



Así Va...

BX+

RONDA UNO: ¿LA TERCERA ES LA VENCIDA?

La tercera fase consistió en la licitación de 25 áreas de extracción en áreas terrestres ubicadas en Nuevo León, Tamaulipas, Veracruz, Tabasco y Chiapas.

FASE TRES SUPERA EXPECTATIVAS...POR MUCHO

El resultado fue la obtención de propuestas para 25 de 25 campos, superando el éxito esperado por la CNH (20%) al alcanzar un **éxito de 100%**. Lo cual difiere de las dos fases previas. Con dicho resultado, las autoridades estiman una inversión de mil millones de dólares en los 25 años de vida de los contratos y una producción de 36,000 barriles diarios, equivalentes a 1.6% de la producción petrolera actual del país.

RESULTADO REFLEJO DE APETITO DE INVERSIÓN

Si bien el sector se encuentra atravesando un periodo coyuntural difícil, observamos interés de empresas en participar en la fase. Más aún, los valores de la regalía ofertados se ubicaron muy por encima de lo solicitado por el Estado. Adicionalmente, múltiples empresas participaron en la fase, superando el número de participantes en las fases previas. Ello puede deberse a:

1. Los bajos costos de desarrollo, exploración y producción de Pemex, permiten que continúe la rentabilidad.
2. Los cambios realizados después de la Fase 1.
3. Áreas que cuentan con infraestructura y oferta de comercialización de hidrocarburos por parte de Pemex.
4. Modalidad de licencia vs. producción compartida de otras fases.
5. Diseño de los campos, mismos que al ser pequeños requieren una inversión modesta.

¿QUÉ SIGUE?

El siguiente año se publicará la convocatoria para los contratos en aguas profundas y ultraprofundas. No se ha dado a conocer la fecha exacta. Dados los resultados de la fase tres y de los comentarios de empresas internacionales, mantenemos una perspectiva positiva para la fase cuatro.

Así Va- Resultado para Fase Tres

	Área	Empresa	Valor de la Regalía Adicional
Tipo 2			
23	Tajón	Cía. Perseus	60.88
7	Cuichapa Pte	Lifting Mx	60.82
14	Moloacán	Canamex Dutch	85.69
1	Barcodón	Diavaz Offshore	64.5
Tipo 1			
2	Benavides	Sist. Integrales	40.07
3	Calibrador	Manufacturero Mx	41.77
5	Carretas	Strata	50.86
8	Duna	Industrias Globales	20.08
12	Mareógrafo	Manufacturero Mx	34.25
18	Peña Blanca	Strata	50.86
20	Ricos	Strata	41.5
21	San Bernardo	Sarreal	10.56
19	Pontón	Geo Estratos	61.5
24	Tecolutla	Geo Estratos	68.4
10	La Laja	Geo Estratos	66.3
17	Paso de Oro	Geo Estratos	67.61
16	Paraíso	Roma Energy	35.99
25	Topén	Renaissance Oil	78.79
13	Mayacaste	Grupo Diarqco	60.36
11	Malva	Renaissance Oil	57.39
22	Secadero	Grupo R E&P	60.74
4	Calicanto	Grupo Diarqco	81.36
15	Mundo Nuevo	Renaissance Oil	80.69
6	Catedral	Diavaz Offshore	63.9
9	Fortuna Nacional	Cía. Perseus	36.88

Fuente: GFBX+ / CNH / SHCP.

“Tu mejor maestro es tu último error”

Ralph Nader

Mariana Ramírez
mprimirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Diciembre 16, 2015

 @AyEveporMas



CATEGORÍA:
ANÁLISIS / ESTRATEGIA



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (min)



OBJETIVO DEL REPORTE

Dar a conocer con mayor detalle el panorama económico.

