

## Ronda 3.1 - Por arriba de lo esperado por el Gobierno Federal

27 de marzo 2018

www.banorte.com  
@analisis\_fundam

**Gabriel Casillas**  
Director General Adjunto  
Análisis Económico  
gabriel.casillas@banorte.com

**Delia Paredes**  
Director Ejecutivo Análisis Económico  
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 Senior, Tipo de Cambio  
juan.alderete.macal@banorte.com

**Santiago Leal**  
Estratega  
Renta Fija y Tipo de Cambio  
santiago.leal@banorte.com

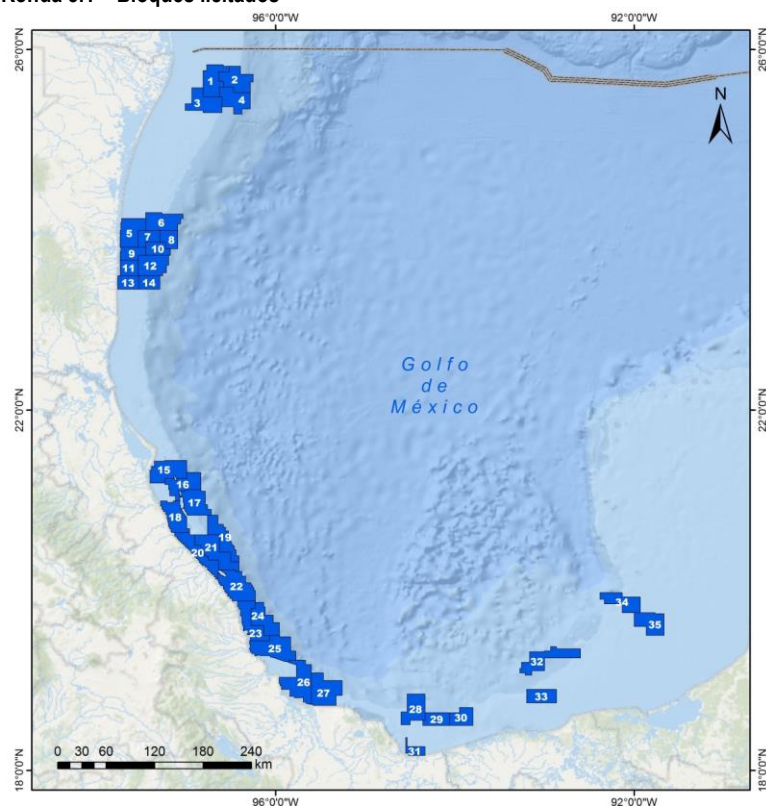
Documento destinado al público en general

- La Comisión Nacional de Hidrocarburos dio a conocer los ganadores de la Ronda 3.1
- Esta ronda se compone de 35 áreas en campos de aguas someras en el Golfo de México, cubriendo una superficie total de 26,262 km<sup>2</sup>
- De las 35 áreas licitadas, se asignaron 16 (45.7%), un resultado por debajo del promedio histórico (66.8%), pero por arriba a lo esperado por el gobierno federal (~25%)
- Consideramos que la asignación fue exitosa y continúa mostrando un gran interés por el desarrollo del mercado en México de parte de diversas empresas petroleras
- El siguiente paso en las licitaciones será la Ronda 3.2, la cual se llevará a cabo el 25 de julio, incluyendo 37 campos terrestres en las zonas de Burgos, Tampico-Misantla-Veracruz y Cuencas del Sureste
- Los precios del crudo mantienen operación muy defensiva a pesar de producción norteamericana marcando máximos históricos

**Primera licitación de la Ronda 3.** La Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) dio a conocer los ganadores de la primera licitación de la Ronda 3 (o Ronda 3.1). Cabe recordar que esta ronda representa el noveno esfuerzo por parte del gobierno para asignar proyectos de energía al sector privado. En la Ronda 3.1 se presentaron 18 licitantes, 4 empresas individuales y 14 consorcios. De éstos, participaron todos los consorcios y empresas, aunque solamente 12 lograron una asignación. En este caso el paquete estuvo compuesto por 35 bloques en campos de aguas someras, comprendidos en una superficie total de 26,262 km<sup>2</sup>. Catorce bloques se encuentran en la zona conocida como *Burgos* en las costas de Tampico, trece en las *Tampico-Misantla-Veracruz* en las costas de Veracruz y otros ocho en las *Cuencas del Sureste* en las costas de Veracruz, Tabasco y Campeche (como se muestra en el mapa de la siguiente página). Cabe señalar que estos bloques contienen en su mayoría petróleo, aunque algunos otros incluyen hidrocarburos tales como gas húmedo y gas seco.

