

New Fortress Energy: Promesas que mantener

En su corto historial, la compañía no alcanza los objetivos de desarrollo y las ventas por volumen son flojas; el aumento de los precios de la electricidad, el medio ambiente, preocupación por el clima y la gobernanza nublan las perspectivas futuras.

Resumen ejecutivo

El modelo de negocio de New Fortress Energy (NFE) apoya la expansión del uso del gas natural en todo el mundo. El progreso financiero de la compañía ha sido lento. Para una nueva empresa que ingresa a mercados riesgosos, pedir paciencia a los inversores no es irrazonable, pero ignorar las banderas rojas es peligroso.

Hasta la fecha:

- Es poco probable que la promesa de la compañía a los inversores de desarrollar de cinco a diez nuevas instalaciones de licuefacción para 2024 se materialice. Actualmente posee una pequeña planta de licuefacción en Miami, Florida. Desde noviembre de 2018, la compañía no ha adquirido ni demostrado un progreso sustancial en ningún nuevo activo de licuefacción. La falta de construcción de activos de licuefacción expone a la empresa y a sus clientes a riesgos de mercado y precios.
- El crecimiento de las ventas de sus activos más maduros en Puerto Rico y Jamaica ha tardado en materializarse. Las tasas de utilización de la compañía han estado muy por debajo de los niveles de capacidad promedio y máxima del mercado.
- Recientemente, el Grupo Sagicor, una prominente casa de inversión de servicio completo en Jamaica retiró su promesa de capital de \$ 100 millones de un acuerdo de refinanciamiento de plantas de energía. NFE perdió la oportunidad de reducir los niveles de deuda que han ido aumentando a medida que la compañía ha agregado activos.
- Los consumidores de Jamaica y Puerto Rico han experimentado aumentos significativos en los precios de la electricidad relacionados con la dependencia de la red eléctrica del gas natural.

- En Nueva Jersey, Pensilvania y Puerto Rico, las preocupaciones de la comunidad han resultado en litigios por o con la Comisión Federal Reguladora de Energía (FERC por sus siglas en inglés) y retrasos significativos en un proyecto prioritario de licuefacción. Un proyecto de NFE en Irlanda se enfrenta a una considerable oposición de organizaciones políticas y comunitarias.

Desde una perspectiva climática, la lógica de NFE está en bancarrota. El Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC) y la Agencia Internacional de la Energía (AIE) han hecho sonar las alarmas de que el mundo no puede permitirse más nuevos proyectos de petróleo y gas. Las principales instituciones financieras están advirtiendo a la comunidad y a los gobiernos nacionales que piensen dos veces sobre la sobreexposición al gas natural. Los analistas de mercado y de políticas enfatizan la creciente necesidad, conveniencia y asequibilidad de las inversiones en energía renovable.

En su mayor parte, las instalaciones planificadas de gas natural de NFE son innecesarias, inoportunas e inasequibles.

La presencia de NFE en el mercado crea una dependencia financiera y económica disfuncional arriesgada del gas natural como un recurso futuro para las naciones y comunidades anfitrionas. En la mayoría de los casos, sus nuevos proyectos exponen a las comunidades anfitrionas a precios más altos de la electricidad y socavan los esfuerzos para construir energía renovable más barata, más confiable y ambientalmente racional.

A menudo, los inversores y las comunidades anfitrionas donde la empresa se ha establecido no han visto los resultados de inversión prometidos, los ahorros fiscales o de consumo. En Puerto Rico, uno de los proyectos exitosos de NFE, la actualización de una planta de energía local y la entrega de GNL por parte de la compañía no ha resultado en ahorros presupuestarios prometidos para la empresa de servicios públicos de Puerto Rico. En sus instalaciones en Jamaica, el desempeño comercial de NFE es marginal y los precios del gas natural han sido citados como causa de graves presiones inflacionarias. Después de cuatro años de operación en su primera y única planta de licuefacción en Miami, la compañía ha visto, en el mejor de los casos, una tasa de utilización del 35% en el mercado estadounidense, donde las instalaciones normalmente alcanzan más del 90%.

