



Así Va...

BX+

PETROPRECIOS SIGUEN ESPECULACIÓN

PREVALECE VOLATILIDAD EN EL MERCADO

La semana anterior se anunció un acuerdo entre la OPEP y Rusia para congelar la producción de crudo en niveles de enero (33 millones de barriles diarios). Irán inicialmente se había sumado y se señaló la posibilidad de invitar a otros países (México, Noruega y EUA). Ello respondió a la caída de 15.0% de los precios, en lo que va del año.

Al interrogarle sobre el comportamiento de la cotización de crudo, el ministro de petróleo de Arabia Saudita señaló que los fundamentales del mercado (oferta y demanda) no han cambiado de manera relevante. Por lo que es el comportamiento especulativo de los mercados lo que explica la reacción de los precios.

Los recientes comentarios se apoyan en investigaciones actuales. Éstas demuestran mediante la evidencia empírica, que la cotización de crudo ha dejado de responder en mayor medida a los fundamentales.

Actualmente, la determinación de precios se basa en la especulación del mercado.

En este sentido, un factor que apoya lo anterior es la sobreoferta, misma que no es tan significativa (2.0 Mdbd). Ello incluso si se incluye a los inventarios, los cuales representan únicamente 4.0% de la producción total anual. De considerarse únicamente los fundamentales, la reacción de los precios parecería exagerada.

EMPRESAS TAMBIÉN SUFREN LAS CONSECUENCIAS

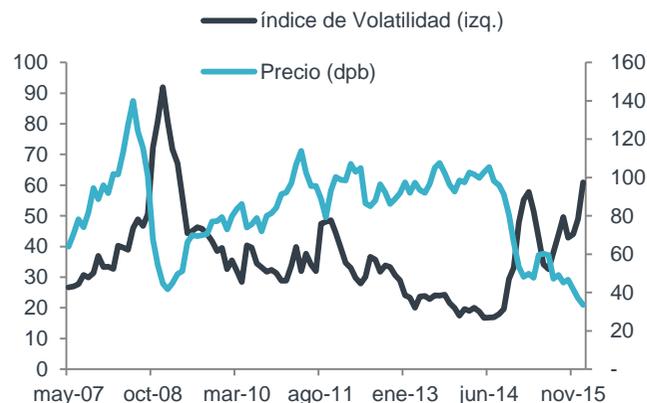
Conforme a un estudio de la consultora Deloitte, 175 empresas de EUA pueden caer en quiebra y no sólo se trata de pequeñas y nuevas compañías.

Recordemos que inicialmente las empresas se ajustaban a la coyuntura de precios a través de mayor eficiencia (recorte de personal y menor Capex), así como del apoyo de financiamiento. Sin embargo, dicho escenario ya parece insostenible.

EN ADELANTE...

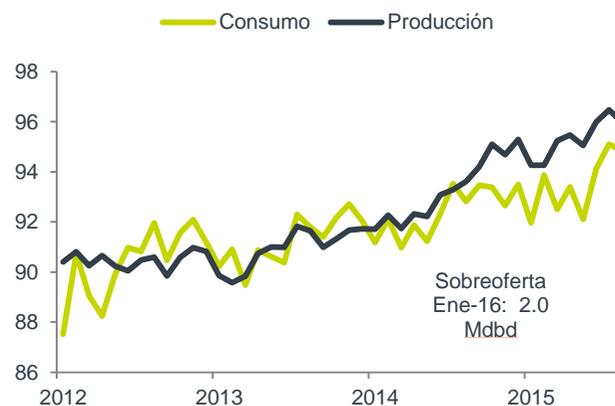
La Administración de Información de Energía (EIA) estima que al cierre de 2016, la mezcla texana WTI se ubique en 37.5 dólares por barril (dpb). Lo que implicaría una recuperación de 13.6% respecto a precios de febrero (33.0 dpb). Para 2017, ésta podría cerrar en 50 dpb (+51.5%). Por su parte, los futuros prevén precios de 35.7 dpb para 2016 (+8.2%) y 41.4 para 2017 (+25.5%).

Volatilidad del Petróleo 1/ (Puntos)



1/ Cuenta con la misma metodología del Índice VIX pero considera los contratos del WTI. Fuente: GFBX+ / Bloomberg

Oferta y Demanda Petróleo* (Mdbd)



*Incluye petróleo y otros líquidos. Mdbd: millones de barriles al día. Fuente: GFBX+ / EIA.

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

Peter Drucker

Mariana Ramírez
mpramirez@vepormas.com
562251500 Ext. 1725

Febrero 24, 2016

@AyEVeporMas



CATEGORÍA
ECONÓMICO



5 TIEMPO ESTIMADO
DE LECTURA (MIN)



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

PREVALECE VOLATILIDAD EN EL MERCADO

La semana anterior se anunció un acuerdo entre la Organización de Países Productores de Petróleo (OPEP) y Rusia para congelar la producción de crudo en niveles de enero (33 millones de barriles diarios). Irán inicialmente se había sumado y se señaló la posibilidad de invitar a otros países (México, EUA y Noruega). Ello respondió a la caída de 15.0% de los precios, en lo que va del año.

