



Así Va...

BX+

PETRÓLEO: EN LA CUERDA FLOJA

Previo a la reunión ordinaria de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) del 4 de diciembre, en la cual se discutirá sobre la cuota de producción del organismo (actual: 30 millones de barriles al día), presentamos la situación actual del sector petrolero. Como se mencionó en [Petróleo: ¿Y Ahora Qué Sigue?](#), los bajos precios del petróleo han repercutido de múltiples maneras a la economía mundial. La atención del mercado estará puesta en la decisión de producción que indicará la dirección del sector en los próximos meses.

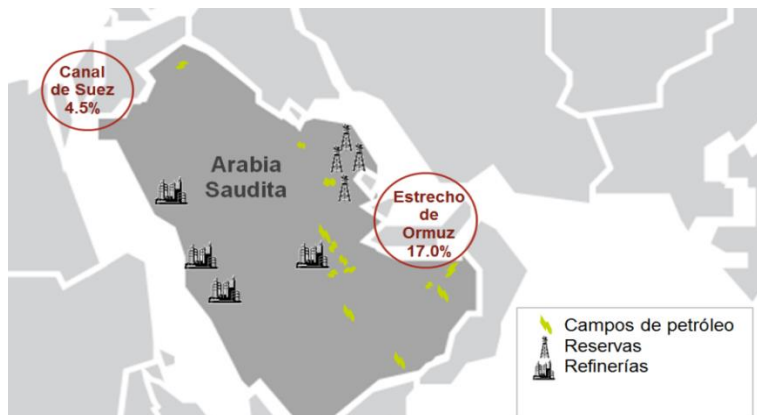
LA DIFÍCIL DECISIÓN DE LA OPEP: ESPERAMOS AUMENTO DE CUOTA

La decisión del organismo considerará dos factores: sus finanzas públicas y su cuota de mercado; tal como se señala a continuación.

- La coyuntura de precios bajos de petróleo ha deteriorado la perspectiva de las economías que conforman la OPEP, incluido el mayor productor de crudo y con mayores reservas: Arabia Saudita (32.2% del organismo y 16.0% del total global respectivamente). Ello incrementa las presiones para que tome acciones que deriven en menores precios del petróleo y reduzcan las consecuencias de éstos sobre las finanzas públicas.
- El organismo se ha visto orillado a incrementar su cuota de producción en la próxima reunión. Factores como el retiro de sanciones internacionales a Irán y la integración de Indonesia juegan un papel fundamental. Como mencionamos en [OPEP: Subirá Cuota en Dic.](#), existen elementos para sustentar que la producción de petróleo de la organización será mayor, al menos la primera mitad de 2016.

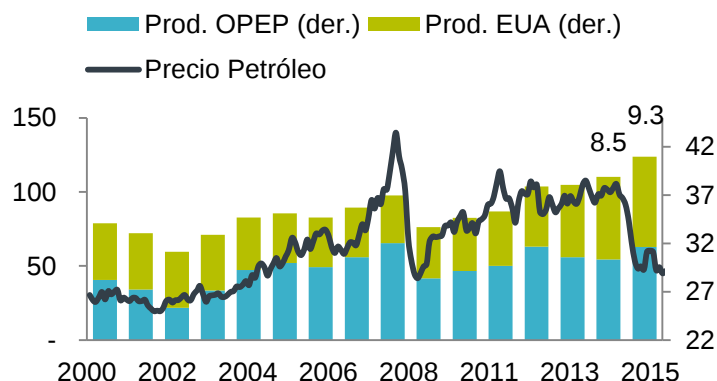
En GFBX+, **esperamos que la OPEP incremente su cuota de producción** para mantener su estrategia de defensa de la participación de mercado, por la incorporación de Indonesia en el organismo y para integrar la mayor oferta de Irán en el corto plazo. Prevemos que los precios del petróleo podrían alcanzar niveles cercanos a 38.2 dpb, después de la reunión de la OPEP. No consideramos que los mismos repunten en el corto plazo significativamente dados los riesgos de sobreoferta en el mercado global.

Así Va- Sector Petrolero de Arabia Saudita



Fuente: GFBX+ / EIA / Bloomberg.