En lugares donde la compañía se está expandiendo, como México, se están ignorando las advertencias sustanciales del mercado al gobierno y a los inversionistas de que el país está sobreconstruyendo su capacidad de gas natural. En Brasil, donde NFE ha hecho una gran apuesta por el gas natural, hay serias dudas sobre las presiones inflacionarias. NFE ha llegado a acuerdos en Nicaragua y Sri Lanka, ambos países enfrentan altos niveles de incertidumbre política y económica, y donde la volatilidad del mercado del gas natural solo puede agravar las tensiones políticas y fiscales existentes.

En Pensilvania y Nueva Jersey, docenas de ayuntamientos locales han expresado preocupaciones de seguridad y salud. Los grupos de ciudadanos citan que la

compañía está enfrentando graves riesgos del transporte de gas natural con intentos de eludir la supervisión responsable de sus planes para desarrollar nuevas plantas de procesamiento, logística de envío y terminales.

En Irlanda, el reciente intento de la compañía de revivir un proyecto de infraestructura resucitó una oposición sustancial. Irlanda emitió recientemente una moratoria sobre nuevos proyectos de infraestructura de gas natural y adoptó un Plan de Acción Climática nacional que maximiza la energía renovable.

Al final del tercer trimestre de 2021, la compañía mostró una ganancia de \$ 19 millones, su primera ganancia desde 2016. Las noticias financieras positivas impulsadas por los mayores precios del gas natural, el volumen de ventas y los nuevos activos en Brasil se cumplieron con la mejora de las calificaciones de las agencias de crédito y una nueva emisión de acciones. La compañía también experimentó gastos crecientes por el aumento de los precios del gas natural, los gastos de desarrollos y los pagos de intereses por el aumento en los niveles de deuda.

De cara al futuro, 2022 es un año crucial para la compañía. A medida que comienza el año, NFE está:

- Construyendo una gran cartera de proyectos de desarrollo que requiere más de \$ 3 mil millones en efectivo real hasta 2023 contra las proyecciones de recursos en efectivo de \$ 2 mil millones de la compañía, gran parte de las cuales es poco probable que se materialicen.
- Trabajando en al menos 16 proyectos que están programados para completarse a fines de 2023. Los proyectos tienen un alto grado de riesgo de ejecución que está relacionado con la demanda del mercado, la incertidumbre política y de política pública.
- Trabajando con un historial de resultados operativos que son decepcionantes. Incluso cuando NFE ha estado activa en los mercados durante más de cinco años, las entregas reales de gas natural y la demanda anticipada de los clientes están muy por debajo de su capacidad.
- Confiando en un modelo de negocio que está en conflicto directo con los objetivos globales que requieren reducciones sustanciales en las emisiones de CO₂. La compañía está apoyando algunas políticas del gobierno nacional que promueven la perforación continua de gas. En otros lugares, está socavando las políticas gubernamentales y los esfuerzos globales para promover políticas climáticamente saludables.

NFE lanzó un negocio hace cinco años que integra el procesamiento de gas natural con la logística de transporte y de entrega y el servicio al usuario final. La base de clientes de la compañía está dispersa en una gama de sistemas económicos y políticos, lo que introduce una amplia variabilidad en la calidad de los socios comerciales y las naciones asociadas de NFE.

Queda por ver si estas economías anfitrionas tienen una base de clientes en crecimiento que pueda respaldar operaciones rentables o si los contratos inaugurales de la compañía que generalmente contienen solo requisitos de volumen mínimo son en realidad el límite superior del mercado.