CARACTERÍSTICAS DE LA FASE TRES

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%). La **segunda fase** consistió en la licitación de nueve campos bajo cinco contratos de extracción en aguas someras, siendo el resultado la obtención de propuestas para tres de cinco contratos, cumpliendo con el éxito esperado por la CNH (60%) (Véase: [Ronda Uno: Segunda Oportunidad](#)).

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 **tercera fase** de la Ronda Uno. Dicha fase contempla la licitación de 25 áreas de extracción en áreas terrestres ubicadas en Nuevo León, Tamaulipas, Veracruz, Tabasco y Chiapas.

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 licencia vs. producción compartida con Pemex de las dos fases anteriores. Ello significa que el Estado recibe la contraprestación sobre la base de ingreso bruto antes de deducir costos y, no sobre la utilidad operativa.

De las 25 áreas, cuatro se clasifican como *tipo 2* (Barcodón, Tajón, Cuichapa Poniente y Moloacán). Esto es, aquellos campos cuyo volumen remanente de hidrocarburo líquido es mayor o igual a 100 millones de barriles (mdb) y cuyo requisito es un capital contable mínimo de 200 millones de dólares (mdd) por contrato. Para el resto, conocidos como *tipo 1*, el capital mínimo por contrato es de 5 mdd y un volumen remanente de 100 mdb.

Los tipos de hidrocarburos que se encuentran son diversos, e incluyen gas seco, aceite y gas condensado. Para los cuales la SHCP pidió entre 1.0% y 10.0% de regalía como mínimo. Es de señalar que 19 de las áreas actualmente se encuentran produciendo, lo que implica que ya cuentan con infraestructura por parte de Pemex.

Así Va- Características de las Áreas Contractuales

Zona	Nombre del Área Contractual	Tipo de Hidrocarburo	Superficie (km ²)	Valor Mínimo de la Regalía
Norte	Benavides	Gas Seco	135.5	2.5%
	Calibrador		16.1	3.0%
	Carretas		89.4	1.0%
	Duna		36.7	3.0%
	Mareógrafo		29.8	4.0%
	Peña Blanca		26.0	5.0%
	Ricos		23.7	3.0%
	San Bernardo		28.3	1.0%
Centro	Barcodón^{1/}	Aceite	11.0	1.0%
	Pontón		11.8	1.0%
	Tecolutla		7.2	1.0%
	La Laja		10.2	1.0%
	Paso de Oro		23.1	1.0%
Sur	Tajón^{1/}	Aceite	27.5	5.0%
	Cuichapa Poniente^{1/}		41.5	2.5%
	Moloacán^{1/}		46.3	5.0%
	Paraíso		17.0	10.0%
	Topén		25.3	10.0%
	Mayacaste		21.9	10.0%
	Malva		21.2	4.0%
	Secadero		9.8	1.0%
	Calicanto		10.6	5.0%
	Mundo Nuevo		27.7	10.0%
	Catedral		58.0	1.0%
Fortuna Nacional	22.0	1.0%		
		Gas Condensado		

1/ Corresponde a la clasificación tipo 2 (volumen remanente de hidrocarburo líquido es mayor o igual a 100 millones de barriles y cuyo requisito es un capital contable mínimo de 200 millones de dólares por contrato). Fuente: GFBX+ / CNH.

FASE TRES SUPERA EXPECTATIVAS

El resultado fue la obtención de propuestas para 25 de 25 campos, superando el éxito esperado por la CNH al alcanzar un éxito de 100% vs. 20% estimado. Con dicho resultado, las autoridades estiman una inversión de mil millones de dólares en los 25 años de vida de los contratos y una producción de 36,000 barriles diarios, equivalentes a 1.6% de la producción petrolera actual del país.

Las empresas ganadoras fueron, en su mayoría, mexicanas; a excepción de Canamex Dutch que es holandesa y Renaissance Oil con origen canadiense. Dichas empresas presentaron la propuesta más atractiva para el Estado Mexicano, al superar el valor mínimo solicitado. 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 la tabla de la derecha.