**Buen resultado de la licitación.** Cabe destacar que dentro de la Ronda 3.1 se asignó el 45.7% de los bloques posibles (16 de 35), donde resaltamos que *Pemex*, ya que consiguió una asignación de manera individual y siete en diferentes consorcios. Asimismo destaca la participación de *Deutsche Erdoel* y *Total*, que en diversos consorcios lograron tres licitaciones. Este resultado fue superior al esperado por el gobierno federal, quien esperaba una asignación de alrededor del 25% debido a la dificultad que implica el desarrollo de proyectos de gas natural, debido al bajo precio de éste en América del Norte. En este sentido, consideramos que el éxito logrado en esta ronda continúa reflejando el interés y por parte de empresas extranjeras de continuar invirtiendo en este tipo de proyectos en México.

### Ronda 3.1 – Bloques licitados



Fuente: CNH

### Resultados de los bloques en la zona de Burgos

Área contractual	Superficie (km <sup>2</sup> )	Tipo de hidrocarburo a explotar	Licitante	País de origen	Participación del estado en la utilidad operativa (%)	Factor de inversión adicional	Valor ponderado de la propuesta económica
1. Burgos	802	Gas húmedo					
2. Burgos	816	Gas húmedo					
3. Burgos	809	Gas húmedo					
4. Burgos	778	Gas húmedo					
5. Burgos	814	Aceite y gas húmedo	Repsol	España	56.27	0.0	56.270
6. Burgos	820	Aceite					
7. Burgos	391	Aceite					
8. Burgos	390	Aceite					
9. Burgos	397	Aceite					
10. Burgos	419	Aceite					
11. Burgos	391	Aceite	Premier Oil	Reino Unido	29.43	0.0	29.430
12. Burgos	811	Aceite y gas húmedo	Repsol	España	48.17	0.0	48.170
13. Burgos	392	Aceite	Premier Oil	Reino Unido	34.73	0.0	34.730
14. Burgos	392	Aceite					

Fuente: SENER, CNH

**Resultados de los bloques en la zona de Tampico-Misantla-Veracruz**

Área contractual	Superficie (km2)	Tipo de hidrocarburo a explotar	Licitante	País de origen	Participación del estado en la utilidad operativa (%)	Factor de inversión adicional	Valor ponderado de la propuesta económica
15. Tampico-Misantla-Veracruz	962	Aceite y gas húmedo	Capricorn Energy y Citla Energy	Reino Unido y México	27.88	0.0	27.880
16. Tampico-Misantla-Veracruz	785	Aceite	Pemex, Deutsche Erdoel y Compañía Española de Petróleos	México, Alemania y España	24.23	0.0	24.230
17. Tampico-Misantla-Veracruz	842	Aceite	Pemex, Deutsche Erdoel y Compañía Española de Petróleos	México, Alemania y España	35.51	0.0	35.510
18. Tampico-Misantla-Veracruz	813	Aceite	Pemex y Compañía Española de Petróleos	México y España	40.51	0.0	40.510
19. Tampico-Misantla-Veracruz	808	Aceite			Desierto		
20. Tampico-Misantla-Veracruz	817	Aceite y gas seco			Desierto		
21. Tampico-Misantla-Veracruz	1,103	Gas seco			Desierto		
22. Tampico-Misantla-Veracruz	1,138	Gas seco			Desierto		
23. Tampico-Misantla-Veracruz	820	Gas seco			Desierto		
24. Tampico-Misantla-Veracruz	791	Gas seco			Desierto		
25. Tampico-Misantla-Veracruz	1,170	Gas seco			Desierto		
26. Tampico-Misantla-Veracruz	1,225	Gas húmedo y seco			Desierto		
27. Tampico-Misantla-Veracruz	1,218	Gas húmedo y seco			Desierto		

Fuente: SENER, CNH

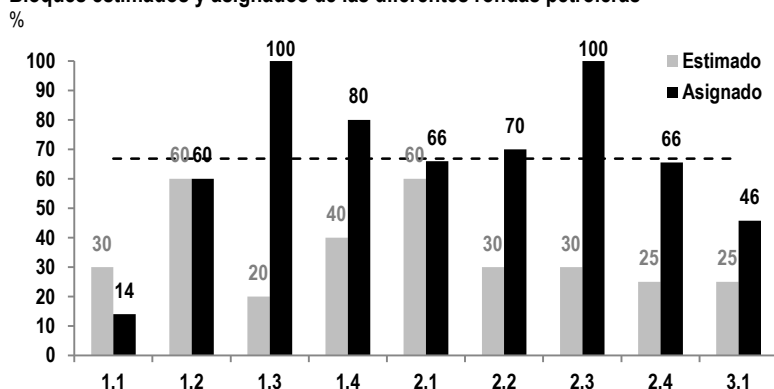
### Resultados de los bloques en la zona de las Cuencas del Sureste

