



# Reforma energética: la danza de los 3 billones de dólares

*Para las grandes petroleras, la aprobación de la reforma no significa trasladar de inmediato grandes inversiones a México, sino que antes quieren ver si el gobierno dispondrá de regalías atractivas, infraestructura de calidad y seguridad para sus proyectos. Pero para algunas firmas mexicanas, el simple olor a petróleo ya reporta beneficios.*

La historia, suele decirse, siempre ayuda a entender el presente. Durante su mandato, el ex presidente Vicente Fox envió al Congreso, sin éxito, una [propuesta de reforma](#) sólo para el sector eléctrico, a fin de permitir la entrada de capital privado. Un sexenio más tarde, Enrique Peña Nieto superó ese reto, y por primera vez desde la década de 1930, el sector de hidrocarburos está abierto a la inversión extranjera.

México posee reservas probadas de petróleo por 14,000 millones de barriles. En hidrocarburos, la existencia de crudo en México asciende a 13,000 millones de barriles adicionales, y las de gas natural a 545 billones de pies cúbicos. Esas reservas, en conjunto, significan una renta potencial de 3 billones de dólares.

Es decir, ése es el tamaño del negocio por el que pelearán las empresas nacionales y extranjeras, y el mismo Estado mexicano a través de Petróleos Mexicanos (Pemex), además del cobro de regalías e impuestos que aplicará el gobierno a las compañías que exploten los recursos energéticos nacionales.

En los últimos dos sexenios, las empresas multinacionales que trabajaron para Pemex ejecutaron contratos por 200,000 millones de dólares (mdd) en proyectos para extraer crudo. “Con la reforma energética, multiplicarán sus ganancias por un factor de cinco”, calcula Arturo García Bello, experto en industria energética de Deloitte México.

## ¿Y el monto de regalías?

Desde que se presentó el primer borrador de la reforma energética se han dado a conocer cifras relacionadas con los beneficios que traerán los cambios estructurales. Según el gobierno, la reforma podría crear 2.5 millones de empleos de aquí a 2025, mientras que BBVA Research estima que el PIB de México a largo plazo podría incrementarse entre 1% y 1.5%.

Pero Lucas Aristizabal, director en Fitch Ratings, considera que todavía hay mucha incertidumbre, sobre todo en el tema de regalías. “Habrà que ver qué tan generoso es el gobierno.”

Aún se avizoran varios desafíos. Entre éstos, ver cuál será la redacción de los contratos y la definición del monto de regalías a pagar y el régimen fiscal aplicable, dice José Valera, socio en la

oficina de Houston y codirector de la práctica de Petróleo de la firma Mayer Brown LLP. Bajo qué condiciones se otorgarán las licencias ambientales y los acuerdos sociales; cuáles serán las condiciones de seguridad en las zonas de operación, y ver si la infraestructura de transporte de energéticos será la idónea (desde ductos hasta carreteras).

De inicio surgen algunas sospechas. “Un aspecto que se observa al leer la reforma es que el Estado está tomando una posición rentista, tratando de maximizar los ingresos a nivel exploración y producción”, opina Valera.

Pemex es el séptimo mayor productor de petróleo del mundo y financia un tercio del presupuesto del gobierno. En consecuencia, la empresa ha estado limitada para invertir, lo que se tradujo en una disminución de la producción de petróleo, que pasó de 3.4 millones de barriles en su pico más alto hace 10 años, a menos de 2.5 millones en 2014.

Esa dependencia enciende la alarma de analistas y empresas porque no queda claro cómo se sustituirán esos ingresos para dar mayor libertad a Pemex y hacer contratos con renta atractiva para las empresas por parte de la Secretaría de Hacienda.

“Si queremos inversión debemos ser tan atractivos como en Estados Unidos, donde el retorno para los inversionistas es de hasta 60% en proyectos de alto riesgo, como los de shale gas”, dice Francisco C. Hamdam, socio del fondo EIM Capital, con el que Fox quiso colaborar.

Los contratos bajo los cuales podrán trabajar las empresas privadas son licencias de producción y utilidad compartida, y de servicios. Sin embargo, en la Ley de Ingresos se estableció que el titular de las licencias deberá compartir con el Estado una utilidad operativa, lo que en la práctica lo convierte en uno de utilidad compartida. La diferencia es que en las licencias la ganancia se paga en efectivo y en los contratos de utilidad compartida con barriles de petróleo.

“No es malo de por sí, pero hubiera preferido un contrato tradicional en el que se le pagan al Estado regalías e Impuesto Sobre la Renta (ISR). La fiscalización de los contratos de utilidad compartida es costosa, demora mucho tiempo y habría duplicación operativa al determinar el ISR, ya que se consideran los mismos criterios, ingresos y gastos”, dice Valera.

Desde el punto de vista de Luis Miguel Labardini, socio del despacho Marcos & Asociados, un buen régimen fiscal en el sector petrolero tiene que optimizar el valor presente de los yacimientos y atender a que el Estado obtenga el mayor valor, pero al mismo tiempo ser atractivo para las empresas.

Entre 50 y 70% del valor del barril suele ser recaudado por el Estado, según experiencias internacionales.

“Otro aspecto que puede inhibir la inversión —explica— es la prohibición de consolidar los campos de explotación petrolera, es decir, cada campo deberá reportar utilidades y pagar regalías, lo cual rompe con el principio de la industria petrolera, de diversificar su riesgo.”

