



PETROPERÚ: REESTRUCTURACIÓN INTEGRAL EN LUGAR DE MÁS RESCATES FINANCIEROS

Opinión APOYO Consultoría
Enero 2024

Recientemente, Petroperú solicitó por cuarta vez un rescate financiero al Estado, por cerca de US\$3,000 millones que acertadamente fue desestimado, al menos parcialmente. El Gobierno rechazó la solicitud de aporte de capital por US\$1,900 millones, US\$1,150 millones de aporte nuevo y US\$750 millones de capitalización del préstamo que le otorgó el Gobierno el 2022. Es probable que el apoyo del Gobierno sea en la reprogramación del pago de este préstamo y en una garantía por US\$650 millones, y la extensión de una línea de crédito por US\$500 millones. Además, el primer ministro anunció una reforma en el directorio de Petroperú que tiene como objetivo aumentar su eficiencia e independencia.

Las solicitudes de rescate financiero por parte de

Petroperú son significativas. Al pedir apoyo financiero al Gobierno, la compañía está comprometiendo los impuestos de todos los peruanos para evitar la quiebra de la empresa estatal, recursos que podrían ser destinados a cerrar brechas en servicios públicos. El monto total comprometido entre los dos aportes de capital, en 2017 y 2022, asciende a más de S/5,000 millones. Esta cifra representa aproximadamente el 50% del presupuesto del sector de protección social, el 80% del presupuesto de saneamiento, y es 50% mayor que el presupuesto del sector vivienda. En ese sentido, es razonable que el Gobierno haya anunciado que no hay recursos para otorgar a Petroperú, ya que estos se han destinado a prioridades actuales como la prevención del Fenómeno El Niño y proyectos de agua y saneamiento.

Los salvatajes, ya sea como nuevas inyecciones de liquidez o como garantías y reprogramaciones de deudas, no resuelven el problema estructural detrás de la crisis de sostenibilidad que enfrenta la compañía. Por su parte, la intención de reformar el directorio es un buen primer paso para abordar este problema, pero podría no ser suficiente dada la situación financiera de la empresa.

La crisis que atraviesa Petroperú no es un fenómeno aislado o reciente, sino que se explica por problemas estructurales: un mal gobierno corporativo, deficiencias en la capacidad de gestión y una notable falta de transparencia. La compañía cuenta con un sistema de control muy débil, que la hace susceptible a la corrupción e interferencia política. Además, el equipo gerencial y operativo no está capacitado para llevar a cabo proyectos de alta complejidad, como la construcción de la Nueva Refinería de Talara (NRT).

Hace más de diez años, la empresa se embarcó en el proyecto de construcción de la Nueva Refinería de Talara, obra que carecía de un sustento técnico y económico sólido. Desde ese momento, la falta de transparencia inicial sobre la envergadura del proyecto y una mala gestión en el proceso de construcción generaron una serie de demoras que elevaron significativamente el costo. De hecho, el proyecto demoró más de 3 años en terminar de adjudicarse y la inversión anunciada inicialmente (US\$2,730 millones), terminó duplicándose. Como resultado, a setiembre de 2023, el monto total de la inversión de la NRT superó los US\$6,500 millones, lo que lo posiciona como el proyecto de infraestructura con mayor inversión desarrollado en Perú en los últimos 30 años.

La falta de transparencia en la toma de decisiones ha agravado esta situación y ha llevado a la empresa a una crisis de liquidez. En el 2022, la gestión no publicó balances auditados y realizó operaciones de compra de combustibles que hoy son investigadas por corrupción. Esto resultó en la disminución de su calificación crediticia, lo que afectó su capacidad de obtener líneas de crédito y agravó sus problemas de liquidez.

Actualmente, los indicadores de Petroperú muestran de manera clara sus problemas de gestión. A septiembre del 2023, la compañía acumulaba pérdidas de US\$741 millones en los doce meses previos, superando los US\$271 millones de pérdida registrados en 2022. En ese mismo periodo, la empresa acumulaba una deuda neta de US\$6,022 millones. De este total, US\$3,000 millones corresponden a bonos con vencimientos en 2032 y 2047, lo que resulta en una carga anual de intereses importante, aproximadamente US\$240 millones. Más allá de sus resultados financieros desfavorables, Petroperú también enfrenta retrasos en los pagos a sus proveedores, que ascienden a unos US\$1,600 millones en 2023.

Incluso con la operación de la Refinería de Talara, persiste la incertidumbre sobre cuándo comenzarán los ingresos a fortalecer sustancialmente sus finanzas.

