



Así Va...

RONDA UNO: SEGUNDA OPORTUNIDAD



La Ronda Uno es la primera ronda de licitaciones de un total de 169 bloques, tanto para exploración (109) como para explotación (60) de yacimientos terrestres y en aguas someras y profundas. La primera fase de la Ronda Uno contemplaba la licitación de 14 bloques petroleros para la exploración de hidrocarburos de gas y petróleo en los yacimientos de aguas someras (Véase: [Ronda Uno: Fase 1](#)). El resultado fue la licitación de dos bloques de 14 y una inversión de 2,700 millones de dólares (éxito 14.0%).

SE LOGRÓ EL ÉXITO ESPERADO

La segunda fase consistió en la licitación de nueve campos bajo cinco contratos de extracción en aguas someras ubicados en el Golfo de México (Campeche y Tabasco). De las diez empresas que participaron en el proceso de precalificación y cuatro consorcios (14 en total), sólo cuatro consorcios y cinco empresas (9 en total) presentaron propuestas.

Así Va- Resultado Fase 2

Contrato	Empresa Ganadora	Valor Mínimo en la Utilidad Operativa (%) 1/	Incremento en el Programa Mínimo de Trabajo (%) 2/
1	ENI Internacional	83.8	33.0
2	Pan American Energy LLC / E&P Hidrocarburos y Servicios	70.0	100.0
4	Fieldwood Energy LLC / Petrobal	74.0	0.0

Fuente: GFBX+ / CNH / SHCP.

El modelo de contrato utilizado para esta fase es el de producción compartida con Pemex. El riesgo geográfico de esta fase era bajo derivado de que existían reservas probadas, probables y posibles (3P).

El día de hoy se llevó a cabo la apertura y presentación de propuestas económicas de las empresas interesadas en participar en la fase 2. Recordemos que después de la primera fase y el menor éxito al esperado, la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) cambió condiciones de la ronda para hacer más atractiva la fase en cuestión. En este sentido, el resultado fue la obtención de propuestas para tres de cinco contratos, cumpliendo con el éxito esperado por la CNH (60%).

RESULTADO MODERADO PERO PERSPECTIVA POSITIVA

- Esperamos que los cambios realizados hace unos meses, contribuyan a la mayor atracción de inversionistas en las siguientes fases.
- Los bajos costos de desarrollo, exploración y producción de PEMEX permiten que continúe la rentabilidad para empresas participantes. Lo anterior a pesar de la coyuntura de bajos precios de petróleo (Véase: [Reunión con PEMEX](#)).
- Continúa interés de empresas internacionales en siguientes fases, principalmente de yacimientos en áreas profundas.
- El resultado de esta fase mostró que las empresas están dispuestas a invertir en México, por lo cual observamos valores mínimos superiores a los establecidos por la autoridad (SHCP).

¿QUÉ SIGUE?

El 15 de diciembre se llevará a cabo la subasta y declaración de ganadores de la Fase 3. En dicha fase se licitarán 25 campos terrestres para extracción, bajo el modelo de contrato licencia. La CNH prevé la perforación de al menos 29 pozos en los 12 meses siguientes a la licitación. Conforme a información de la Secretaría de Energía, en octubre se publicará la convocatoria para los contratos en aguas profundas.

“Si te caes siete veces,
levántate ocho”
Proverbio chino

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com.mx
562251500 Ext. 1725

Septiembre 30, 2015



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

1/ El valor mínimo establecido que garantiza que el Estado recibirá la mayor parte de la utilidad asociada al desarrollo de los campos licitados. 2/ Incremento porcentual en el programa mínimo de trabajo establecido en el área contractual, que tiene como mínimo cero por ciento y máximo 100 por ciento.