Así Va- Producción de Petróleo (Mbd)



“La solución correcta para el problema equivocado es muy difícil de encontrar”

Peter Drucker

Mariana Ramírez
mramirez@vepormas.com
5625 1500 Ext. 1725

Diciembre 02, 2015

@AyEVeporMas

CATEGORÍA
ECONÓMICO

5

TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)

OBJETIVO DEL REPORTE
Dar a conocer con mayor
detalle el panorama
Económico.

PRODUCCIÓN DE EUA COMIENZA A DISMINUIR

EUA, primer productor mundial con 14.0 millones de barriles diarios (Mdbd), ha comenzado a desacelerar su **producción**. A partir de agosto, el crecimiento de la misma fue de un dígito, lo que se compara con las expansiones de dos dígitos de inicios de año. Adicionalmente, el conteo de **plataformas activas** presenta contracciones que se han agudizado desde inicios de este año.

Por su parte, la OPEP mantiene su ritmo de oferta. Incluso, la producción presenta una tendencia ascendente, no obstante la caída en los precios. En lo que va del año, éstos registran una caída de 13.7% y en los últimos doce meses de 37.0%.

DEMANDA DEBILITADA AGUDIZA SOBREOFERTA

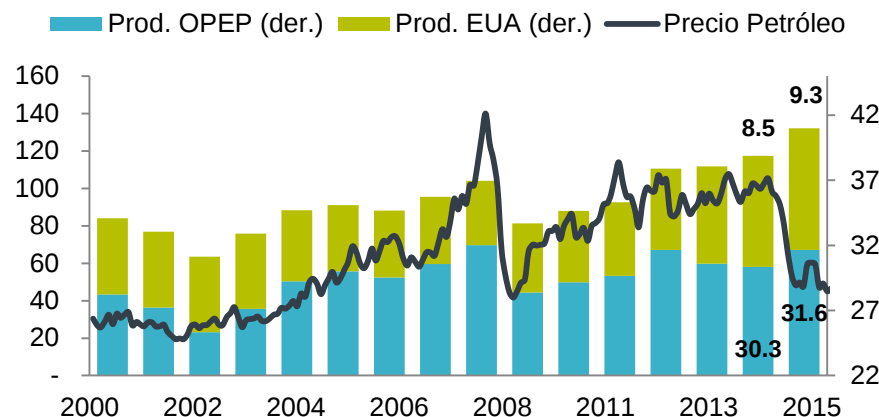
Los principales países consumidores de crudo son EUA y China, con 20.7% y 11.7% respectivamente. Si bien, la primera economía del mundo presentan solidez en la demanda interna total, que incluso ha sido el elemento que ha impulsado el crecimiento económico, no sucede lo mismo para China (Véase: [PIB 3T15, ¿Señal de Mayores Tasas?](#)).

China atraviesa un periodo de desaceleración económica, e incluso terminará el año con el PIB más bajo de los últimos 25 años (6.9%). Más aún, desde mediados de año son observables las revisiones a la baja para la previsión de crecimiento económico. A pesar de las medidas implementadas por el gobierno para fortalecer la actividad económica, incluido el consumo interno, factores fundamentales como alto porcentaje de ahorro no lo han favorecido. Existen riesgos a la baja para el crecimiento de la economía china, lo cual podría reflejarse en menor demanda a la que actualmente se espera.

Para el caso de otros demandantes de petróleo importantes, incluido la Eurozona y las economías emergentes, se estima que el crecimiento económico sea moderado. Para el primer caso, se estima un crecimiento de 1.9% vs. 1.4% de 2014. Mientras que para los BRICS (Brasil India, China, India y Sudáfrica) se prevé que tenga una menor expansión (4.7% vs. 5.4% de 2014).