Es de resaltar que la Secretaría de Hacienda y Crédito Público (SHCP) solicitó entre 1% y 10% de regalía como mínimo, lo cual contrasta con las fases previas (utilidad mínima de 30.0% en promedio). Dicho lo anterior, se prevé la perforación de por lo menos 29 pozos en los próximos 12 meses en el total de las áreas contractuales.

De las 35 empresas que participaron en el proceso de precalificación y 16 consorcios (51 en total), sólo 15 consorcios y 25 empresas (40 en total) presentaron propuestas.

Así Va- Resultado para Fase Tres

Área	Empresa	Valor de la Regalía Adicional	Incremento en el Programa Mínimo de Trabajo	Valor Ponderado de la Oferta	
Tipo 2					
23	Tajón	Cía. Perseus	60.88	100	196.771
7	Cuichapa Pte	Lifting Mx	60.82	99	196.557
14	Moloacán	Canamex Dutch	85.69	0	269.919
1	Barcodón	Diavaz Offshore	64.5	100	208.174
Tipo 1					
2	Benavides	Sist. Integrales	40.07	75	130.546
3	Calibrador	Manufacturero Mx	41.77	100	136.57
5	Carretas	Strata	50.86	100	165.208
8	Duna	Industrias Globales	20.08	88	67.942
12	Mareógrafo	Manufacturero Mx	34.25	100	112.882
18	Peña Blanca	Strata	50.86	100	162.208
20	Ricos	Strata	41.5	100	135.724
21	San Bernardo	Sarreal	10.56	80	37.736
19	Pontón	Geo Estratos	61.5	100	198.724
24	Tecolutla	Geo Estratos	68.4	100	220.459
10	La Laja	Geo Estratos	66.3	100	213.844
17	Paso de Oro	Geo Estratos	67.61	30	215.705
16	Paraíso	Roma Energy	35.99	100	118.363
25	Topén	Renaissance Oil	78.79	25	250.684
13	Mayacaste	Grupo Diarqco	60.36	0	190.134
11	Malva	Renaissance Oil	57.39	100	185.773
22	Secadero	Grupo R E&P	60.74	100	196.33
4	Calicanto	Grupo Diarqco	81.36	18	258.405
15	Mundo Nuevo	Renaissance Oil	80.69	25	256.669
6	Catedral	Diavaz Offshore	63.9	0	201.285
9	Fortuna Nacional	Cía. Perseus	36.88	100	121.17

Fuente: GFBX+ / CNH / SHCP.

RESULTADO REFLEJO DE APETITO DE INVERSIÓN

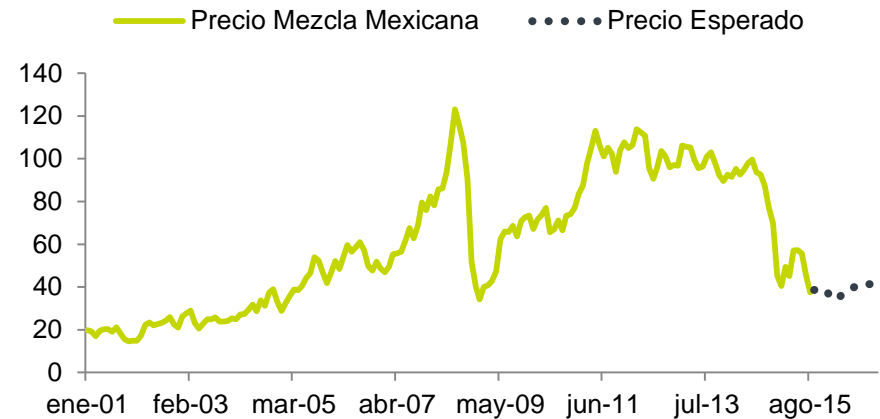
Si bien el sector se encuentra atravesando un periodo marcado por la sobreoferta de petróleo que presiona los precios a la baja, observamos interés de empresas nacionales e internacionales en participar en la fase en cuestión. Más aún, los valores de la regalía ofertados se ubicaron muy por encima de los valores mínimos solicitados por el Estado. Adicionalmente, múltiples empresas participaron en la fase, superando el número de participantes interesados de las fases previas. Ello puede deberse a:

1. Los bajos costos de desarrollo, exploración y producción de Pemex, permiten que continúe la rentabilidad para empresas participantes (Véase: [Reunión con PEMEX](#)). Recordemos que la CNH confirmó que el costo de producción es inferior a los 20.0 dólares por barril (dpb). En noviembre, la mezcla mexicana cotizó en 34.3 dpb, por lo que a pesar del contexto internacional para el sector, existe un margen de ganancia positivo (Véase: [Petróleo En la Cuerda Floja](#)).
2. Los cambios realizados después de la Fase 1, incluida la publicación de valores mínimos dos semanas previas. Ello permite que las empresas cuenten con mayor información para la determinación de sus posturas.
3. Áreas que cuentan con infraestructura y oferta de comercialización de hidrocarburos por parte de Pemex. Lo anterior es atractivo en la medida en la que las empresas tienen con mayores facilidades desarrolladas previamente por Pemex, entre ellas que dicha empresa productiva del Estado venderá la producción que tendrá que estar lista en 24 meses.
4. Modalidad de licencia vs. producción compartida de otras fases. Al ser la contraprestación el porcentaje de ingresos brutos y no utilidad operativa, las empresas encuentran un mayor interés bajo dicha modalidad.
5. Diseño de los campos, mismos que al ser pequeños requieren una inversión modesta bajo comparación con yacimientos en aguas profundas.

A modo de conclusión, en general las condiciones de esta fase fueron más atractivas que en etapas previas. Las propuestas agresivas por parte de las empresas nacionales y extranjeras son el reflejo del interés por participar en el mercado mexicano; a pesar de que la mayoría de éstas fueron de origen nacional. Para lograr inversiones redituables, el reto que tienen será lograr la mayor eficiencia posible en costos para alcanzar la mayor rentabilidad, dado el contexto coyuntural de petroprecios (Véase: [Petróleo En la Cuerda Floja](#)).

Finalmente, el siguiente año se publicará la convocatoria para los contratos en aguas profundas y ultraprofundas. No se ha dado a conocer la fecha exacta. Dados los resultados de la fase tres y de los comentarios de empresas internacionales, mantenemos una perspectiva positiva para la fase cuatro.

Así Va- Precio Petróleo (dpb)



Fuente: GFBX+ / Pemex.

¿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
Maria 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 Macias	Director de Tesorería y Mercados	55 56251500 x 1615	jdomenech@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 56251541 x 1541	icalderon@vepormas.com
ANÁLISIS BURSÁTIL			
Rodrigo Heredia Matarazzo	Subdirector A. Bursátil / Metales – Minería	55 56251515 x 1515	rheredia@vepormas.com
Laura Alejandra Rivas Sánchez	Proyectos y Procesos Bursátiles	55 56251514 x 1514	lrivas@vepormas.com
Marco Medina Zaragoza	Analista / Vivienda / Infraestructura / Fibras	55 56251500 x 1453	mmedinaz@vepormas.com
Jose María 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 56251511 x 1511	jresendiz@vepormas.com
Juan Antonio Mendiola Carmona	Analista Proyectos y Procesos Bursátiles y Mercado	55 56251508 x 1508	jmendiola@vepormas.com
Maricela Martínez Alvarez	Editor	55 56251508 x 1529	mmartineza@vepormas.com
ESTRATEGIA ECONOMICA			
José Isaac Velasco Orozco	Economista Senior	55 56251500 x 1682	ivelascoo@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	mpramirez@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	gledesma@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