



Perspectivas de los líderes del Sector Energético

KPMG en México



Prólogo



México atestiguó las dos primeras licitaciones de la Ronda Uno, un hecho de relevancia histórica después de 77 años de restricciones a la inversión privada en la Industria del Petróleo.

El reto de implementar la Reforma Energética, sin embargo, apenas comienza y supone espacios inéditos para la participación de empresarios e inversionistas del sector y de industrias afines y secundarias. Dicha apertura invita a los grandes operadores y contratistas, al tiempo que sienta las bases para que la industria se afirme como uno de los pilares de la economía.

Consciente de esta nueva realidad y con el compromiso de transformar el conocimiento en valor para la comunidad empresarial, nuestra Firma organizó KPMG Mexico Energy Conference 2015, cumbre en la que participaron líderes y especialistas de los sectores público y privado.

El programa no pudo ser más atractivo, ya que se abordaron temas coyunturales y se plantearon nuevos horizontes. También se analizaron las experiencias de otros países que realizaron una apertura similar a la que en estos escasos 19 meses se ha llevado a cabo en México.

Se revisó el resultado de la primera licitación de la Ronda Uno y los ajustes realizados para crear un ambiente más propicio para los concursantes. En dos paneles de discusión,

los especialistas se dedicaron a desentrañar los detalles del Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), y a evaluar la importancia a futuro del gas natural como el combustible por elección para las empresas que lo requieren.

Finalmente, en una sesión de financiamiento quedó patente el interés de los fondos de pensiones y los fondos de inversión por apoyar los proyectos de infraestructura que se desprendan de las licitaciones.

Tenemos la certeza de que quienes tomen una decisión oportuna podrán capitalizar su creatividad y visión empresarial, y nos enorgullece haber llevado a cabo este magno evento.

Agradecemos profundamente la entrega de nuestros ponentes y conferencistas, y la atención de quienes tuvieron la gentileza de acompañarnos.

Comprometidos con la economía y el futuro de México, nos ponemos a sus órdenes para acompañarlos en esta experiencia única.

Atentamente,

Guillermo García-Naranjo
Socio Director General
KPMG en México





Perspectiva general del Sector Energético

La reforma energética cambiará el ambiente de los negocios en México y promoverá la productividad y competitividad en los sectores de Hidrocarburos, Eléctrico, Gasífero y de Telecomunicaciones.

La Reforma Energética ha provocado un cambio en el ambiente de negocios en México y promete mejoras en la productividad y la competitividad en diferentes sectores; Hidrocarburos, Eléctrico, Gasífero y de Telecomunicaciones. Abre, asimismo, una puerta para nuevos y mejores negocios en el país, ya que se trata de un conjunto de legislaciones innovadoras que transformará el panorama a futuro en cuanto a los temas laborales, hacendarios, educativos, de transparencia, de procedimientos penales y hasta democráticos.

A la fecha, la Reforma Energética ya ha tenido efecto en las tarifas eléctricas, inflación, índices de confianza del consumidor, tasa de empleo, en la formación bruta de capital fijo, en la inversión extranjera y en la eficiencia de la producción de energía. Esos indicadores muestran una mejoría en relación con años pasados, lo que es atribuible a la transformación que vive México.

En comparación con los últimos 15 años, hay mejores niveles de producción de energía, lo que se traduce en mayor competitividad. En las próximas décadas, el país mostrará al mundo un portafolio de generación de energías más limpias, por el incremento en el uso de los recursos hídricos, eólicos y geotérmicos. El impacto provocará una disminución del uso de los combustibles fósiles tradicionales.

Las metas ya están trazadas. Para 2030, México incrementará anualmente la producción de energía eólica; al año incorporará al mercado entre 100 y 150 megavatios de energía solar. Asimismo, deberá triplicar la capacidad instalada para generar energía geotérmica e incrementará, en 50%, la capacidad instalada en energía hídrica.

Por otro lado, están previstos avances en términos de bioenergía, la cual tendrá un papel importante en el consumo privado, especialmente en el Sector Agropecuario y en otros subsectores en varios estados de la República. Este cambio de paradigma en materia de consumo energético se traduce en inversiones cercanas a 31 mil millones de dólares, que incluyen al sector privado y público.

