



# Reforma eléctrica provocará bancarrota de generadores de energía privados: Fitch Ratings

Fitch Ratings-Nueva York/Monterrey .- La iniciativa energética propuesta por el presidente de México López Obrador para enmendar la constitución daría lugar a acciones de calificación negativas para proyectos de energía privada si se convirtiera en ley, dice Fitch Ratings. Las reformas energéticas aprobadas en 1992 y 2013 se revertirían y se daría el control total del mercado eléctrico a la Comisión Federal de Electricidad (CFE), BBB-/Stable).

Morena, el partido gobernante de México, ha llevado a cabo el debate sobre la iniciativa hasta 2022. Para convertirse en ley, la iniciativa debe ser ratificada por dos tercios de las cámaras baja y alta del Congreso, y Morena tendrá que asegurar los votos del partido de la oposición para cumplir con este umbral, lo que hará poco probable la aprobación de la medida. Pero si se aprobara, las implicaciones crediticias serían significativas.

La propuesta cancelaría todos los acuerdos privados de compra de energía (PPA). La terminación del CCE desencadenaría un evento de incumplimiento y aceleraría la deuda del proyecto en la mayoría de los casos. No está claro si los pagos por terminación del contrato serían ejecutables si los contratos dejan de ser válidos.

Además, se abolirían la Comisión Reguladora de la Energía y la Comisión Nacional de Hidrocarburos, disminuyendo la transparencia operativa y la competencia del sistema, ya que no habría árbitros independientes que equilibraran el poder de mercado entre los participantes. Los certificados de energía limpia también se cancelarían, eliminando uno de los mecanismos principales para promover nuevos proyectos de generación de energía limpia en México.

La propuesta también pondría toda la cadena de suministro de energía de México (generación, transmisión, distribución y suministro) bajo control de la CFE, poniendo fin a la autonomía del operador de sistemas independiente del país. CFE enviaría sus centrales eléctricas por delante de generadores más baratos y eficientes siguiendo un orden económico que considere los costos de producción (es decir, los costos de capital variables más los costos) en lugar de solo los costos variables. CFE también incentivaría restringir el acceso a la red, limitar los permisos de las nuevas empresas de generación privada (GenCos) y limitar la inversión en nuevas líneas de transmisión para conectar GenCos privadas, exponiéndolas al riesgo de reducción. Esto probablemente desplazaría la energía solar privada y la generación eficiente de energía basada en gas.

Para apoyar una sólida producción de electricidad, CFE tendría que acomodar el desarrollo del proyecto a un ritmo suficiente para satisfacer la demanda del país. Si la iniciativa pasa, Fitch cree que la capacidad del sistema se vería presionada a partir de 2024, y que será necesaria la participación privada para ejecutar los proyectos de nueva generación necesarios. Es posible que se requieran aumentos de tarifas para los usuarios finales y/o subsidios gubernamentales para cubrir los costos operativos incrementales de CFE.

CFE podría establecer nuevos precios de energía contratados que sean sustancialmente inferiores a los precios actuales, lo que, combinado con niveles de envío más bajos, erosionará los ingresos de GenCo. Actualmente, aproximadamente el 60 % de la electricidad del país proviene de GenCos, principalmente a través de instalaciones eficientes de gas y fuentes de energía renovables. Según la nueva propuesta, la generación de energía privada se limitaría al 46 % de la carga del país y solo debería venderse a CFE a través de contratos bilaterales. Esto no solo introduciría incertidumbre en la demanda y los precios futuros, sino que también podría resultar en flujos de efectivo más volátiles, socavando la emisión de deuda a largo plazo. Es posible que sea necesario reestructurar la deuda de acuerdo con los nuevos contratos, y los emisores podrían ver un aumento de los costos de la deuda.

Es poco probable que los permisos de autoabastecimiento se renueven bajo la medida, y lo más probable es que el mercado al contado se disuelva, poniendo fin a los ingresos comerciales y presionando aún más la posición financiera de GenCos.

El flujo de caja podría no ser suficiente para cumplir con los rendimientos de la inversión requeridos por los inversores de capital. Si los proyectos terminaran en bancarrota, el capital social sería eliminado y los prestamistas tomarían la propiedad de los proyectos.

La propuesta podría debilitar aún más el estado de derecho de México y podría desalentar futuras inversiones privadas en el sector. Los inversores extranjeros de países con tratados bilaterales de inversión establecidos y acuerdos de libre comercio con México podrían impugnar la ley en tribunales de arbitraje internacional en un esfuerzo por proteger sus inversiones y recibir una compensación monetaria