

# A PROPOSITO DE LA PRIVATIZACION DE PETROPERU

## Negocios Independientes o Integración Vertical

**Santiago Roca**  
Profesor Principal de ESAN

**L**a anunciada privatización de Petroperú ha generado un debate nacional en el que distintos sectores, tanto académicos, como políticos y empresariales, están analizando las ventajas y desventajas que tienen para el país las diversas modalidades de venta planteadas. El presente documento constituye un análisis académico-empresarial de la propuesta presentada por el Comité Especial de Promoción de la Inversión Privada en Petróleos del Perú S.A. y se centra en el análisis de la supuesta conveniencia de que la industria petrolera del país se subdivida en negocios independientes.

### 1. Conceptos generales

En el mundo de los negocios, la integración vertical es resultado del análisis estratégico de la empresa respecto de su situación en el mercado, la escasez relativa de los recursos y la visión futura sobre su crecimiento. Generalmente, en *mercados* donde hay

*pocos vendedores y pocos compradores y cuando los activos son de alta especificidad, larga duración, mucho uso y poca movilidad*, las empresas buscan integrarse para reducir los riesgos y disminuir los costos de transacción entre los diversos eslabones de la cadena<sup>1/</sup>.

Las empresas que se desenvuelven en este tipo de mercado y con este tipo de activos suelen preocuparse mucho por los costos y pérdida de rentabilidad que podrían ocasionarles los cambios y decisiones de sus clientes y proveedores, y prefieren, por lo tanto, alguna forma de integración. La necesidad de integración es mayor mientras *más alta sea la frecuencia de transacciones* entre las partes, dado que si la empresa no se integra debe estar *constantemente* regateando y negociando con

<sup>1/</sup> John Stuckey y David White, "Integración vertical: oportunidades y desventajas", *Harvard Deusto Business Review*, 59: 14-28, 1/1994.

la otra parte para evitar perjudicarse frente a cambios exógenos o imprevistos.

Las empresas también se integran cuando quieren generar barreras al negocio aumentando el costo mínimo de capital y la escala mínima de operaciones para que otros no puedan entrar, o cuando desean discriminar precios en algún eslabón de la cadena, sobre todo allí donde la sensibilidad de la demanda al precio es pequeña (en el pasado, las empresas productoras de aluminio se han integrado con los fabricantes de latas porque la sensibilidad-precio de la venta de aluminio es muy alta, mientras que la de latas es baja y, por lo tanto, allí sí podían aumentar los precios). Se integran también cuando consideran necesario "desarrollar" un mercado para demostrar que sus productos en los eslabones finales de la cadena son mejores que los de la competencia. Por ejemplo, los primeros fabricantes de fibra de vidrio y plástico se integraron para convencer al mercado que sus productos finales eran mejores que los hechos con cobre o acero.

Pero así como en ciertos momentos la empresa busca integrarse para obtener ciertos beneficios, también debe estar preparada para, si las condiciones del mercado y de costos varían, separarse a tiempo y lograr una mayor eficiencia y productividad. Los negocios no son estáticos, las condiciones del mercado cambian, aparecen nuevos productos y tecnologías, y las razones que impulsan a la integración pueden en otro momento recomendar la separación.

En algunos casos, por ejemplo, si las ventajas de la integración logran ser subsanadas por un buen sistema de contratos y de contingencias que disminuyan el riesgo y los costos de todos los eslabones de la

cadena, la integración no será necesaria y cada empresa podrá actuar más eficazmente. Sin embargo, a menos que exista una entidad reguladora de los contratos establecidos que actúe imparcialmente frente a los imponderables e incertidumbres del mercado, a menudo se originarán disputas que rompan los acuerdos y generen inestabilidad.

Existen también una serie de *argumentos falsos* acerca de la integración. Se dice, por ejemplo, que la integración asegura el suministro de los proveedores o el acceso al mercado. Por ello se argumenta que si la empresa es propietaria de fuentes cautivas de suministro o de determinadas "bocas" de salida para el producto, se elimina la posibilidad de: i) la extinción del mercado, ii) que algún cliente o proveedor fije precios desorbitados, o iii) que se aisle a la empresa de desequilibrios de oferta y demanda. Esto es cierto si el mercado está en manos de los proveedores o de los clientes, pero si el mercado es *eficaz*, no es necesario ser propietario de las fuentes de suministro ni de las "bocas" de salida al mercado.