México mejoró sus niveles de producción de energía. En los próximos años, mostrará un portafolio más amplio de generación de energía, a partir del uso de recursos hídricos, eólicos y geotérmicos



Nueva alianza global para una nueva era

Las relaciones de negocio basadas en la confianza son una tendencia visible: tanto las compañías petroleras nacionales como internacionales tienen la capacidad de simplificar estas relaciones con soluciones de largo plazo.

En la actualidad, las compañías petroleras deben tomar en cuenta tres tipos de asociaciones:

- Con gobiernos
- Con los jugadores de su cadena suministro
- Con los operadores de los proyectos

Los gobiernos, al querer crear empleos, desarrollar habilidades y mejorar la calidad de vida de sus ciudadanos, buscan brindarles acceso a energía limpia y de bajo costo. En este sentido, las compañías petroleras internacionales (IOC, por sus siglas en inglés) deben trabajar como invitados y socios de los gobiernos nacionales. Esto se debe a que, aunque la industria petrolera está cimentada en recursos, habilidades y tecnología, su base más importante es la confianza, porque genera el potencial para la generación de nuevos convenios entre los inversionistas.

Por otro lado, en relación con los jugadores de la cadena de suministro, el entorno actual ha puesto a prueba la habilidad de las compañías, operadores y contratistas para competir. Los altos precios han generado inflación de costos, por lo que se requiere mantener la seguridad y la confiabilidad: se recomienda usar menos proveedores y construir relaciones más robustas y de largo plazo.

En torno a la relación con los operadores, se ha compartido riesgo y utilidad a través de sociedades de capital, por lo que se tiene que ser creativo para seguir abriendo fronteras en un mundo de 60 dólares o menos por barril.

En suma, la Industria Petrolera enfrenta múltiples desafíos, razón que demanda buscar las mejores formas de aprovechar las especialidades y habilidades de todas las partes involucradas, en donde la confianza es el pilar fundamental de toda relación de negocio, para asegurar que haya un suministro eficiente, económico y constante de productos y energía para los consumidores.

Las compañías petroleras internacionales responden a las reformas energéticas al subrayar la necesidad de establecer incentivos adecuados y contratos internacionalmente competitivos



Reformas Energéticas: lecciones aprendidas

De los casos de otras empresas productivas estatales en diferentes países se desprende que para ser exitosas, las instituciones creadas por la Reforma Energética deben contar con un sólido gobierno corporativo, enfoque estratégico y organizativo, normas de seguridad y ambientales, así como un adecuado enfoque en el modelo de negocios.

La Reforma Energética contempla la experiencia internacional, tomando como ejemplo países que abrieron sus empresas estatales a la inversión privada, como Brasil, incluso fuera de América Latina como Noruega.

Brasil es un caso de éxito a partir de la reforma constitucional de 1995. La empresa estatal de esa nación se colocó entre las petroleras más importantes del mundo, llevando a cabo 12 rondas de licitaciones, y las empresas privadas producen 25% del petróleo y gas.

Desde la apertura, las reservas brasileñas probadas de crudo pasaron de 7,100 millones de barriles a más de 16,200 millones. Brasil produce 2.4 millones de barriles de petróleo diariamente (mbpd), y puede operar con tirantes de agua de más de 2,500 metros.

Entre los méritos de la transformación de esta empresa destacan que aumentó su competitividad y rentabilidad, renovó su gobierno corporativo, adoptó un enfoque estratégico y organizativo, ha aplicado normas de seguridad y ambientales, revisando también su modelo de negocios. Actualmente, rinde cuentas al gobierno, pero su administración es independiente y se apega al plan de negocios, construyendo un liderazgo de largo plazo y una plataforma de transparencia para obtener la confianza de los mercados.

El modelo mexicano también ha incorporado principios básicos de Noruega, de cuya empresa petrolera estatal el gobierno controla 67% de las acciones. Desde el inicio de la empresa, el gobierno invitó a productores privados a desarrollar conocimientos y tecnologías, incluyendo una sólida proveeduría local. En 2001, Noruega alcanzó una producción pico de 3.5 mbpd. El fondo petrolero constituido con los ingresos excedentes acumula 800,000 millones de dólares, se maneja de manera independiente y está destinado a solventar un sistema de pensiones.

Cabe mencionar que los primeros pasos por parte de este país nórdico tienen su origen en 1964, cuando gigantescos yacimientos de gas y crudo comenzaron a ser descubiertos en el mar del Norte.

