

Petroperú: sus reales problemas y posibles salidas



Alejandro Narváez Licerás¹

En las últimas semanas, hemos asistido a un profuso debate entre los detractores y los defensores de la empresa estatal. Los primeros dicen que la empresa está en quiebra, por lo tanto, hay que disolverla cuanto antes. Los otros, en cambio, defienden su supervivencia porque creen que cumple un rol subsidiario del Estado y es un “actor estratégico” en el sector hidrocarburos. Unos muestran ignorancia supina del tema que hablan y otros van por las ramas. En suma, diría que es un “debate” básicamente ideológico, que impide ver el fondo del problema y plantear posibles salidas a la crisis que padece. Y, dada la importancia de Petroperú, y por haber tenido el privilegio de haber pasado por Ella, no decir nada y mirar de costado, simplemente no era una opción para mí.

No pocos “seudo analistas” afirman que Petroperú está en quiebra. Otros, ante la avalancha de opiniones, se preguntan ¿Cuál es la situación real de la empresa? ¿Es suficiente un “soporte” financiero del Estado para salir de la crisis en la que está envuelta? ¿Es posible el tránsito hacia un nuevo modelo de empresa rentable y sostenible? Para responder a estas y otras preguntas que irán saliendo a lo largo de este breve artículo, haremos un análisis técnico y desapasionado usando sus propias cifras oficiales.

Limpiando el camino

La quiebra o bancarrota es una situación en la que una empresa no puede hacer frente a sus deudas y se ve obligada a cesar en su actividad económica de **forma definitiva**. A diferencia de otros supuestos como la quiebra técnica o la suspensión de pagos, la bancarrota tiene un **carácter irreversible**. Los factores desencadenantes de los supuestos señalados, son casi siempre los mismos, **un patrimonio neto negativo**.

En el escenario en que la situación es reversible o transitoria (quiebra técnica), es decir, tiene un déficit temporal de liquidez, la empresa puede acogerse a un

¹ Ha sido presidente del Directorio de Petroperú (agosto 2003 - abril 2025). Es actualmente profesor principal de Economía Financiera en la Universidad Nacional Mayor de San Marcos y director del Instituto Internacional de Economía y Empresa.

proceso de insolvencia ya sea por razones económicas o financieras. Si el problema perdura en el tiempo, debe declararse en quiebra definitiva dando paso a su disolución y finalmente a su liquidación.

Las cifras de Petroperú

De acuerdo a lo estados financieros presentados a la SMV al 30 de septiembre del 2023 (3T23), Petroperú tiene un **patrimonio neto positivo** de 2,122 millones de dólares, que representa el 26% de sus pasivos financieros y equivale a un nivel de apalancamiento de 0.74 (endeudamiento), algo mayor que al cierre del ejercicio 2022 que fue de 0.68. De otra forma, el patrimonio neto de la empresa (recursos propios) representa el 21% de su estructura financiera. Por lo tanto, se mire como se mire, la empresa no está en quiebra, ni tampoco en situación de quiebra técnica. Lo saben sus acreedores financieros como: *BlackRock, JP Morgan, Goldman Sachs* y los otros.

En teoría se dice que la situación “ideal” es tener un activo corriente mayor que el pasivo corriente, es decir, un capital de trabajo neto positivo. Sin embargo, en el mundo real hay empresas que operan con capital de trabajo negativo (ejemplos muy citados en mundo académico: *WalMart, McDonald's, América Móvil, Supermercados Peruanos S.A.* etc.). La estructura económica y financiera es diferente en cada empresa, depende del sector al que pertenece, del tamaño relativo, de la coyuntura económica, etc. Cada empresa tiene su propio ADN. Hay empresas que prefieren financiarse con sus proveedores y otras con un préstamo bancario por los beneficios del escudo fiscal que genera.

Al 3T23 Petroperú tiene un **capital de trabajo neto negativo** de 1,537 millones de dólares, es decir, tiene obligaciones a corto plazo mayores que sus activos corrientes, lo que significa que la empresa tiene un alto riesgo de no cumplir con dichas obligaciones en los términos y plazos pactados. Este abultado déficit de capital de trabajo es el resultado de su mal manejo y si este escenario persiste, la empresa no tendrá más remedio que declararse en suspensión de pagos.