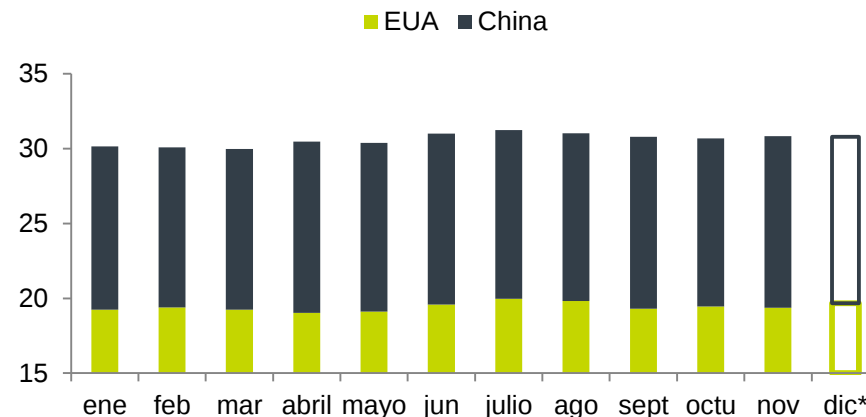
En balance, existen **riesgos a la baja** para el consumo de petróleo, situación que agudizará la sobreoferta actual. En el año, esperamos que ésta sea de 1.8 millones de barriles diarios (Mdb) que se compara con 0.9 Mdb del año anterior.

Así Va- Producción de Petróleo (Mbd)



Fuente: GFBX+ / Bloomberg / EIA.

Así Va- Consumo de Petróleo (Mbd)



*estimado. Fuente: GFBX+ / EIA.

LA DIFÍCIL DECISIÓN DE LA OPEP: ESPERAMOS AUMENTO DE CUOTA

La decisión del organismo considerará dos factores: sus finanzas públicas y su cuota de mercado; tal como se señala a continuación.

La coyuntura de precios bajos de petróleo ha deteriorado la perspectiva de las economías que conforman la OPEP, incluido el mayor productor de crudo y con mayores reservas: Arabia Saudita (32.2% del organismo y 16.0% del total global respectivamente). Derivado de que 87.5% de sus ingresos son petroleros y alrededor del 90.0% de sus exportaciones corresponden al sector, se estima que dicho país termine el año con un déficit fiscal de 19.7% del PIB y un menor crecimiento económico (3.5% vs. 3.0%).

Lo anterior llevó a que la calificación crediticia del país fuera reducida por la agencia crediticia Standard & Poor's (A+ a AA-) en octubre y a que el país emitiera deuda después. Se estima que en 2015 ésta sea de 6.7% del PIB. Si bien ésta no es significativa bajo comparación con otros países (México alrededor del 40.0% del PIB), es de enfatizar porque es un país históricamente poco endeudado. Ello incrementa las presiones para que tome acciones que deriven en menores precios del petróleo y reduzcan las consecuencias de éstos sobre las finanzas públicas.

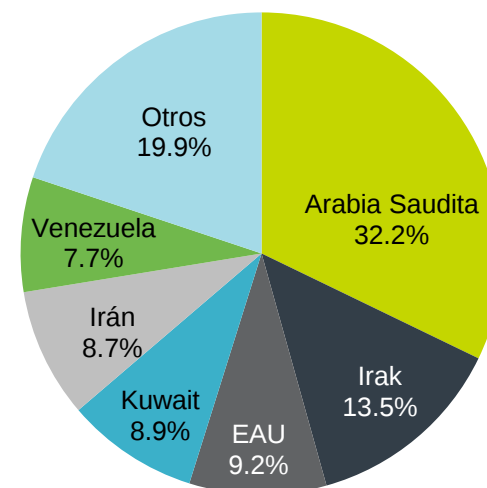
Por otro lado, el organismo se ha visto orillado a incrementar su cuota de producción en la próxima reunión. Factores como el retiro de sanciones internacionales a Irán y la integración de Indonesia juegan un papel fundamental. Como mencionamos en [OPEP: Subirá Cuota en Dic.](#), existen elementos para sustentar que la producción de petróleo de la organización será mayor, al menos la primera mitad de 2016.

En GFBX+, **esperamos que la OPEP incremente su cuota de producción** para mantener su estrategia de defensa de la participación de mercado, por la incorporación de Indonesia en el organismo y para integrar la mayor oferta de Irán en el corto plazo. Prevemos que los precios del petróleo podrían alcanzar niveles cercanos a 38.2 dpb, después de la reunión de la OPEP. No consideramos que los mismos repunten en el corto plazo significativamente dados los riesgos de sobreoferta en el mercado global.