Los balances auditados más recientes indican que, bajo supuestos optimistas de crecimiento, precio promedio de petróleo refinado y tasa de descuento, Petroperú apenas recuperaría el valor invertido en la Refinería de Talara en 21 años. No obstante, un desvío del 5% en cualquiera de estos supuestos haría que la inversión se vuelva irrecuperable durante este periodo.

Finalmente, el intento del Gobierno de rescatar a Petroperú otorgándole pozos operativos, que le dan liquidez en el corto plazo, compromete la producción futura de petróleo. Esto debido a que la producción de estos pozos irá disminuyendo progresivamente si no se reinvierte en ellos y Petroperú carece de capacidad técnica, económica y legal para hacerlo ([ver Opinión AC](#)). La decisión de asignar a Petroperú los pozos cuyos contratos expiraban, sin optar por una licitación transparente, refleja un sesgo en el Ministerio de Energía y Minas por apoyar a la empresa, sin considerar el desarrollo nacional.

Desde APOYO Consultoría consideramos que la situación de Petroperú es crítica y que seguirá pidiendo rescates financieros en el futuro próximo poniendo en riesgo la sostenibilidad de las finanzas públicas. En ese contexto, proponemos cinco medidas que pueden acompañar el proceso de reordenamiento del directorio y un necesario proceso de transición de la empresa, ya sea hacia una mayor participación del sector privado o hacia la venta de los activos de la compañía.

5 MEDIDAS

01



Regresar temporalmente a la empresa al FONAFE para designar al nuevo directorio, eliminar la interferencia política y mejorar el gobierno corporativo. El Fondo Nacional de Financiamiento de la Actividad Empresarial del Estado (FONAFE) es el ente regulador de la actividad empresarial pública que pretende alinear la situación económica de las empresas públicas con los objetivos del Estado. En ese marco, regresar a Petroperú al FONAFE permitiría tener un mayor control sobre el gasto, los objetivos y la selección de gerentes en la empresa. Específicamente, este ente regulador debería encargarse de designar un directorio independiente y meritocrático. Esto reduciría significativamente el nivel de rotación de directores y blindaría de la interferencia política. Es importante que la reforma del directorio se refleje a nivel de los perfiles seleccionados, asegurando competencias y experiencia adecuadas, no solo a través de un cambio en las personas nombradas.

02

Condicionar nuevas facilidades financieras, tanto garantías como reprogramación de deudas.

El monto total solicitado en garantías y préstamos en la última petición de la empresa asciende a casi S/7,300 millones. Si se otorga lo que actualmente está solicitando Petroperú y no se efectúa el reembolso, el monto sería equivalente a un quinto del presupuesto promedio asignado al sector educación de los últimos 5 años. Por lo tanto, la aprobación de las actuales demandas financieras de la empresa estatal debe condicionarse a la adopción inmediata de medidas que representen un cambio significativo en su administración.

03

Transparentar el Plan de Reestructuración realizado por la consultora Arthur D. Little.

Petroperú aprobó este plan en julio del año pasado y, aunque se han realizado cambios en algunos puestos clave dentro de la organización, la falta de transparencia acerca de los contenidos del plan no hace posible hacer una evaluación concreta del avance a la fecha. Es importante que el nuevo directorio haga público el plan de reestructuración, para que los avances y reformas posteriores puedan ser fiscalizadas por el público.

04

No otorgar la operación de nuevos lotes petroleros a Petroperú, en particular el lote X.

Aunque la Nueva Refinería de Talara ya opera al 100% de su capacidad, en Perú no se produce suficiente crudo para alcanzar los 95 mil barriles por día (bpd) que la refinería puede procesar, por lo que el faltante tendría que importarse, a un mayor costo. Por lo tanto, es vital ampliar los lotes existentes para aprovechar plenamente la capacidad instalada de la refinería. En ese sentido, sería un error otorgarle la operación de más lotes a Petroperú. Por el contrario, se debe acelerar el proceso de licitación del lote X, considerando que el contrato actual vence en mayo de este año.

05

Acelerar la incorporación de capital privado a Petroperú y evaluar su transferencia completa al sector privado.

