[redacted]

UNIVERSIDAD ESAN

"IMPACTO DEL RÉGIMEN TRIBUTARIO EN LA EVALUACIÓN DE PROYECTOS DE INVERSIÓN EN HIDROCARBUROS EN EL PERÚ, COLOMBIA Y MÉXICO"

Tesis presentada como parte de los requerimientos para obtener el grado de Magister en Finanzas y Derecho Corporativo por:

María Guadalupe Nario Medina

Carlos Alberto Carpio Segovia

Programa de Maestría en Finanzas y Derecho Corporativo

Lima, 26 de setiembre del 2016

ÍNDICE GENERAL

1. CAPITULO I: INTRODUCCIÓN 2

1.1. Antecedentes 2

1.2. Objetivo General 3

1.3. Objetivos Específicos 3

1.4. Alcances 4

1.5. Limitaciones 4

2. CAPÍTULO II: SUBSECTOR HIDROCARBUROS Y SU IMPORTANCIA EN LA ECONOMÍA MUNDIAL 7

2.1. Subsector hidrocarburos y sus implicancias en la economía mundial 7

2.1.1. Situación actual del Perú. 9

2.1.1.1. Situación Macroeconómica Actual. 9

2.1.1.2. Subsector Hidrocarburos 11

2.1.2. Situación Actual de Colombia 16

2.1.2.1. Situación Macroeconómica Actual. 16

2.1.2.2. Subsector Hidrocarburos. 19

2.1.3. Situación Actual de México. 22

2.1.3.1. Situación Macroeconómica Actual 22

2.1.3.2. Subsector Hidrocarburos en la economía 24

3. CAPÍTULO III: MARCO NORMATIVO – JURÍDICO Y SU IMPACTO EN LOS PROYECTOS DE HIDROCARBUROS. 29

3.1. Marco normativo (Legal) de los proyectos de Hidrocarburos en Perú 29

3.1.1. Régimen de promoción a la inversión privada. 30

3.1.2. Marco jurídico para la inversión nacional y extranjera en Perú. 31

3.1.2.1. Propiedad de los hidrocarburos. 32

3.1.2.2. Tipos de Contratos para la exploración y exploración de Hidrocarburos: 33

3.1.3. Regulación en el Sector Hidrocarburos del Perú 35

3.2. Marco normativo (Legal) de los proyectos de Hidrocarburos en Colombia. 37

3.2.1. Marco jurídico colombiano para la inversión en el Sector de Hidrocarburos. 38

3.2.1.1. Tipos de contratos para exploración y explotación de Hidrocarburos. 38

3.2.2. Marco regulatorio de la inversión extranjera en Colombia. 42

3.2.2.1. Regulación del Subsector Hidrocarburos. 43

3.3. Marco Normativo (Legal) de los proyectos de Hidrocarburos en México. 45

3.3.1. Marco jurídico para la inversión del Sector de Hidrocarburos en México..... 45
3.3.1.1. Tipos de contratos para exploración y explotación de Hidrocarburos. 46
3.3.2. Marco regulatorio de la inversión extranjera en México..... 50
3.3.2.1. Regulación en el subsector Hidrocarburos de México. 51
4. CAPÍTULO IV: RÉGIMEN TRIBUTARIO Y SU IMPACTO EN LOS PROYECTOS DE HIDROCARBUROS. 54
4.1. Régimen tributario en el Perú y los proyectos de inversión en Hidrocarburos. 54
4.1.1. Marco conceptual del Régimen Tributario Peruano – Régimen General..... 54
4.1.2 Beneficios Tributarios contemplados en la Ley Orgánica de Hidrocarburos en Perú (Ley N° 26221) 64
a. Estabilidad Tributaria. 64
b. Gastos en exploración y desarrollo previos a la comercialización: 65
c. Egresos sin valor de recuperación 66
e. Depreciación de maquinaria y equipo utilizados en actividades petroleras 68
f. Importación de bienes 69
g. Importación Temporal 69
h. Impuesto General a las Ventas 69
4.2.2. Beneficios tributarios contemplados en la Ley de Hidrocarburos de Colombia. . 86
4.3. Régimen Tributario Mexicano y los proyectos de Inversión en Hidrocarburos... 88
4.3.1. Marco actual tributario Mexicano y de promoción a la inversión en hidrocarburos. 88
4.3.2. Marco conceptual del Régimen Tributario Mexicano – Régimen General. 89
4.3.3. Impuesto sobre la exploración y extracción de hidrocarburos. 99
4.3.4. Beneficios tributarios contemplados en la Ley de Hidrocarburos de México..... 99
5. CAPÍTULO V: MARCO TEÓRICO DE RENTABILIDAD PARA LOS PROYECTOS EN HIDROCARBUROS 101
5.1. El VAN y el TIR como parámetros para estimar la rentabilidad de un proyecto. 101
a) Estado ganancias y pérdidas (Estado de Resultados) 101
b) Flujos de Caja. 101
c) Tasa Interna de Retorno (TIR). 102
d) Valor Actual Neto (VAN). 103
e) Tasa de descuento. 104
f) WACC (Weighted Average Cost of Capital) 105
g) Costo de los recursos propios (Ke) 106

