis Económico y Bursátil	raquel.vazquez@banorte.com	(55) 1670 - 2967

**Análisis Económico**

Delia María Paredes Mier	Directora Ejecutiva Análisis y Estrategia	delia.paredes@banorte.com	(55) 5268 - 1694
Alejandro Cervantes Llamas	Subdirector Economía Nacional	alejandro.cervantes@banorte.com	(55) 1670 - 2972
Katia Celina Goya Ostos	Subdirector Economía Internacional	katia.goya@banorte.com	(55) 1670 - 1821
Miguel Alejandro Calvo Domínguez	Gerente Economía Regional y Sectorial	miguel.calvo@banorte.com	(55) 1670 - 2220
Juan Carlos García Viejo	Gerente Economía Internacional	juan.garcia.viejo@banorte.com	(55) 1670 - 2252
Francisco José Flores Serrano	Analista Economía Nacional	francisco.flores.serrano@banorte.com	(55) 1670 - 2957
Lourdes Calvo Fernández	Analista (Edición)	lourdes.calvo@banorte.com	(55) 1103 - 4000 x 2611

**Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio**

Alejandro Padilla Santana	Director Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	alejandro.padilla@banorte.com	(55) 1103 - 4043
Juan Carlos Alderete Macal, CFA	Subdirector de Estrategia de Tipo de Cambio	juan.alderete.macal@banorte.com	(55) 1103 - 4046
Santiago Leal Singer	Analista Estrategia de Renta Fija y Tipo de Cambio	santiago.leal@banorte.com	(55) 1670 - 2144

**Análisis Bursátil**

Manuel Jiménez Zaldivar	Director Análisis Bursátil	manuel.jimenez@banorte.com	(55) 5268 - 1671
Víctor Hugo Cortes Castro	Análisis Técnico	victorh.cortes@banorte.com	(55) 1670 - 1800
Marissa Garza Ostos	Conglomerados / Financiero / Minería / Químico	marissa.garza@banorte.com	(55) 1670 - 1719
José Itzamna Espitia Hernández	Aerolíneas / Aeropuertos / Cemento / Fibras / Infraestructura	jose.espitia@banorte.com	(55) 1670 - 2249
Valentín III Mendoza Balderas	Autopartes / Bienes Raíces / Comerciales / Consumo Discrecional	valentin.mendoza@banorte.com	(55) 1670 - 2250

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Gerente Deuda Corporativa	hugo.a.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Idalia Yanira Céspedes Jaén	Gerente Deuda Corporativa	idalia.cespedes@banorte.com	(55) 1670 - 2248

**Banca Mayorista**

Armando Rodal Espinosa	Director General Banca Mayorista	armando.rodal@banorte.com	(81) 8319 - 6895
Alejandro Eric Faesi Puente	Director General Adjunto de Mercados y Ventas Institucionales	alejandro.faesi@banorte.com	(55) 5268 - 1640
Alejandro Aguilar Ceballos	Director General Adjunto de Administración de Activos	alejandro.aguilar.cebillos@banorte.com	(55) 5268 - 9996
Arturo Monroy Ballesteros	Director General Adjunto Banca Inversión Financ. Estruct.	arturo.monroy.ballesteros@banorte.com	(55) 5004 - 1002
Gerardo Zamora Nanez	Director General Adjunto Banca Transaccional y Arrendadora y Factor	gerardo.zamora@banorte.com	(81) 8318 - 5071
Jorge de la Vega Grajales	Director General Adjunto Gobierno Federal	jorge.delavega@banorte.com	(55) 5004 - 5121
Luis Pietrini Sheridan	Director General Adjunto Banca Patrimonial y Privada	luis.pietrini@banorte.com	(55) 5004 - 1453
René Gerardo Pimentel Ibarrola	Director General Adjunto Banca Corporativa e Instituciones Financieras	pimentelr@banorte.com	(55) 5268 - 9004
Ricardo Velázquez Rodríguez	Director General Adjunto Banca Internacional	rvelazquez@banorte.com	(55) 5004 - 5279
Víctor Antonio Roldan Ferrer	Director General Adjunto Banca Empresarial	victor.rolan.ferrer@banorte.com	(55) 5004 - 1454