Los talentos de la compañía se pondrán a prueba en 2022:

- ¿Podrá NFE traer acuerdos en Nicaragua, Brasil, Irlanda y Sri Lanka desde los acuerdos iniciales hasta el contrato, la construcción y la operación?
- ¿Podrá la compañía establecer planes de desarrollo y reparar su credibilidad dañada para su instalación de licuefacción en Wyalusing, Pensilvania, y sus operaciones de terminales complementarias en Gibbstown, Nueva Jersey, que satisfagan una amplia gama geográfica de comunidades y múltiples niveles de regulaciones de salud, seguridad y medio ambiente?
- ¿Podrá la empresa llevar a buen término sus proyectos de construcción brasileños? ¿Y la economía brasileña y el sistema regulatorio apoyarán las expansiones de terminales y plantas de energía de gas natural recientemente adquiridas por NFE?
- La compañía también demostrará en 2022 si su punto de apoyo en Puerto Rico con entregas a la planta de gas natural/diésel de San Juan y ventas a usuarios industriales representa un techo fijo o una plataforma de lanzamiento para una mayor inversión en gas natural. Sus proyectos han sido objeto de una controversia sustancial. Actualmente, la ley y el plan integrado de recursos (PIR) de Puerto Rico exigen aumentos sustanciales en la energía renovable para mejorar la posición ambiental del Estado Libre Asociado, la resiliencia de la red y el balance general.
- ¿Es la reciente retirada de Sagicor Investment de la planta de energía de NFE en Jamaica una indicación de que los socios de capital están asustados y la compañía enfrenta una mayor presión para aumentar el uso de la deuda más allá de los límites responsables?
- ¿Puede el uso de la compañía de la riqueza individual de los cofundadores Wes Edens y Randal Nardone, junto con nueva deuda, más emisiones de acciones y nuevos ingresos, sostener los ambiciosos planes de desarrollo que la compañía ha lanzado?

La compañía enfrenta riesgos logísticos, técnicos y financieros, y su marca como actor global en los mercados de gas natural pone a los planes de NFE en conflicto directo con las políticas climáticas al tiempo que crea activos de gas natural que es poco probable que mejore las economías nacionales en problemas.

Tabla 1: Principales impedimentos climáticos y ambientales

Ubicación	Riesgos climáticos, ambientales y financieros primarios
Pensilvania	Resoluciones de los gobiernos regionales y locales en oposición - seguridad/salud
Puerto Rico	El GNL desplaza las energías renovables; se esfuerza por crear ahorros; precio inflación.
Miami, Florida	Bajo rendimiento/falta de transparencia
Jamaica	El GNL desplaza las energías renovables; gas natural sobresaliente/volatilidad de precios
Brasil	El GNL desplaza las energías renovables; gas natural sobresaliente/volatilidad de precios
Nicaragua	Entorno político y económico inestable
Irlanda	Oposición política del Partido Verde por motivos ambientales y climáticos
Sri Lanka	La fuerte dependencia del GNL introduce riesgos de precio/volatilidad

Conclusión

Las inversiones comerciales de NFE están en curso de colisión con las tendencias de política global y asignación de capital lejos de los combustibles fósiles. La compañía afirma que sus productos reducen las emisiones, pero la expansión del gas natural no es climáticamente neutra. La investigación del Grupo Intergubernamental de Expertos sobre el Cambio Climático (IPCC en inglés) muestra que las emisiones globales de metano deben reducirse al menos un 40% para 2030 para frenar el calentamiento global a 1,5 °C este siglo. El enviado especial del presidente Biden para el clima ha identificado la reducción de las emisiones de metano como la principal prioridad de la política climática.

Las afirmaciones de la compañía de que a menudo está reemplazando los recursos de petróleo y combustible diésel altamente contaminantes con gas natural de menor emisión plantean una opción falsa, ya que el crecimiento de la energía renovable y otras inversiones verdes ahora proporcionan alternativas más baratas, más eficientes y limpias. En la mayoría de los países, existen planes para la expansión de la energía renovable. Para que NFE tenga éxito, la expansión de la energía renovable debe reducirse, retrasarse o cancelarse como una cuestión de política, no de energía, clima o política económica sólida.

Los planes de la compañía para ayudar a los países a aumentar los recursos de gas natural frustrarán los objetivos nacionales de desarrollo económico de los países anfitriones. Al impulsar el desarrollo de inversiones en energía renovable a favor del gas natural, los países y comunidades receptores están aumentando la dependencia de un recurso energético que expone a las economías a la inflación, los precios volátiles y la alta probabilidad de activos varados con sus consiguientes impactos negativos en la inversión y el rendimiento bancario.