El tamaño de sus deudas a corto plazo es tan grande que resulta muy difícil hacer frente a las mismas. Sin embargo, en vista de que tiene un **patrimonio neto positivo** de 2,122 millones de dólares, para evitar declararse insolvente, que en la práctica viene a ser la antesala de una quiebra definitiva, tiene algunas salidas: a) Dar prioridad a la liquidez, aunque sea en detrimento de la rentabilidad, desinvertir activos no productivos, emitir bonos con el aval del accionista y poner en marcha un severo plan de austeridad creíble b) Si lo anterior es insuficiente, no habrá más remedio que solicitar al accionista aporte de capital fresco o un nuevo préstamo y simultáneamente capitalizar los 750 millones de dólares que está registrado como pasivo de la empresa. En este caso, si el gobierno de turno

no cede a la presión de los privatistas, no tendrá más remedio que optar por alguna de las opciones señaladas. De no darse lo anterior se tiene como último recurso c) las operaciones de capital con terceros (nuevos socios y alianzas estratégicas) y acuerdos con los acreedores, etc.

Perdida millonaria

Petroperú tiene una **pérdida acumulada** de 562 millones de dólares al 3T23 y se estima que habría cerrado el año con una pérdida cercana a 710 millones de dólares. Para el 2024 aspira tener una cuota de mercado de 35% (actual 26%), sin embargo, proyecta una pérdida de 309 millones de dólares (TC 3.75) (véase AD 166 -2023). ¿Como se explica esto? Es suma, en los dos ejercicios 2023 - 2024, tendría una pérdida acumulada de 1,019 millones de dólares, suponiendo que las cuentas del presente ejercicio son optimistas y “sinceras”.

Quizás haya preguntas más importantes, pero éstas serían ciertamente las más importantes: ¿Cuál es el origen de esta millonaria pérdida? ¿Quiénes lucran finalmente con el negocio de Petroperú? ¿Puede un accionista público o privado confiar en gerentes que llevan su empresa al desastre? Antes de responder a estas preguntas, hay que dejar claro, que Petroperú es una empresa pública de derecho privado, que opera en un mercado de libre competencia y cuyo objetivo principal es maximizar ganancias.

Cifra de negocios y gastos sobredimensionados

Petroperú tiene 2,930 trabajadores en planilla (noviembre 2023) y su cifra de negocios (facturación) llegó a 5,580 millones de dólares en 2022 y 3,008 millones de dólares al 3T23. Relapasa (Repsol) su principal competidor con 832 trabajadores en planilla tuvo una facturación de 5,033 millones de dólares en el 2022 y 3,323 millón de dólares al 3T23. Aquí tenemos una parte de la respuesta a la primera pregunta. Seguimos desgranando.

El segundo rubro más importante después de la cifra de ingresos, es el **costo de ventas (CV)**. Refleja los costos directos atribuibles a la producción de los bienes vendidos o los servicios prestados. En Petroperú saltan a vista dos subcuentas: **Servicio de terceros** que representa una salida de dinero de 175 millones de dólares en 2022 y 45 millones en remuneraciones de los trabajadores operativos. El desembolso al 3T23 a **Servicios de terceros** es brutal: 196 millones de dólares (6.1% del CV) y a remuneraciones (operarios) 40 millones que representa apenas el 1.2% del costo de ventas.

Otra cuenta que recoge cifras de escandalo son los **gastos de administración**. En 2022 se desembolsó la friolera cifra de 178 millones de dólares (Relapasa 43 millones) y al 3T23 se pagó 147 millones (Relapasa 31 millones). Cabe señalar que los gastos de administración registran los sueldos de los miembros del directorio y sus asesores, de 43 gerentes, 188 jefes de unidad, 1,132 supervisores, servicio de terceros, entre otros. La cereza al pastel: el sueldo del gerente bordea los 56 mil soles mensuales y tiene 15 pagas al año. Si no se corrige drásticamente esta anomalía, la suerte de la empresa estará echada.