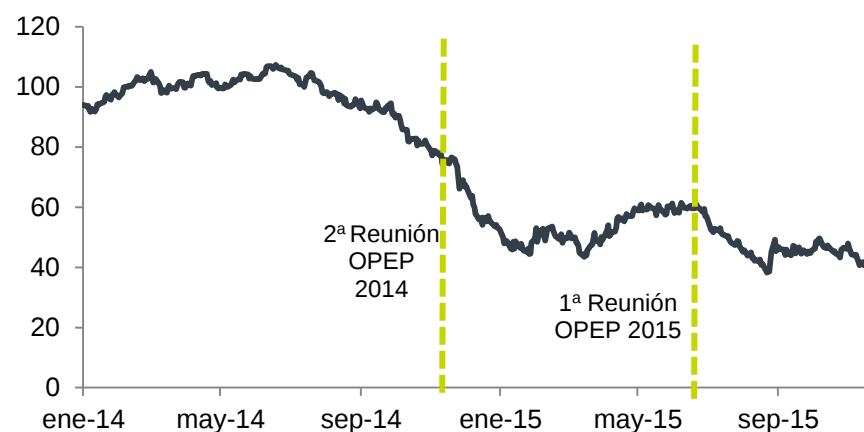
PETROPRECIOS EN EL CORTO Y MEDIANO PLAZO

La **curva de futuros** indica que los precios del petróleo podrían ubicarse en 44.3 dpb (-4.9% de los precios actuales) en 2015 y 48.2 dpb (+3.5%) el siguiente año. Las estimaciones de la **Administración de Información de Energía (EIA)** son que el precio promedio para 2015 será de 49.8 dpb (+6.9%) y de 51.3 dpb (+10.1%) el próximo año.

Así Va- Producción OPEC por Países



Así Va- Precio de Petróleo (dpb) cotizaciones diarias



Fuente: GFBX+ / Bloomberg.

¿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, Maricela Martínez Álvarez, 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 su emisión, 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.

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
María del Carmen Bea Suarez Cue	Director General Banco	55 11021800 x 1950	msuarez@vepormas.com
Alejandro Finkler Kudler	Director General Casa de Bolsa	55 56251500 x 1523	afinkler@vepormas.com
Carlos Ponce Bustos	DGA Análisis y Estrategia	55 56251537 x 1537	cponce@vepormas.com
Alfredo Rabell Mañón	DGA Desarrollo Comercial	55 11021800 x 1876	arabell@vepormas.com
Javier Domenech Macías	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomech@vepormas.com
Francisco Javier Gutiérrez Escoto	Director de Región	55 11021800 x 1910	fgutierrez@vepormas.com
Enrique Fernando Espinosa Teja	Director de Banca Corporativa	55 11021800 x 1854	eespinosa@vepormas.com
Manuel Antonio Ardines Pérez	Director de Promoción Bursátil	55 56251500 x 9109	mardines@vepormas.com
Lidia Gonzalez Leal	Director Patrimonial Monterrey	81 83180300 x 7314	ligonzalez@vepormas.com
Ingrid Monserrat Calderón Álvarez	Asistente Dirección de Análisis y Estrategia	55 56251500 x 1541	icalderon@vepormas.com

ANÁLISIS BURSÁTIL

Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251500 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251500 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose Maria Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Gabriel Treviño Castillo	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	gtrevino@vepormas.com
Juan Eduardo Hernández S.	Analista / Financiero / Telecomunicaciones	55 56251500 x 1530	jehernandezs@vepormas.com
Juan Jose Reséndiz Téllez	Análisis Técnico	55 56251500 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251500 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Alvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONOMICA

José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	jvelasco@vepormas.com
Dolores María Ramón Correa	Economista Jr.	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista Jr.	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista Jr.	55 56251500 x 1725	mp Ramirez@vepormas.com

ADMINISTRACION DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251513 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251526 x 1526	glesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251536 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251545 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251534 x 1534	hreyes@vepormas.com