Área contractual	Superficie (km2)	Tipo de hidrocarburo a explotar	Licitante	País de origen	Participación del estado en la utilidad operativa (%)	Factor de inversión adicional	Valor ponderado de la propuesta económica
28. Cuencas del sureste	808	Aceite	Eni y Lukoil	Italia y Rusia	65.00	1.5	73.967
29. Cuencas del sureste	471	Aceite	Pemex	México	65.00	1.5	73.967
30. Cuencas del sureste	528	Aceite	Deutsche Erdoel, Premier Oil y Sapura E&P	Alemania, Reino Unido y Malasia	65.00	1.5	73.967
31. Cuencas del sureste	401	Aceite	Pan American Energy	Argentina	65.00	1.0	70.978
32. Cuencas del sureste	1,027	Aceite	Total y Pemex	Francia y México	40.49	0.0	40.490
33. Cuencas del sureste	581	Aceite	Total y Pemex	Francia y México	50.49	1.0	55.638
34. Cuencas del sureste	734	Aceite y gas húmedo	Total, BP y Pan American Energy	Reino Unido y Argentina	50.49	1.0	55.638
35. Cuencas del sureste	798	Aceite	Shell y Pemex	Holanda y México	34.86	0.0	34.860

Fuente: SENER, CNH

**Continúan los éxitos en las asignaciones petroleras.** El proceso de licitación de las rondas petroleras ha tenido un promedio de asignación de 66.8%, mientras que la última ronda asignó el 45.7%. Cabe recordar que la ronda 1.3, al igual que la 2.3 han sido las más exitosas al haber asignado el 100% de los bloques, como se observa en la siguiente gráfica.

**Bloques estimados y asignados de las diferentes rondas petroleras**



Fuente: Banorte, CNH

**El siguiente paso en las licitaciones será la Ronda 3.2, la cual se llevará a cabo el 25 de julio.** Dentro de ésta se subastarán 37 bloques en campos terrestres. En particular 21 campos se encuentran en la zona de *Burgos* en Tamaulipas. Otros 9 se ubican en Veracruz en la zona conocida como *Tampico-Misantla-Veracruz*. Finalmente, los 7 bloques restantes se encuentran en las Cuencas del Sureste, en Veracruz y Tabasco.

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

**Los precios del crudo mantienen operación muy defensiva a pesar de producción norteamericana marcando máximos históricos.** Los precios del petróleo han registrado en las últimas semanas un desempeño positivo soportado por diversos factores que en conjunto mantienen una visión constructiva para el mercado. Sin embargo, la implacable dinámica en la producción de EE.UU. asecha con hacer eco de la historia de sobreoferta observada en 2014. Si bien la recuperación era ampliamente esperada, la producción de este país ha avanzado alrededor de 6% en el año –medida por los estimados semanales del Departamento de Energía (*DOE*)– ubicándose en aproximadamente 10.4 Mbbl/d. Para poner en contexto, con estos niveles EE.UU. ya rebasa a Arabia Saudita como el segundo productor mundial y es únicamente superado por Rusia, en un entorno donde el *DOE* espera que en 2018 la producción promedie 10.7 Mbbl/d, la media anual más alta, superando el record previo de 9.6 Mbbl/d de 1970. Más aún, la agencia anticipa que en 2019 la producción promediará 11.3 Mbbl/d.

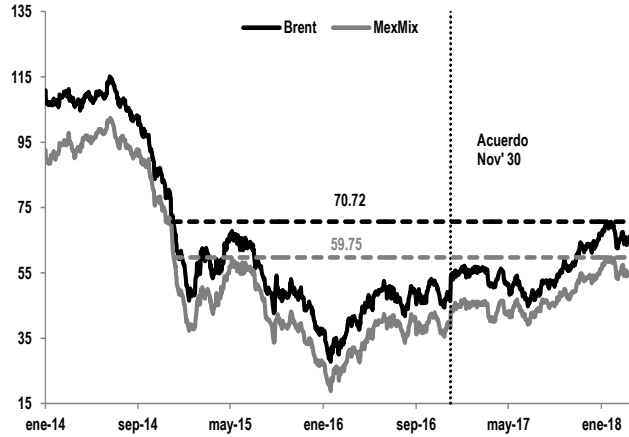
A pesar de este importante flujo de oferta, los precios se han mostrado muy defensivos en las últimas semanas (ver figura 1). Incluso, tras el fuerte ajuste en los mercados financieros en febrero y presiones adicionales a inicios de este mes, las referencias más importantes se ubican cercanas a niveles no vistos desde 2014. En específico el Brent opera en 70.16 US\$/bbl, equivalente a una apreciación de 5% respecto al cierre de 2017, y 12% desde su mínimo reciente en febrero, mientras su máximo de 2018 marca 71.28 US\$/bbl a finales de enero.

