

Segunda ronda de *Farmouts* de Pemex arroja un resultado positivo

4 de octubre 2017

www.banorte.com
www.ixe.com.mx
@analisis_fundam

Gabriel Casillas

Director General Adjunto
Análisis Económico y Bursátil
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 segunda ronda de asignaciones estratégicas de Pemex, también conocidos como *farmouts*
- Dentro de esta licitación se incluyen tres áreas de exploración, dos en campos terrestres y uno en aguas someras
- El primer bloque resultó desierto, mientras que el segundo y el tercero sí fueron asignados
- En nuestra opinión, la asignación fue positiva, mostrando interés en el desarrollo del mercado petrolero en México
- El siguiente paso en las licitaciones en un *farmout* de Pemex, el cual se asignará el 31 de enero del 2018
- El mercado de crudo refleja condiciones de mayor balance, con una curva de futuros en *backwardation*
- Mantenemos expectativa para un cierre de 2017 del Brent en 53 US\$/bbl, esperando una cotización promedio en 2018 ligeramente superior a este nivel con baja convicción de superar con fuerza los 59 US\$/bbl

Segunda ronda de asignaciones estratégicas de Pemex. La Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) dio a conocer los ganadores de la segunda ronda de asignaciones estratégicas de Pemex. De los tres bloques ofrecidos, uno se encuentra en aguas someras mientras que dos son en campos terrestres.

Los tres bloques se encuentran en la provincia petrolera conocida como “Cuencas del Sureste”, en el estado de Tabasco. El primero de estos campos, conocido como Ayín-Batsil, se encuentra en las costas del estado y comprende un área de 1,091 km². El principal hidrocarburo dentro de esta zona es aceite pesado. El segundo campo es conocido como Cárdenas Mora y es uno de los bloques terrestres, cubriendo un área de 168 km². El principal hidrocarburo dentro de esta zona es aceite ligero. Finalmente, el tercer bloque, llamado Ogarrio, también es campo terrestre, con un área de 156 km². El principal hidrocarburo es aceite ligero.

Campo Ayín-Batsil



Fuente: CNH

Campo Cárdenas Mora



Fuente: CNH

Campo Ogarrio



Fuente: CNH

Buen resultado de la licitación. A pesar de que no se entregaron propuestas para el bloque de Ayín-Batsil, si se presentaron propuestas para los otros dos campos. Para el bloque Cárdenas Mora se presentaron dos propuestas, una por parte de Cheiron Holding Ltd (Egipto), mientras que la otra fue del consorcio entre Gran Tierra Mexico y Sierra Blanca P&D (México). La ganadora fue Cheiron Holding Ltd. al ofrecer una regalía adicional de 13%.

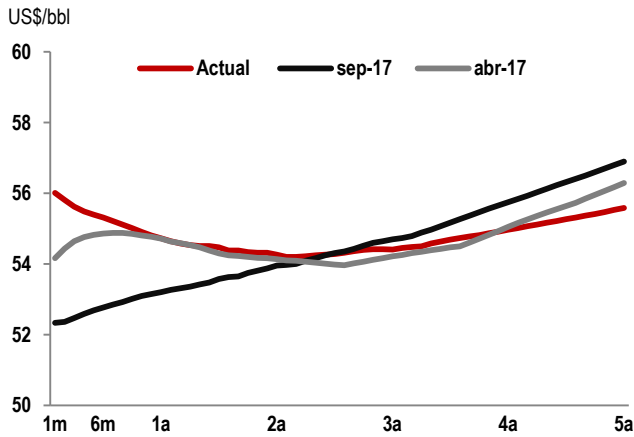
Para el campo de Ogarrio se presentaron cuatro propuestas, una de Ogarrio E&P (Chile) y otra del consorcio de California Resources Corp. y PetroBal (EE.UU. y México). Adicionalmente se recibieron propuestas de DEA Deutsche Erdoel (Alemania) y TecPetrol y Galem Energy (Argentina y México). La empresa ganadora fue DEA Deutsche Erdoel con una propuesta de regalía adicional de 13% y un pago en efectivo de 213.9 millones de dólares,

Los siguientes procesos de licitación se llevarán a cabo el 31 de enero del 2018. El siguiente *farmout* de Pemex se llevará a cabo este día, y comprende un campo en aguas profundas del Golfo de México, frente a Tamaulipas. Adicionalmente, asignación de la Ronda 3.1 se llevará a cabo el 27 de marzo, en la cual se licitarán 35 bloques de aguas someras, de los cuales 14 se encuentran en la “Cuenca de Burgos”, 17 en las “Cuencas de Tampico-Misantla” y “Veracruz”, y finalmente 4 en las “Cuencas del Sureste.