Brasil es un caso de éxito a partir de la reforma constitucional de 1995, porque la petrolera nacional de esa nación se colocó entre las compañías más importantes del mundo, duplicando el tamaño de sus reservas probadas y desarrollando tecnología de punta para exploración en aguas profundas



Ronda 1: resultados de la primera licitación

Las instituciones creadas por la Reforma Energética deben contar con un sólido gobierno corporativo, enfoque estratégico y organizativo, normas de seguridad y ambientales, así como un adecuado enfoque en el modelo de negocios.

Las autoridades reguladoras y las empresas participantes lograron sacar lecciones de la primera licitación de la Ronda Uno.

La comunidad empresarial percibe que fue un proceso transparente y eficiente, caracterizado por la buena disposición de las autoridades en mejorar las fases siguientes. Por otra parte, las empresas mexicanas también demostraron apertura para negociar asuntos que no estaban acostumbradas a poner en juego. Entender la implementación de un nuevo marco jurídico es un asunto que requiere un periodo de adaptación y flexibilidad para todos.

Hay expectativas entre las empresas de que las autoridades lleven a cabo ajustes a los requisitos que se deben cumplir en la etapa de licitación y en la firma de los contratos de las que resulten ganadoras, de manera que esto facilite la incorporación de más compañías en las fases siguientes. De cara al futuro, persisten tres preocupaciones para las empresas: falta de personal con las capacidades técnicas necesarias, déficit tecnológico y bajos precios del petróleo.

En cuanto al capital humano, se habla de que en el corto, mediano y largo plazo, solo la industria de hidrocarburos requerirá más de 150 mil ingenieros y que para los próximos 20 y 30 años, se necesitará más de medio millón de profesionales en el sector.

En los próximos años, Pemex jubilará a una gran cantidad de especialistas, cuya experiencia no podrá ser reemplazada de la noche a la mañana. El perfil del personal que se requiere debe

contar con una experiencia de, cuando menos, tres proyectos petroleros. Pero esos proyectos no se consiguen con rapidez, incluso pueden tardar de tres a cinco años.

Las compañías perciben que aún falta gente con las habilidades y capacidades que los mercados requieren. Es un panorama desafiante para el Estado y las empresas, que deberán implementar programas de capacitación y diplomados. Actualmente hay empresas que están implementando programas de preparación para ingenieros, con la meta de que en los próximos dos años ya puedan integrarse a las labores petroleras.

El reto es también para las universidades, que tendrán que buscar un punto de equilibrio entre acelerar los programas de formación y vigilar la calidad en la educación. Hay algunas instituciones que han reaccionado muy rápido a las demandas del mercado, abriendo carreras de ingeniería petrolera y geológica en varias ciudades de la República.

La falta de tecnología es otro tema de atención para el mercado, en las que se otorgarán licencias en aguas profundas. Las tecnologías submarinas cobran interés, dado que existen empresas del sector que han logrado buenos resultados en proyectos pasados. Estos desarrollos permiten mejorar los costos de extracción hasta en 30% y 40% en comparación con el uso de plataformas fijas. El desafío es mantener las inversiones en infraestructura en medio de una tormenta de bajos precios de petróleo, que preocupan a las empresas descompensando sus planes de crecimiento.



Mercado Eléctrico Mayorista: un cambio de paradigma

Con la apertura del Mercado Eléctrico Mayorista, la CFE ajustará su nivel preponderante para que los nuevos generadores y comercializadores privados puedan participar en un ambiente de competitividad y libre acceso al mercado.

La electricidad es un insumo básico para la economía y uno de los ejes centrales de la Reforma Energética, constituyendo una parte fundamental de esta última el fin del monopolio de la Comisión Federal de Electricidad (CFE).

Para regular la operación de los generadores y comercializadores se constituyeron el Centro Nacional de Control de Energía (Cenace) y el Mercado Eléctrico Mayorista (MEM), que entrarán en operación el 1 de enero de 2016.

En su diseño se consideraron las mejores prácticas de los mercados de Irlanda, Argentina, Chile y otros países, siendo un reto para la cultura de la CFE, que deberá ceder o compartir sus antiguas atribuciones, y también para los usuarios industriales, que podrán asegurar su suministro a través de contratos y subastas.