En términos generales, la dinámica de estabilidad en precios ha sido explicada por el efecto del pacto de recorte producción de la OPEP y sus aliados, así como las sólidas cifras y expectativas de consumo energético global. Sin embargo, de modo más reciente es importante comentar que la acción de precios ha sido beneficiada de manera muy importante por un dólar norteamericano con tendencia bajista y una escalada de tensiones en Medio Oriente. Sobre este último punto, también se ha sumado la posibilidad de que EE.UU. oriente una política exterior más rígida hacia Irán tras la llegada de John Bolton como asesor de Seguridad Nacional, lo cual podría limitar el flujo de crudo iraní bajo el acuerdo nuclear vigente. Adicionalmente, la extensión al deterioro de la industria petrolera venezolana se mantiene como uno de los principales factores que pudiera inducir ganancias adicionales en precios.

Como escenario central, pensamos que el año observará cierta moderación en el precio del crudo, con un cierre cercano a 65 US\$/bbl ante la posibilidad de un repunte en los inventarios globales. No obstante, reconocemos que dentro de los riesgos actuales el sesgo es al alza conforme se fortalece el caso para una extensión del pacto de recorte de producción de la OPEP y sus aliados (incluido Rusia), así como la subsistencia de algunos de los conflictos y condiciones geopolíticas ya mencionadas. En este sentido, el mercado continúa señalizando condiciones que reflejan balances globales ajustándose, principalmente al analizar los diferenciales entre los futuros a lo largo de una curva que se mantiene en *backwardation*. Por ejemplo, los diferenciales entre 1 y 7 meses se

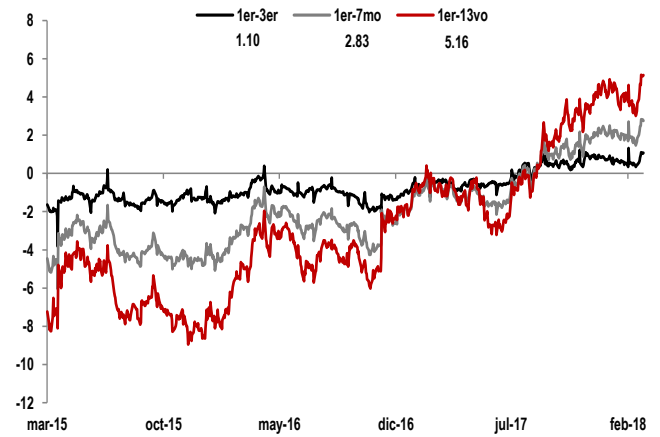
han fortalecido sugiriendo un mercado que anticipa condiciones propensas a precios más altos para la segunda mitad del año (ver figura 2).

**Fig 1. Desempeño del Brent y la mezcla mexicana de exportación**  
US\$/bbl



Fuente: Banorte con información de Bloomberg

**Fig. 2 Diferenciales de tiempo del Brent**  
US\$/bbl Contago (-), Backwardation (+)



Fuente: Banorte con información de Bloomberg

## 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, Marissa Garza Ostos, Víctor Hugo Cortes Castro, José Itzamna Espitia Hernández, Hugo Armando Gómez Solís, Miguel Alejandro Calvo Domínguez, Juan Carlos García Viejo, Valentín III Mendoza Balderas, Santiago Leal Singer, Francisco José Flores Serrano y Gerardo Daniel Valle Trujillo 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 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, 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 emisión 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, 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.

**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	Gerente 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	Gerente 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
Itzel Martínez Rojas	Analista	itzel.martinez.rojas@banorte.com	(55) 1670 - 2251

**Análisis Deuda Corporativa**

Tania Abdul Massih Jacobo	Directora Deuda Corporativa	tania.abdul@banorte.com	(55) 5268 - 1672
Hugo Armando Gómez Solís	Subdirector Deuda Corporativa	hugo.gomez@banorte.com	(55) 1670 - 2247
Gerardo Daniel Valle Trujillo	Analista Deuda Corporativa	gerardo.valle.trujillo@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.cebaldos@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