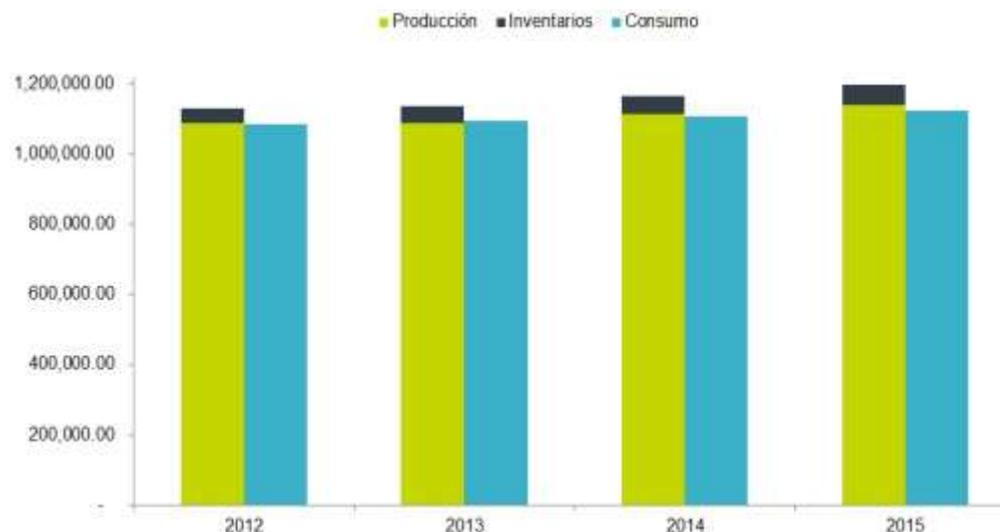
Al interrogarle sobre el comportamiento de la cotización de crudo, el ministro de petróleo de Arabia Saudita señaló que los fundamentales del mercado (oferta y demanda) no han cambiado de manera relevante. Por lo que es el comportamiento especulativo de los mercados lo que explica la reacción de los precios.

Los recientes comentarios se apoyan en investigaciones actuales. Éstas demuestran mediante la evidencia empírica, que la cotización de crudo ha dejado de responder en mayor medida a los fundamentales. **Actualmente, la determinación de precios se basa en la especulación del mercado.**

Se corrobora la tesis anterior al observar el índice de volatilidad del petróleo y su relación con el comportamiento de la cotización de crudo. En periodos en los que aumenta la volatilidad, los petroprecios se presionan a la baja. Tal como ha sucedido desde finales de 2014, momento a partir del cual inició la caída de los precios.

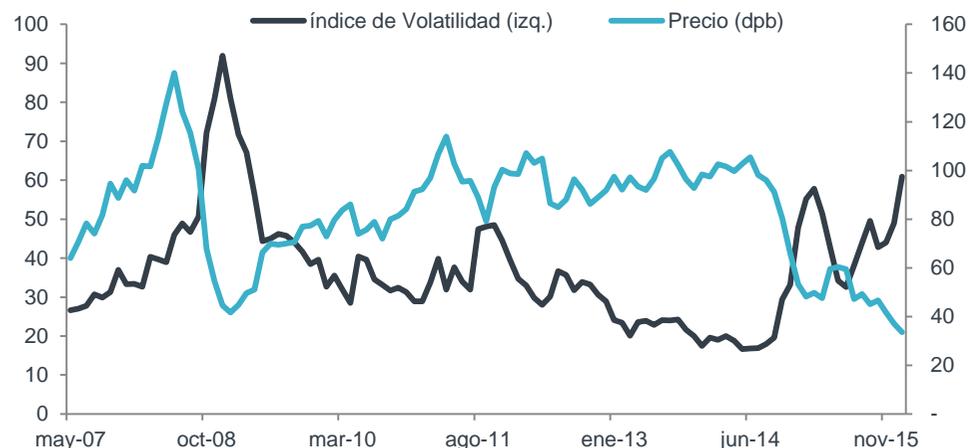
En este sentido, un factor que apoya lo anterior es la sobreoferta, misma que no es tan significativa (2.0 Mdbd). Ello incluso si se incluye a los inventarios, los cuales representan únicamente 4.0% de la producción total anual. **De considerarse únicamente los fundamentales, la reacción de los precios parecería exagerada.**

Petróleo (miles de barriles diarios)



Fuente: GFBX+ / EIA.

Volatilidad del Petróleo ^{1/} (Puntos)



1/ Cuenta con la misma metodología del Índice VIX pero considera los contratos del WTI.

Fuente: GFBX+ / Bloomberg

EMPRESAS TAMBIÉN SUFREN LAS CONSECUENCIAS

El prevaleciente escenario de volatilidad que llevó a los petroprecios a caer 15.0% en el año, podría significar un mayor desafío para las empresas. Conforme a un estudio de la consultora Deloitte, 175 empresas de EUA pueden caer en quiebra y no sólo se trata de pequeñas y nuevas compañías. Incluso empresas con más de 10 años de experiencia son susceptibles a aumentar sus problemas financieros.