Los elementos clave del sistema de generación y comercialización eléctrica, así como la regulación asimétrica que tendrá la CFE, buscan limitar las potestades de la empresa productiva del Estado para facilitar el desarrollo del resto de los participantes.

El Cenace manejará la operación diaria del MEM, una tarea de ardua responsabilidad, garantizando la entrada y salida de las plantas generadoras en función de la demanda; además de garantizar el suministro en un mercado justo, eficiente y transparente.

En el MEM habrá espacios para negociar energía, potencia, un mercado de venta al contado, así como certificados de energía limpia y derechos financieros de transmisión, dado que el MEM será un mercado regido por incentivos, en el que se premiará la eficiencia y los mejores precios.

Parte del reto es aumentar las inversiones en producción, sobre todo de energías limpias. En este sentido, el Programa de Desarrollo del Sistema Eléctrico Nacional (Prodesen) deberá casi duplicar la oferta en los próximos 15 años, agregando unos 60,000 mega watts (MW).

Tanto el Cenace como los participantes del MEM deberán aprender reglas, comprender oportunidades y construir la experiencia suficiente para garantizar el suministro de energía a todo el país, al tiempo que se reducen las tarifas y se construyen mejores prácticas comerciales



Gas natural, el combustible por elección: nueva dinámica y perspectivas del sector

El gas natural es el combustible por elección dada su eficiencia y precio atractivo. Durante los próximos años seguirá importándose masivamente desde Texas, a través de varios gasoductos transfronterizos. Esta oferta de gas llegará a nuevas regiones del país, donde potenciará el desarrollo de las industrias Eléctrica y Manufacturera.

El gas destaca por su eficiencia, disponibilidad y bajo precio, tanto para la generación eléctrica como para otras industrias. Esta reflexión permite comprender la importancia de separar las funciones de productor de Pemex, de las de transportista y comercializador, que con la reforma deberán convivir con el sector privado.

Parte de la reglamentación está por publicarse, pero es esencial asegurar el acceso libre y no discriminatorio a la red de gasoductos públicos y privados, y crear una regulación asimétrica para compensar la preponderancia de las nuevas subsidiarias de Pemex, sobre todo la comercializadora. Con esto se asegurará una libre competencia por el gas generado en México, para que este sea ofrecido a los compradores en condiciones de mercado.

Con precios alrededor de los 2.50 dólares por millón de BTU (MMbtu), el gas es un pivote en la productividad de las empresas mexicanas, por lo que el país seguirá importando grandes volúmenes desde Estados Unidos, y a partir del año próximo el Cenagas se hará cargo de los gasoductos propiedad de Pemex con la misión de asegurar un

mercado eficiente y justo para los participantes; será también gestor técnico y planificador del sistema.

En los próximos años la red de ductos aumentará de 12,000 kilómetros a más de 18,000 km, potenciando el desarrollo industrial en regiones que hoy día carecen de suministro suficiente de gas.

Pieza central de este plan es cubrir los requerimientos en las regiones oriente, centro y occidente del país, así como en Baja California. Se espera que dentro de cinco años, la mitad de los gasoductos sean de propiedad privada.

El Cenagas se hará cargo de los gasoductos propiedad de Pemex con la misión de asegurar un mercado eficiente y justo para los participantes. Será también gestor técnico y planificador del sistema



Financiando la demanda de infraestructura energética

Participar en el nuevo mercado mexicano es posible con cantidades moderadas de dinero, aunque muchos creen que es un negocio reservado para quienes cuentan con miles de millones de dólares.

La construcción de obras de infraestructura energética representa proyectos típicamente atractivos para los inversionistas institucionales: gasoductos, poliductos y terminales de almacenamiento, son temas en los que se han tenido experiencias exitosas. Aunque algunos requieren incluso cientos de millones de dólares, existen diversas posibilidades.

Para los fondos de inversión el nuevo mercado mexicano es muy atractivo, ya que en el pasado no tenían posibilidades de participar para atender la demanda de productores e intereses privados que requieren capital o están interesados en formar asociaciones o consorcios.