CARACTERÍSTICAS DE LA FASE DOS

La Ronda Uno cuenta con cinco etapas, en las cuales se licitará un total de 169 bloques, tanto para exploración (109) como para explotación (60) de yacimientos terrestres y en aguas someras y profundas. En julio, se llevó a cabo la primera fase, en la cual se licitaron 14 campos petroleros para la exploración de hidrocarburos de gas y petróleo en los yacimientos de aguas someras. La región geográfica en la que se ubican los bloques se encuentra enfrente de las costas de Veracruz, Tabasco y Campeche (Véase: [Ronda Uno: Fase 1](#)). El resultado fue la licitación de dos bloques de 14 y una inversión de 2,700 millones de dólares (éxito 14.0%).

Por otro lado, el día de hoy se llevó a cabo la apertura y presentación de propuestas económicas de las empresas interesadas en participar en la fase 2 de la Ronda Uno. Dicha fase contempla la **extracción** de nueve campos en aguas someras, ubicados en el Golfo de México (Campeche y Tabasco). La mayoría del petróleo de todos los campos es ligero, de 30 grados o más.

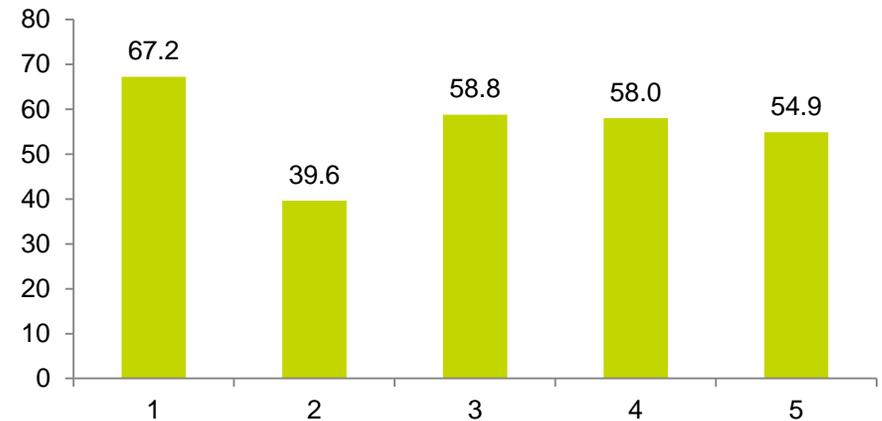
El riesgo geográfico de esta fase era bajo derivado de que existían reservas probadas, probables y posibles (3P). Adicionalmente, los retornos a la inversión son mayores cuando se trata de la actividad de extracción.

Las licitaciones se llevaron a cabo mediante una subasta a sobre cerrado bajo la clasificación de primer precio y el modelo de contrato utilizado para esta fase es el de producción compartida con Pemex. Esto último implica que el contratista realiza la explotación con recursos propios, ya que es hasta la etapa de producción que recibe el pago que le corresponde. El compromiso mínimo de trabajo previsto es la perforación de 9 pozos de evaluación en los próximos 24 meses.

Recordemos que después de la primera fase y el menor éxito al esperado, la Comisión Nacional de Hidrocarburos (CNH) cambió condiciones de la ronda para hacer más atractiva la fase en cuestión. Entre los cambios más importantes se encuentran:

- El número de garantías: ajuste al número de garantías que se debería entregar a la autoridad por cada propuesta. Con los cambios, la garantía únicamente será una, sin importar el número de propuestas entregadas.
- Monto de garantías: se reduce el monto de garantías de 2.1 millones de dólares (mdd) a 1.0 mdd.
- Actividades exploratorias: introduce la posibilidad de realizar las actividades exploratorias además de las actividades de explotación previstas en los contratos.
- Participación del consorcio: no sólo el consorcio podrá presentar propuestas sino cada uno de los integrantes por separados podrán hacerlo.
- Publicación del valor mínimo: se publicaron los valores mínimos dos semanas antes de la subasta y no el mismo día como sucedió en la primera fase.

Así Va- Superficie de Contratos (km2)



Fuente: GFBX+ / CNH.