Recordemos que inicialmente las empresas se ajustaban a la coyuntura de precios a través de mayor eficiencia (recorte de personal y menor Capex), así como del apoyo de financiamiento. Sin embargo, dicho escenario parece ya insostenible. Ello principalmente porque cada vez más se aleja la posibilidad de una recuperación en la cotización de crudo, lo que hubiera implicado que las plataformas cerradas volvieran a bombear petróleo.

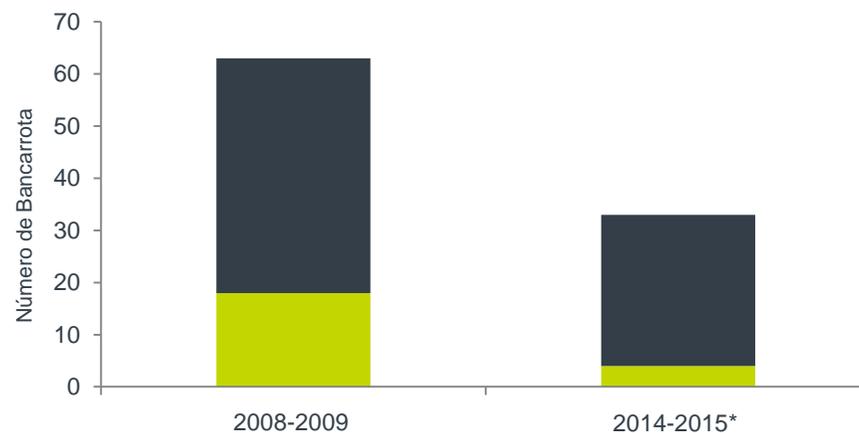
No obstante lo anterior, es de destacar que actualmente existen elementos a favor para las empresas. Bajo comparación con el periodo 2008-2009, entre éstos se encuentran mayor acceso a financiamiento y protección mediante coberturas a precios favorables. Deloitte también señala que 95.0% de productores puede bombear a menos de 15 dpb por la tecnología y eficiencia existente. Esto contrasta con 65.0% en 2014.

EN ADELANTE...

Esperamos que continúe la volatilidad en el mercado. Incluso, las declaraciones del ministro de petróleo de la OPEP referentes a que no se recortará la producción porque no confían en que otros países cumplan con un posible acuerdo, contribuirán a ello. Bajo dicho escenario esperamos que los precios del petróleo se encuentren presionados a la baja, a pesar de que a finales de año podrían comenzar a recuperarse.

La Administración de Información de Energía (EIA) estima que al cierre de 2016, la mezcla texana WTI se ubique en 37.5 dólares por barril (dpb). Lo que implicaría una recuperación de 13.6% respecto a precios de febrero (33.0 dpb). Para 2017, ésta podría cerrar en 50 dpb (+51.5%). Por su parte, los futuros prevén precios de 35.7 dpb para 2016 (+8.2%) y 41.4 para 2017 (+25.5%).

Empresas de EUA en Quiebra



*Protección por quiebra: liquidación y reestructura de deuda. Fuente: GFBX+ / Deloitte.

¿POR QUÉ LABORATORIO?

Porque 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, Aldo Iván Hernández Puente, Juan Eduardo Hernández S. Juan José Reséndiz Téllez, Juan Antonio Mendiola Carmona, 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 56251500 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	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	lgonzalez@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 María Flores Barrera	Analista / Consumo Discrecional / GAP / Gps. Inds.	55 56251500 x 1451	jfloresb@vepormas.com
Aldo Iván Hernández Puente	Analista / Alimentos / Bebidas	55 56251500 x 1709	aihernandez@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 Álvarez	Editor	55 56251500 x 1529	mmartineza@vepormas.com

ESTRATEGIA ECONÓMICA

Dolores María Ramón Correa	Economista / Política Monetaria	55 56251500 x 1546	dramon@vepormas.com
Mónica Pamela Díaz Loubet	Economista / Consumo / Política Fiscal	55 56251500 x 1767	mpdiaz@vepormas.com
Mariana Paola Ramírez Montes	Economista / Industria / Petróleo	55 56251500 x 1725	mpramirez@vepormas.com

ADMINISTRACIÓN DE PORTAFOLIOS

Mario Alberto Sánchez Bravo	Subdirector de Administración de Portafolios	55 56251500 x 1513	masanchez@vepormas.com
Ana Gabriela Ledesma Valdez	Gestión de Portafolios	55 56251500 x 1526	gledesma@vepormas.com
Ramón Hernández Vargas	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1536	rhernandez@vepormas.com
Juan Carlos Fernández Hernández	Sociedades de Inversión	55 56251500 x 1545	jfernandez@vepormas.com
Heidi Reyes Velázquez	Promoción de Activos	55 56251500 x 1534	hreyes@vepormas.com