Las empresas que quieran invertir en México evaluarán, además, la disponibilidad de agua para la exploración de gas de lutitas, la accesibilidad a los pozos de gas vía carretera o si hay gasoductos. Por ejemplo, “en Coatzacoalcos hay un gran número de empresas privadas, además de Pemex Petroquímica, que pueden crecer con la apertura del sector energético, pero la insuficiente infraestructura juega en contra”, dice García Bello.

El tema de la seguridad es otro gran pendiente. En octubre del año pasado se registraron ataques de grupos delictivos, presuntamente narcotraficantes, en contra de subestaciones de la Comisión Federal de Electricidad (CFE) y gasolineras de [Pemex](#) en Michoacán. En respuesta, instalaciones de seis estados (Jalisco, Guanajuato, Hidalgo, Michoacán, Querétaro y el Estado de México) fueron resguardadas por el ejército.

El gobierno debe redoblar esfuerzos en materia de seguridad, “ya que si bien no ha inhibido las inversiones, sí afecta la competitividad”, dice Gabriel Cerdio, director ejecutivo de Cuentas Globales–Pemex de GE Oil & Gas. “¿Quién va a proteger las instalaciones: las empresas, el Estado, ambos?”, cuestiona el consejero independiente de Pemex, Fluvio Ruiz, quien se sorprende de que el tema de seguridad nacional no estuviera presente en la reforma energética.

### **Las pistas del dinero**

Las [empresas extranjeras y nacionales](#) quieren aprovechar las oportunidades de negocio que detonará la reforma energética a través de buscar los proyectos más rentables. Pero las dudas aún prevalecen en los gigantes del petróleo como Exxon, British Petroleum o Chevron.

Los servicios de consultoría han sido los primeros en capitalizar las bondades que vienen con la reforma energética. Mexenergy, una empresa que ofrece soluciones de energía solar, asesora compañías sobre los cambios legales que se discutieron en el Congreso.

Para llevar a cabo proyectos de inversión, GE Oil & Gas, por ejemplo, considera la congruencia de los proyectos o negocios con la estrategia de la compañía, la estabilidad política y económica del país, su certeza jurídica, así como las ventajas estratégicas de la inversión.

En principio se verán empresas nacionales e internacionales asociadas con Pemex u otras petroleras, dice Fabiola Ortiz, de Standard & Poor's.

Un caso es el de Grupo México, que planea seguir en alianza con Pemex en proyectos de generación eléctrica y servicios vinculados con la explotación petrolera, dijo Daniel Muñoz, director de Finanzas, en conferencia con analistas.

Incluso, compañías que ya realizan trabajos en México mantienen su distancia de los reflectores al estilo de las grandes petroleras. Es el caso de la mexicana Idesa y su socia Braskem, una empresa propiedad de la brasileña Odebrecht y con participación de Petrobras, que en 2010 firmaron un contrato para realizar el proyecto Etileno XXI, a concluirse en 2015 y que permitirá sustituir la importación de polietileno.

Al menos 10 empresas con experiencia internacional, dice García Bello, podrían interesarse en generar petroquímicos, para un mercado de 34,000 mdp.

Los mercados de bonos locales también se contagiaron del entusiasmo por la reforma energética. Las empresas mexicanas especializadas en la exploración y producción y servicios ya comenzaron a recaudar dinero en los mercados internacionales. Por ejemplo, la contratista de perforación en aguas profundas, Grupo R, vendió 950 mdd de bonos de EU el año pasado. Empresas como Constructora Latina, Tradeco, Grupo Diavaz, Oro Negro y Arendal, Newpek, de Alfa, y Servicios GSM, de Carso, son potenciales candidatas a aprovechar el mercado de capitales para obtener recursos. Varias ya están ganando a partir sólo de expectativas. El potencial que los inversionistas ven en Sempra Energy, a partir de la reforma energética, hizo que esta compañía fuera la emisora del sector con mayor rendimiento en América Latina, comenta García Bello.

Otras avanzan a través de alianzas. El conglomerado Alfa elevó su participación mediante su filial Newpek en Pacific Rubiales. También podrían verse alianzas estratégicas entre lenova (subsidiaria de Sempra Energy) y Mexichem, para exploración y cogeneración de energía, considera Ana Sepúlveda, analista de Invex. La especulación por la reforma energética, por lo pronto, ya hizo ganar a lenova: el precio de su acción pasó de 58 pesos en diciembre pasado a casi 75 actualmente.

Las inversiones que realiza Pemex (por 25,000 mdd) podrían triplicarse si se incluyen los nuevos proyectos de empresas privadas, pero dependerá del ritmo al que se saquen las licitaciones, calcula Gilberto Alfaro, socio líder del Sector Energético y Recursos Naturales de KPMG México.

GE Oil & Gas se visualiza con una fuerte participación en producción de equipo para aguas subyacentes; productos y soluciones en áreas consolidadas y en áreas no convencionales como el gas lutita; soluciones de energía y compresión, y equipos de procesos. “Las inversiones pueden alcanzar los miles de millones de dólares —asegura Cerdio— si se justifican plenamente.”

EIM Capital misma tiene en el horno dos proyectos relacionados con el sector eléctrico, que se beneficiarán con una inversión de 1 mdd cada uno, y otro de 300 mdd, en el que contribuirán con 90 mdd. ¿Cuándo estarán listos? “Una vez que se den a conocer los nuevos reglamentos”, aclara Hamdam.

Mientras tanto, Vicente Fox sigue con su cortejo “desinteresado” a inversionistas internacionales para formar una bolsa de 500 mdd que se canalizarán a 10 proyectos en el mediano plazo.