Así Va- Cambio en Condiciones de Fase 1

Condición y Característica	Antes	Después	Objetivo
Publicación valor mínimo	Mismo día subasta	Dos semanas antes subasta	Más información
Número de garantías	Por cada propuesta	Sólo una	Mayor flexibilidad
Monto de garantías	2.5 mdd	1 mdd	Mayor participación
Act. exploratorias	Conforme a contrato	Incluye exploración	Impulsar demanda
Participación en consorcio	Únicamente del consorcio	Consortio e integrantes	Mayor participación

Fuente: GFBX+ / CNH.

Así Va- Participación del Estado en la Utilidad

Área Contractual	Campos	Valor Mínimo en la Utilidad Operativa
1	Amoca, Miztón y Tecoailli	34.8%
2	Hokchi	35.9%
3	Xulum	30.2%
4	Ichalkil y Pokoch	33.7%
5	Misión y Nak	35.2%
	Promedio	34.0%

SE LOGRÓ EL ÉXITO ESPERADO

La CNH dio a conocer que, en esta fase, cuatro consorcios y cinco empresas fueron las participantes. Mismas que presentaron propuestas para sólo tres contratos. El resultado de la licitación de la primera fase de la Ronda Uno fue que, de los nueve bloques licitados, se asignaron seis correspondientes al contrato 1, 2 y 4. La autoridad señaló que se esperaba que esta fase tuviera un éxito de entre 60% (3 de 5 contratos), por lo que éste fue alcanzado a diferencia de la primera fase.

Las empresas ganadoras fueron ENI International (empresa italiana) para el primer contrato y el consorcio argentino integrado por Pan American Energy LLC / E&P Hidrocarburos y Servicios para el contrato dos; así como el consorcio Fieldwood Energy LLC / Petrobal para el contrato cuatro. Lo anterior ya que dichas empresas presentaron la propuesta más atractiva para el Estado Mexicano, el cual recibirá de la utilidad generada 83.5%, 70.0% y 74.0% para los contratos de extracción 1, 2 y 4, respectivamente. En caso de que se descubra un volumen mayor a lo previsto se ajustará el porcentaje de la utilidad del proyecto, el cual se establece en el incremento en el programa mínimo de trabajo que se señala en las tablas de abajo.

Es importante señalar que el resto de los contratos (3 y 5) no presentaron propuestas. Lo cual podría explicarse porque el 3 no contaba con petróleo ligero, sino que por lo contrario cuenta con crudo pesado de 16 grados, lo que incrementa los costos de refinación. Adicionalmente, no presenta reservas 1P que son las que permiten producir en el corto plazo. En el caso del bloque 5, las empresas no lo consideraron atractivo a pesar de ubicarse cerca de la infraestructura petrolera de PEMEX.

La producción estimada por la CNH para el contrato uno es de 35,000 barriles diarios (bd), para el caso del contrato dos se espera que sea de 30,000 bd y para el cuarto 25 mil bd. Lo que suma un total de 90 mil bd que podrán observarse en el segundo semestre de 2018, esto porque la mayoría de los bloques cuentan con reservas 1P. Por su parte, la inversión proyectada es de mil millones de dólares para cada contrato para los próximos tres años.

Así Va- Propuestas Contrato 1

Empresa	Valor Mínimo en la Utilidad Operativa (%)	Incremento en el Programa Mínimo de Trabajo (%)
ENI International	83.75	33.00
Lukoil Overseas Netherlands	75.10	0.00
Pan American Energy LLC / E&P Hidrocarburos y Servicios	68.23	34.00
Statoil E&P México	66.00	0.00
DEA Deutsche Erdoel AG	61.81	0.00
Petronas Carigall International E&P / Galp Energía E&P	57.00	8.00
CNOOC International Limited	54.60	0.00
Fieldwood Energy LLC / Petrobal	48.00	0.00
Talos Energy LLC / Sierra Oil & Gas / Carso Oil & Gas / Carso Energy	46.73	11.00

Fuente: GFBX+ / CNH.