6. CAPÍTULO VI: MODELO DE PROYECTO DE CONTRATO DE EXPLORACION Y EXPLOTACION DE HIDROCARBUROS SUJETO A ANÁLISIS..... 109

7. CAPITULO VII: RESULTADOS Y CONCLUSIONES. 120

I. FLUJOS DE CAJA SIN REGALIAS: 120

II. RESUMEN COMPARATIVO ESCENARIO SIN REGALIAS 128

III. CONCLUSIONES DEL ESCENARIO SIN REGALÍAS. 129

IV. FLUJOS DE CAJA CON REGALIAS 134

V. RESUMEN COMPARATIVO ESCENARIO CON REGALIAS 141

VI. CONCLUSIONES DEL ESCENARIO CON REGALÍAS. 142

8. CAPÍTULO VIII: RECOMENDACIONES..... 144

9. BIBLIOGRAFIA..... 147

10. ANEXOS..... 152

11. ÍNDICE GENERAL 363

12. ÍNDICE DE TABLAS 367

13. ÍNDICE DE CUADROS..... 367

14. ÍNDICE DE ANEXOS..... 368

RESUMEN EJECUTIVO

Maestría en:	Magíster en Finanzas y Derecho Corporativo
Título de la tesis:	Impacto del Régimen Tributario en la Evaluación de Proyectos de Inversión en Hidrocarburos en el Perú, Colombia y México.
Autor(es):	Nario Medina, María Guadalupe DNI 25790740
	Carpio Segovia, Carlos Alberto DNI 09994946

El presente estudio tiene como objetivo general determinar el impacto de la carga tributaria en la rentabilidad de los proyectos de inversión del sector hidrocarburos en Perú, México y Colombia con el fin de comprobar qué país es más atractivo para invertir en términos de rentabilidad (VAN y TIR, que son los indicadores más usados en este esquema de proyectos). A fin de cumplir con dicho objetivo general, se plantea los siguientes objetivos específicos:

- ✓ Describir el contexto del sector hidrocarburo en Perú, México y Colombia.
- ✓ Describir el marco jurídico, normativo, regulatorio y tributario en el que se desarrollan los proyectos de exploración y explotación de petróleo en los tres países en mención.
- ✓ Determinar el valor del VAN y TIR económico y financiero para un modelo de un proyecto de inversión en hidrocarburos sin regalías.
- ✓ Determinar el valor del VAN y TIR económico y financiero para un modelo de un proyecto de inversión en hidrocarburos con regalías.

Es así que en el presente estudio, se realiza un análisis de los distintos regímenes jurídicos y tributarios vigentes en Perú, Colombia y México a fin de poder determinar las principales diferencias generadas en el tratamiento tributario de las actividades de exploración y explotación de hidrocarburos, lo que originará que la distinta carga tributaria que pudiese generarse en cada uno de estos países se encuentre determinada a partir de la aplicación de su legislación tributaria, y a raíz del análisis de las ventajas que genere en cada país algún tratamiento tributario diferenciado respecto de Perú se pueden elaborar recomendaciones de algunas enmiendas genéricas al régimen tributario peruano que mejoren el nivel de competitividad de la industria de hidrocarburos y la rentabilidad de los proyectos, a fin de atraer nuevos capitales al sector de hidrocarburos peruano.

Para estos efectos se plantea un modelo teórico que comprende un proyecto de Contrato de Licencia de Exploración y Explotación de Hidrocarburos que sería desarrollado con

la misma estructura de costos, inversiones, ingresos, gastos y horizonte de evaluación en los tres países, a fin que los resultados de la evaluación económica y financiera sea explicada únicamente por la aplicación de los distintos regímenes tributarios.

La metodología de análisis del presente estudio se basa en extraer los flujos de caja del mismo proyecto a treinta años, considerando el inicio de un contrato de exploración y explotación en el 2017, con una fase de exploración de máximo 7 años y asumiendo costos similares, pero que están en distintos regímenes tributarios de cada país en cuestión. Además, se tiene en cuenta dos escenarios, uno con y sin regalías, puesto que estas son consideradas costos relevantes con distinto tratamiento en cada país, lo que, en el escenario con regalías, no nos permite ver de forma adecuada el efecto de los tributos en cada uno de los regímenes gravados por cada país.

En efecto, se puede apreciar que el escenario "sin regalías" indica que Colombia es el más rentable de los tres países, cabe señalar que la principal razón por la cual el proyecto en Colombia posee un importante VANE de $23.83MM es porque su tasa de Impuesto a la Renta es mucho menor que el de sus competidores (15% vs 29% de Perú y 30% de México) y porque el monto de Impuesto a la Renta pagado, tanto por concepto de servicios de consultoría como de asistencia técnica brindados por los no domiciliados, son menores ($8.5 MM vs $12.7 MM en Perú y $19.5 MM en México). Sin embargo, el tratamiento tributario de las inversiones en la fase exploratoria, hace que México se mantenga con un VANE positivo.

Mientras en el escenario "con regalías" el VANE del proyecto que se ejecuta en Colombia (-$15.22 MM) cayó por debajo del de Perú (-$6.05 MM), esto es explicado por el elevado monto de las regalías Colombianas ($642.8 MM), las cuales representan más el doble de las de Perú ($305.8 MM). En México las cifras del VANE caen considerablemente en – 36.58, y se califica como totalmente inviable.

Pese a que los proyectos ejecutados en los tres países no son rentables económicamente, sí lo son financieramente (por lo menos desde el punto de vista del inversionista), esto porque el nivel de deuda financia gran parte de las inversiones, generándole al inversionista el desprendimiento de un menor monto de inversión a cambio de los mismos flujos esperados.

Por último, la comparación entre estos dos escenarios nos permite comprobar que en Colombia el problema no es su régimen tributario (el cual como se ha comprobado en el escenario sin regalías es el más competitivo), sino más bien su problema es el nivel de las regalías el cual casi llega a igualar a la excesiva regalía impuesta por México y que el Perú debe apostar por mejorar su régimen tributario a fin que haga que el proyecto sea más rentable y por ende atraer más inversiones que generen mayores ingresos para el Estado.