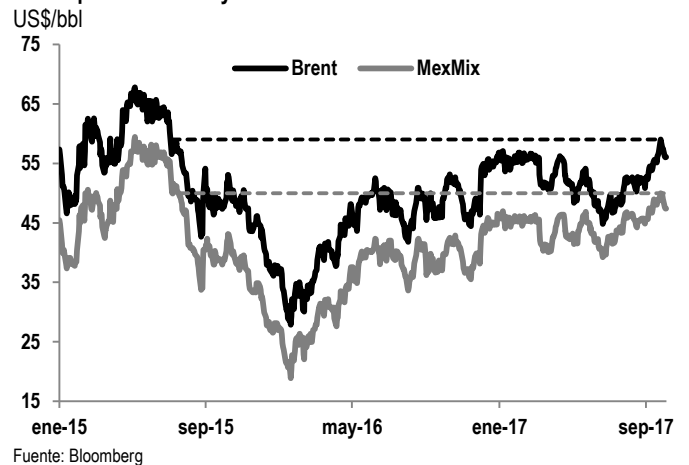
De nuestro equipo de estrategia de renta fija y tipo de cambio

El mercado de crudo refleja condiciones con mayor balance. Los precios del petróleo han mostrado una dinámica que refleja fundamentales relativamente más sanos, principalmente a lo largo del último trimestre, destacando inventarios comerciales a nivel global disminuyendo, y el crecimiento y proyecciones de las principales agencias sobre la producción norteamericana que comienzan a moderarse. Esta situación ha tenido lugar en un contexto en donde el pacto de restricción de oferta de la OPEP y otros productores ha tenido un cumplimiento destacado planteándose también extensiones adicionales y/o incluso recortes más profundos. De esta manera, el suceso más relevante ha sido la reciente estructuración de la curva de futuros hacia un claro *backwardation*, reflejando la expectativa de condiciones relativamente más restringidas en términos de oferta en el corto plazo (ver gráfica inferior a la izquierda) con lo cual el Brent alcanzó apenas a finales de septiembre su nivel más alto desde julio de 2015, movimiento que ha incentivado una toma de utilidades por los participantes de mercado en días recientes (ver gráfica inferior a la derecha).

Curva de futuros del Brent



Desempeño del Brent y de la Mezcla Mexicana



En tanto, el impacto de los recientes huracanes en la Costa del Golfo en EE.UU. también ha sido un evento mayor que se reflejó principalmente en alta volatilidad y apreciación significativa de la gasolina, mientras que las mezclas de crudo de la región mostraron una dinámica presionada aunque en una magnitud más moderada. En este sentido, los márgenes de refinerías (*crack spreads*) aumentaron fuertemente, traduciéndose en referencias de crudo norteamericanas que se sumaron al *rally* global del petróleo y del cual se habían desfasado por las condiciones meteorológicas locales.

Hacia delante, el mercado estará muy atento a las nuevas negociaciones entre la OPEP y otros productores (siguiente reunión de la OPEP 30 de noviembre), así como la reacción del sector energético norteamericano al repunte en precios, con futuros de 2018 operando en niveles muy atractivos para operaciones de cobertura. En este sentido, mantenemos nuestra expectativa del Brent para el cierre de este año en 53 US\$/bbl, debajo del *spot* en 56 US\$/bbl, esperando una cotización promedio en 2018 ligeramente superior a este último nivel aunque con baja convicción de superar con fuerza los 59 US\$/bbl.

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, Gerardo Daniel Valle Trujillo, José Itzamna Espitia Hernández, Valentín III 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 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 Ixe, Grupo Financiero Banorte, finge 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
COMPRA	Quando el rendimiento esperado de la acción sea mayor al rendimiento estimado del IPC.
MANTENER	Quando el rendimiento esperado de la acción sea similar al rendimiento estimado del IPC.
VENTA	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	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	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	hugoa.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