Así Va- Propuestas Contrato 2

Empresa	Valor Mínimo en la Utilidad Operativa (%)	Incremento en el Programa Mínimo de Trabajo (%)
Pan American Energy LLC / E&P Hidrocarburos y Servicios	70.00	100.00
Fieldwood Energy LLC / Petrobal	65.00	10.00
Talos Energy LLC / Sierra Oil & Gas / Carso Oil & Gas / Carso Energy	63.84	11.00
Statoil E&P México	61.00	0.00
CNOOC International Limited	50.15	0.00

Así Va- Propuestas Contrato 4

Empresa	Valor Mínimo en la Utilidad Operativa (%)	Incremento en el Programa Mínimo de Trabajo (%)
Fieldwood Energy LLC / Petrobal	74.00	0

RESULTADO MODERADO PERO PERSPECTIVA POSITIVA

El resultado de la segunda fase de la Ronda Uno cumplió con lo esperado por la autoridad, al lograr adjudicar tres de cinco contratos para extracción en aguas someras. La noticia resulta positiva después de los múltiples cambios realizados hace unos meses para hacer más atractiva la siguientes fases de licitaciones. Entre ellos, la publicación adelantada de los valores mínimos de participación del Estado en la utilidad operativa, permitió que la mayoría de las propuestas se encontraran por arriba de éste. Por lo que esperamos que los cambios legales, fiscales y burocráticos realizados previamente, contribuyan a la mayor atracción de inversionistas en las siguientes fases.

Adicionalmente, recordemos los bloques de la Fase 2 corresponden, en su mayoría, a crudo ligero. Dado que las refinerías de PEMEX son para dicho tipo de petróleo, esperamos beneficios positivos para México, en la medida en la que no tendrá que ser exportado dicho petróleo para su procesamiento.

Otro factor a considerar es los bajos costos de desarrollo, exploración y producción de PEMEX permiten que continúe la rentabilidad para empresas participantes. Lo anterior a pesar de la coyuntura de bajos precios de petróleo (Véase: [Reunión con PEMEX](#)). Incluso, en la conferencia de prensa al terminar la subasta de hoy, la CNH confirmó que el costo de producción es inferior a los 20.0 dólares por barril (dpb). En agosto, la mezcla mexicana cotizó en 40.5 dpb, por lo que a pesar del contexto internacional para el petróleo, existe un margen de ganancia positivo (Véase: [Petroprecios, Caen y Caen](#)).

Finalmente, continúa interés de empresas internacionales en siguientes fases, principalmente de yacimientos en áreas profundas. Esto derivado de que dentro de su portafolio se encuentra extracción y exploración en aguas profundas no en aguas someras o yacimientos terrestres. Para la fase tres, 59 empresas entregaron sus documentos para la etapa de precalificación. Hasta el momento, es la fase con mayor número de participantes.

¿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, Gabriel Treviño Castillo Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, José Isaac Velasco, Dolores María Ramón Correa, Mónica Pamela Díaz Loubet, Mariana Paola Ramírez Montes y Daniel Sánchez Uranga, Analistas responsables de la elaboración de este Reporte están disponibles en, www.vepormas.com.mx, 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, brindan servicios de inversión asesorados y no asesorados a sus clientes personas físicas y corporativos 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 : 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. **4**

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			
Tomas Christian Ehrenberg Aldford	Director General de Grupo Financiero	55 11021800 x 1807	tehrenberg@vepormas.com.mx
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com.mx
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com.mx
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com.mx
Fernando Paulo Pérez Saldivar	DGA Tesorería y Mercados	55 56251517 x 1517	fperez@vepormas.com.mx
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com.mx
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com.mx
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com.mx
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com.mx
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com.mx
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com.mx
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com.mx
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com.mx
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com.mx
Jose María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com.mx
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com.mx
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com.mx
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com.mx
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com.mx
Daniel Sánchez Uranga	Editor Bursátil	55 56251529 x 1529	dsanchez@vepormas.com.mx
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com.mx
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com.mx
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com.mx
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com.mx
ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS			
Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com.mx
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	gledesma@vepormas.com.mx
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com.mx
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com.mx
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com.mx