La inversión privada no solo reduciría el endeudamiento e incrementaría el patrimonio de Petroperú, sino sobre todo fortalecería la institución a través de mejoras en la gestión. Sin embargo, la actual restricción legal que limita la participación privada al 49% resulta insuficiente para atraer inversionistas. Por ello, el Congreso y el nuevo directorio de Petroperú deben evaluar cambios normativos que permitan una participación mayoritaria privada o incluso ponderar su completa privatización con el objetivo de evitar comprometer los recursos de todos los peruanos permanentemente. Este proceso requerirá una reestructuración de la empresa, estableciendo un plazo definido y conformando un nuevo directorio enfocado en garantizar un proceso eficiente y sin demoras. Como primeros pasos en esta dirección, se debería reducir el personal, racionalizar los gastos y desinvertir en activos no rentables, como la sede central. En el caso de la venta de la compañía, será necesaria, además, la intervención de un banco de inversión. Es importante destacar que la privatización de Petroperú no necesariamente conlleva un riesgo de desabastecimiento en localidades lejanas, ya que se pueden implementar mecanismos más eficientes y focalizados como subsidios directos.



- 2006**
- MARZO**
Ley N°28694 que regula el contenido de azufra en el Diesel, con lo cual la Refinería de Talara tenía que modernizar sus instalaciones o dejar de funcionar.
 - JULIO**
Ley 28840 para flexibilizar las normas de inversión para la modernización de la Refinería. Se excluye a Petroperú del FONAFE¹, de cumplir los reglamentos del SNIP² y de seguir la Ley de Contrataciones del Estado del Consucode³
- 2013**
- ENERO**
MINEM anuncia que se da marcha atrás en la modernización de la antigua Refinería de Talara y, en su lugar, se formulará el proyecto para la Nueva Refinería de Talara.
- 2014**
- JUNIO**
Se inicia del Proyecto de la nueva Refinería de Talara, con una inversión inicial estimada de US\$2,730 millones.
- 2017**
- ENERO**
El Gobierno inyecta capital por US\$325 millones, el cual le sirvió a Petroperú para continuar financiando la inversión en la NRT.
- 2021**
- DICIEMBRE**
Se concede la explotación del Lote I por un plazo de 2 años, pese a que no se contaba con la capacidad ni operativa ni financiera para afrontar la inversión que se requiere.
- 2022**
- MARZO**
Escándalo por corrupción y renuncia Hugo Chávez. S&P y Fitch Ratings reducen la clasificación de la deuda debido al debilitamiento de la gobernanza y la falta de transparencia financiera.
 - MAYO**
El Gobierno otorga un préstamo por US\$750 millones y US\$500 millones de garantía para que la empresa estatal pueda atender sus obligaciones de corto plazo con los proveedores.
 - OCTUBRE**
El Gobierno le otorga un salvataje a Petroperú por un monto total de US\$1,000 millones, condicionado a presentar un plan de reestructuración.
- 2023**
- AGOSTO**
Se solicita un nuevo financiamiento por US\$2,550 millones, pero fue negado frente a otras prioridades del Gobierno.
 - OCTUBRE - NOVIEMBRE**
El Gobierno concede temporalmente los lotes petroleros IV y Z-69, además se renueva el contrato por el Lote I.
 - DICIEMBRE**
Luego de 9 años, iniciaron las operaciones de la NRT, la cual implicó una inversión total de US\$6,530 millones.
- 2024**
- ENERO**
El premier Otárola negó un nuevo rescate financiero por US\$3,000 que no se inyectará más dinero. Por el contrario, se impulsará una reforma en su directorio.

¹ Ente regulador de la actividad empresarial estatal que se encarga de aprobar el presupuesto y administrar los ingresos producidos por la inversión de las empresas que lo conforman.

² Sistema Nacional de Inversión Pública.

³ Consejo Superior de Contrataciones y Adquisiciones del Estado.



APOYO CONSULTORIA

Somos una firma líder en servicios de asesoría empresarial para la toma de decisiones estratégicas en temas de economía, finanzas y estrategia.

Contamos con más de 40 años de experiencia en consultoría en el Perú, respaldados por un equipo de profesionales multidisciplinario con amplia experiencia y conocimiento sectorial. Brindamos servicios con altos estándares de calidad y confiabilidad a las principales empresas del país, así como a entidades gubernamentales y organismos internacionales, en el marco de relaciones de confianza y largo plazo.

SERVICIO DE ASESORÍA EMPRESARIAL (SAE) | CONSULTORÍA ECONÓMICA
FINANZAS CORPORATIVAS | CONSULTORÍA DE NEGOCIOS | ANALYTICS
FONDOS DE INVERSIÓN

Av. Armendáriz 424, Lima 15074, Perú | t (511) 213 1100
www.apoyoconsultoria.com



APOYO Consultoría S.A.C. | RUC 20260496281