La compañía reconoce la naturaleza altamente especulativa de su negocio y los riesgos de ejecución en los países donde está haciendo negocios. En la actualidad, la compañía tiene planes para no menos de 16 nuevos activos de cartera, incluidas instalaciones de licuefacción, activos de gasificación en tierra y mar adentro, plantas de energía y terminales. Hasta la fecha, la compañía ha financiado sus operaciones en inversiones individuales de sus principales, emisión de acciones adicionales, préstamos y efectivo de las operaciones. Con la excepción de Estados Unidos e Irlanda (donde la oposición política es más fuerte), la mayoría de los planes de NFE dependerán de un crecimiento económico incierto en los mercados emergentes. Algunos de los gobiernos anfitriones, ya devastados por la pandemia de COVID-19, son inestables política y financieramente.

Acerca de IEEFA

The Institute for Energy Economics and Financial Analysis (IEEFA) examines issues related to energy markets, trends and policies. The Institute's mission is to accelerate the transition to a diverse, sustainable and profitable energy economy. www.ieefa.org

Acerca de los autores

Tom Sanzillo

Tom Sanzillo, director de análisis financiero de IEEFA, es autor de numerosos estudios sobre los sectores del petróleo, el gas, la petroquímica y el carbón en los Estados Unidos y a nivel internacional, incluidos análisis de empresas y crédito, desarrollo de instalaciones, reservas de petróleo y gas, análisis del mercado de acciones y materias primas y estructuras financieras públicas y privadas. Sanzillo tiene experiencia en políticas públicas y ha testificado como testigo experto, ha enseñado finanzas de la industria energética y es citado con frecuencia en los medios de comunicación. Tiene 17 años de experiencia con la Ciudad y el Estado de Nueva York en puestos de administración financiera y de políticas. Como primer contralor adjunto para el Estado de Nueva York, Sanzillo supervisó las finanzas de 1,300 unidades de gobierno local, la administración anual de 44,000 contratos gubernamentales y más de \$ 200 mil millones en programas de bonos municipales estatales y locales, así como un fondo de pensiones global de \$ 156 mil millones.

Suzanne Mattei

Suzanne Mattei, abogada (Facultad de Derecho de Yale) y consultora de Lookout Hill Public Policy Associates, tiene más de 30 años de experiencia en política ambiental. Como Directora Regional del Departamento de Conservación Ambiental del Estado de Nueva York durante cuatro años, dirigió la concesión de permisos y la aplicación de la ley en la ciudad de Nueva York. Su reciente informe, ampliamente citado, sobre un gasoducto de facturación propuesto para Nueva York encontró fallas en los argumentos de los proponentes. Como ejecutiva de la ciudad de Nueva York para el Sierra Club, su investigación expuso la mala gestión federal en la respuesta del 9/11; su testimonio ante el Congreso ayudó a conducir a la aprobación de la Ley James Zadroga, que brinda atención médica a la Zona Cero.

Este informe es sólo para propósitos de información y educación. El Instituto de Economías Energéticas y Análisis Financiero (IEEFA) no provee consejos sobre impuestos, legal, inversión o contabilidad. Este informe no pretende proveer, y no se debe depender de él para, consejos en impuestos, legal, inversión o contabilidad. Nada en este informe está destinado a ser consejo de inversión, como oferta o solicitud de una oferta para comprar o vender, o como recomendación, endoso, o auspicio a ningún valor, compañía, o fondo. IEEFA no es responsable de cualquier decisión de inversión que usted haga. Usted es responsable de su propia investigación de inversión y decisiones de inversión. Este informe no pretende ser una guía general de inversión, ni es una fuente de alguna recomendación específica de inversión. A menos que se atribuya a otros, cualquier opinión expresada es solo nuestra opinión actual. Alguna información presentada podría haber sido provista por terceros. IEEFA cree que tal información de terceros es confiable, y la ha verificado con informes públicos cuando ha sido posible, pero no es garantía de su exactitud, puntualidad y exhaustividad; y está sujeto a cambios sin previo aviso.