Los fondos de inversión se han acercado a la Industria Petrolera mexicana buscando buenos retornos para sus inversionistas, con miras a que su capital reditúe dividendos a pesar de los bajos precios de los energéticos, dado que esta es una industria de largo plazo, lo que, de alguna manera, garantiza las inversiones. Además, se prevé que con las modificaciones habrá muchos proyectos entre los cuales podrán elegirse los más viables, siendo el *downstream* la ventana que ofrece opciones más llamativas.

Como ejemplo está el caso de la venta minorista de combustibles. En México, la mayoría de las gasolineras son negocios familiares, de inversionistas que tienen dos o tres de ellas, y los grupos más grandes apenas llegan a 200 o 300 sucursales. Esto representa una gran oportunidad para crear

una cadena de 50 o 60 sucursales, un volumen interesante de negocio con una inversión relativamente baja.

El riesgo regulatorio, por otro lado, implica considerar las condiciones en que van a operar las nuevas empresas públicas y privadas, porque todo el sistema es nuevo y es probable que sufra ajustes durante la implementación, lo que provoca un grado de incertidumbre que los fondos de inversiones, sobre todo los institucionales, tienen en cuenta.

Aunque el *downstream* acapara las preferencias por sus costos de inversión relativamente bajos, también hay interés por participar en energías renovables y en proyectos de *upstream*, dividiéndolos en dos grandes tipos:

- Proyectos *greenfield*: nacen desde cero, en tierra virgen
- Proyectos *brownfield*: renovaciones o reformas a plataformas o infraestructura ya existente

En ambos casos, las posibilidades de inversión existen y prometen generar empleos, crecimiento y buenos dividendos para los grupos interesados.

Dadas las nuevas disposiciones legales y las posibilidades financieras, en el Sector Energético mexicano existen oportunidades para empresas de diversos giros y tamaños



Retos y oportunidades de la Reforma Energética en México

El impacto de la Reforma Energética será paulatino, y las inversiones se realizarán a un ritmo más lento del esperado, debido a la volatilidad del mercado y el crecimiento relativo de la economía mundial.

Debido a la amplitud de la Reforma Energética, y a la gran oportunidad que representa para la economía mexicana, de haberse implementado con anterioridad, los resultados ya se estarían materializando en la actualidad.

Dado el contexto actual, los beneficios concretos demorarán debido a la caída en los precios de los hidrocarburos y las restricciones del mercado. La apertura se dio en un momento de declinación de la producción petrolera y con grandes rezagos en materia de tecnología, infraestructura y recursos financieros, atribuibles a la persistencia del modelo de empresa de beneficio social de Pemex y Comisión Federal de Electricidad (CFE).

En periodos de gobierno anteriores, las propuestas de reformas y la apertura a la iniciativa privada no fueron bien recibidas por el Congreso de la Unión, que aprobó medidas como los contratos basados en desempeños, la figura del consejo independiente en el Consejo de Administración y la creación de la Comisión Nacional de Hidrocarburos. Sin embargo, sostuvo que esas iniciativas permitieron abrir la discusión y crear una corriente de opinión favorable para revertir el modelo.

El panorama Energético actual ofrece un conjunto de oportunidades para impulsar el potencial económico de México, pese al riesgo que representan los recortes a las inversiones productivas y la reducción en la tasa de restitución de las reservas petroleras.

La iniciativa privada y las autoridades deberán hacer un gran esfuerzo para implementar los nuevos modelos de participación, que estarán sujetos a ajustes, como ocurrió con los requisitos para la segunda licitación de la Ronda Uno, punto en el cual el expresidente mostró su beneplácito por el hecho de que varios consorcios mexicanos se hayan postulado para participar en las licitaciones.

La iniciativa privada y las autoridades reguladoras del Sector Energético deberán hacer un gran esfuerzo para implementar los nuevos modelos de participación, que estarán sujetos a ajustes para atraer y facilitar la actividad de los nuevos competidores

Conclusiones

Con la apertura de la Ronda Uno del Sector de Petróleo y Gas, de la cual ya se han realizado las dos primeras licitaciones, la Reforma Energética en México es un proceso sin marcha atrás, que solo puede tener un resultado: recuperar la dinámica de crecimiento de la producción de hidrocarburos, aumentar las reservas para los años venideros y contribuir al desarrollo de una industria más sólida y competitiva.

Se han modificado leyes y estatutos, y se han creado entes reguladores y de gestión, encargados de implementar la apertura y de allanar el acceso de los empresarios e inversionistas que enriquecerán el sector.