No menos desdeñable es el monto que se llevan los de **ventas y distribución**. Durante el 2022 se desembolsó 71 millones de dólares (Relapasa 89 millones) y en el 2023 el monto de 49 millones (Relapasa 62 millones). Finalmente, están los **otros gastos operativos**, es un “cajón de sastre” donde cabe todo, incluido los infaltables **servicios de terceros**. En el 2022 se gastó 40 millones y al 3T23 el monto fue de 28 millones de dólares. En resumen, sólo estas tres cuentas (administración, ventas y otros gastos operativos) representan 288 millones de dólares de egresos en el 2022 y 244 millón de dólares en sólo nueve meses del 2023.

Este desmadre de gastos ha sido una constante en los últimos tres lustros, sobre todo desde que se puso en marcha el proyecto del PMRT en 2014, que dio lugar a la **firma de 22 adendas** al contrató primigenio firmado con Técnicas Reunidas y **16 con Cobra**. Se estima que el costo actual de la nueva refinería estaría en torno a 7,000 millones de dólares. La financiación de esta millonaria inversión ya se traduce en el desembolso de 185 millones de dólares en 2022 en concepto de gastos financieros y de 189 millones al 3T23.

Toda la monserga de “Máximo transparencia, buen gobierno corporativo”, ha sido un cuento chino, puro bla, bla, bla, una farsa, de burócratas de dudosa reputación (con honrosas excepciones) que estuvieron al mando de la empresa en ese largo periodo. En suma, Petroperú de hoy, es la hechura de esos personajes que hoy fungen de analista y expertos en la materia. De otra manera, el descalabro de Petro tiene culpables, de quienes se habla poco y están pasando “piola”.

¿Tiene salidas Petroperú?

Mi respuesta es afirmativa. Pero, no haciendo más de lo mismo, ni con los mismos actores de hoy. La actual administración lleva casi un año al frente de la empresa, y demostró que es incapaz de revertir su situación y su mala reputación. La empresa va de mal en peor y sus cifras son elocuentes.

En mi opinión la empresa necesita tres cuestiones clave para salir de la crisis: a) Antes de nada, voluntad política del gobierno de turno. Petroperú puede recuperar su rol protagónico en la política de precios de los combustibles, b) un nuevo equipo de dirección de comprobada experiencia, solvencia moral y una sólida formación académica en *management*, no técnicos. Sería la garantía de un buen gobierno corporativo, y c) un plan de reestructuración integral, cuyos objetivos deben estar orientados a garantizar la supervivencia de la empresa, aumentar su competitividad para alcanzar niveles de rentabilidad deseados, mejorar su calificación crediticia para acceder al mercado de capitales, entre otros. Debe ser un plan que inspire confianza entre los *stakeholders* internos y externos y que conduzca a un nuevo modelo de empresa con una nueva estructura organizacional más eficiente y transparente. El actual plan de la empresa tiene un diagnóstico equivocado y sus objetivos no están dirigidos a salvar una empresa en crisis.

Apuntes finales

- El éxito o fracaso de una empresa pública o privada grande o pequeña, no depende de su titularidad jurídica, sino de la calidad, eficiencia y transparencia de la alta dirección que dirige la organización. El liderazgo basado en principios genera confianza y seguridad entre los grupos de interés de la empresa para hacer frente a los cambios y desafíos continuos.
- Un estilo de gestión basado en el liderazgo ético permite que una organización éticamente enferma puede convertirse en una organización éticamente excelente en el corto plazo, siempre y cuando la alta dirección aplique una política de gestión basada en principios y con el soporte de un adecuado plan estratégico.
- Termino diciendo: Las empresas quiebran básicamente por tres cosas: por culpa de una dirección incompetente en su mayoría, y otras pocas, por fraude o “mala suerte”. La historia esta llena de ejemplos de este tipo (4/2/24).

Este artículo y otras publicaciones del autor también puede leerse en: www.alejandronarvaez.com