Existen, es cierto, espacios poco conocidos como el Mercado Eléctrico Mayorista, que entrará en operación en enero próximo y cuyo funcionamiento no ha sido probado. Además, deberá confirmarse la eficiencia del mercado de gas, que será administrado por el Cenagas.

No obstante, con la negociación y amplitud de criterio de los agentes involucrados, estas iniciativas, sin duda, alcanzarán las metas que se les han trazado, contando con la experiencia y las contribuciones de productores, inversionistas y asesores de gran renombre y trayectoria.

Las diferentes formalidades y procesos de esta apertura se han inspirado en las mejores prácticas de la industria, y una primera prueba es que la Ronda Uno ha sido aplaudida sin restricciones por su transparencia por miembros de la iniciativa privada. Por ello, se puede anticipar el éxito de las siguientes licitaciones, así como la eficiencia de las operaciones en materia de petróleo, gas y electricidad.

En KPMG la tecnología y la experiencia permiten brindar servicios de alto valor agregado, con un enfoque integral, para cumplir las expectativas del Sector Energético. En tal sentido, a la luz de los retos y oportunidades, hemos integrado una estructura de profesionales especializados en el sector, que abarca desde la evaluación estratégica de los proyectos, hasta la terminación de un contrato.

Estamos frente a un logro que ha sido calificado como histórico, pero esto es solo el primer paso. En los siguientes años, cuando esta compleja estructura institucional y operativa esté en pleno funcionamiento, se podrá valorar la importancia real del cambio y su extraordinaria contribución al desarrollo de México.



kpmg.com.mx
01 800 292 KPMG (5764)
asesoria@kpmg.com.mx



KPMG MÉXICO



KPMG MÉXICO



@KPMGMEXICO



KPMGMX

Contactos

Rubén Cruz

Socio Líder de Energía
y Recursos Naturales
+52 (55) 5246 8880
rubencruz@kpmg.com.mx

David Escalante

Socio Líder de Impuestos
para Energía y Recursos Naturales
+52 (81) 8122 1884
escalante.david@kpmg.com.mx

Eduardo Salgado

Socio Líder del Sector Minero
+52 (55) 5246 8833
salgado.eduardo@kpmg.com.mx

Mario Hernández

Socio de Impuestos,
especialista en el Sector Minero
+52 (656) 962 3616
mhernandez1@kpmg.com.mx

Eduardo Palomino

Socio Líder de Auditoría
para Energía y Recursos Naturales
+52 (55) 5246 8636
epalomino@kpmg.com.mx

Alfredo Zárate

Socio de Auditoría,
especialista en Petróleo y Gas
+52 (55) 5246 8640
zarate.alfredo@kpmg.com.mx

César Catalán

Socio de Impuestos, especialista
en Electricidad y Servicios Públicos
+52 (55) 5246 8374
cesarcatalan@kpmg.com.mx

Alfredo Cobix

Socio de Impuestos,
especialista en Industria Química
+52 (55) 5246 8727
acobix@kpmg.com.mx

Alexander Braune

Director de Energía y Recursos Naturales
+52 (55) 5246 8011
abraune@kpmg.com.mx

Arturo Saavedra

Director de Electricidad y Servicios Públicos
+52 (55) 5246 8768
arturosaavedra@kpmg.com.mx

Roberto Mendoza

Director de Impuestos,
especialista en Petróleo y Gas
+52 (81) 8122 1975
rmendoza@kpmg.com.mx



La información aquí contenida es de naturaleza general y no tiene el propósito de abordar las circunstancias de ningún individuo o entidad en particular. Aunque procuramos proveer información correcta y oportuna, no puede haber garantía de que dicha información sea correcta en la fecha que se reciba o que continuará siendo correcta en el futuro. Nadie debe tomar medidas basadas en dicha información sin la debida asesoría profesional después de un estudio detallado de la situación en particular.

“D.R.” © 2016 KPMG Cárdenas Dosal, S.C., la firma mexicana miembro de la red de firmas miembro de KPMG afiliadas a KPMG International Cooperative (“KPMG International”), una entidad suiza. Blvd. Manuel Ávila Camacho 176 P1, Reforma Social, Miguel Hidalgo, C.P. 11650, México, D.F. Impreso en México. Todos los derechos reservados.