Por otro lado, no es cierto que las empresas deban integrarse hacia las etapas que generen mayor valor agregado y hacia aquellas que estén más cerca al cliente, lo lógico sería buscar la integración en las etapas de la cadena industrial donde exista un mayor superávit económico, independientemente de la proximidad del cliente o del alto o bajo valor agregado.

Por último, siempre existen otras estrategias que pueden ayudar a resolver los riesgos y costos de la no integración, como por ejemplo: contratos de largo plazo, alianzas estratégicas, concesión de licencias tecnológicas, posesión de determina-

dos activos, franquicias, entre otras. En realidad, la integración vertical es sólo una estrategia para coordinar las distintas etapas de la cadena industrial cuando el comercio bilateral no resulta ventajoso.

## 2. Estructura del mercado mundial de la industria del petróleo

Si se toman en consideración los conceptos antes enunciados, se concluiría que aparentemente la industria petrolera requeriría y se beneficiaría con la integración vertical, porque: i) existen pocos compradores y pocos vendedores, ii) la especificidad de los activos es bastante elevada, iii) es muy intensiva en el uso de capital, iv) la frecuencia de transacciones entre los miembros de la cadena es alta y permanente y v) el riesgo y la incertidumbre son también elevados.

Sin embargo, estos elementos del mercado han ido variando a través del tiempo. Stuckey y White<sup>21</sup> han encontrado que en los últimos 20 años la estructura básica del mercado petrolero mundial ha experimentado cambios fundamentales. La nacionalización de las reservas petroleras de la OPEC y el enorme crecimiento de la producción han dado lugar a la reducción del grado de concentración de la oferta. Las cuatro mayores empresas suministradoras de crudo han disminuido su participación en el mercado, de 59 a 26 por ciento y, por lo que respecta a los combustibles procesados en las refinerías, también existe una menor concentración. Además, los avances tecnológicos han reducido la especificidad de los activos al permitir a las refinerías procesar una gama mucho más

amplia de crudos con costos –de paso de uno a otro– mucho más bajos. A su vez, en la actualidad, los cambios en las plantas de procesamiento ocurren casi a diario. Finalmente, si bien hace 20 años la mayoría de las transacciones se realizaba vía integración vertical o por contratos fijos de largo plazo, actualmente la mitad de las transacciones se realiza en el mercado de contado.

Todos estos cambios han permitido el surgimiento de un mayor número de empresas independientes y, aunque todavía existe una fuerte integración, ésta ha ido paulatinamente perdiendo importancia. Asimismo, el desarrollo de las comunicaciones y la informática, el surgimiento de “nuevos tigres”, la globalización de los mercados, la apertura de nuevas plantas, la necesidad de “centrar” la producción, entre otros acontecimientos mundiales, están reduciendo los riesgos del comercio y, por lo tanto, facilitando la mayor competencia y el funcionamiento adecuado de los mercados.

## 3. Decisiones con relación a la industria petrolera en el Perú

Lo primero que está en juego cuando se analiza el tema de qué hacer con Petroperú S.A. es definir qué se espera de la industria petrolera en el Perú. ¿Se quiere que en los próximos cinco años duplique su producción y que además de atender al país pueda ser una industria de exportación?, ¿se quiere atraer operadores petroleros reconocidos a nivel internacional?, ¿se quiere que la industria genere y transfiera *know how* y que su propia evolución propicie el desarrollo de empresas nacionales colaterales y conexas?, ¿se quiere que los precios internos de los combustibles reflejen los pre-

<sup>21</sup> *Op. Cit.*

cios internacionales?, ¿se quiere asegurar un nivel determinado de abastecimiento de combustibles por razones de seguridad nacional?, ¿se quiere que esta industria participe activamente en la generación de ingresos para el fisco?

Si se contesta afirmativamente a estas interrogantes, cabe preguntarse si Petroperú podrá lograr todo ello como empresa enteramente estatal y por sí sola. Evidentemente la respuesta es negativa: el Estado no tiene el capital ni la tecnología ni la capacidad para abordar y cumplir apropiadamente con los tres primeros objetivos. Necesita, por lo tanto, la colaboración de otros que suplan lo que él no puede aportar, fundamentalmente tecnología, *know how* y capital financiero. ¿Cuál es entonces la mejor forma de que el Estado consiga los ingredientes de los que carece?

Obviamente, no hay una única y exclusiva forma de obtener estos ingredientes y, aunque pueda parecer trivial, la decisión sobre cuál elegir es fundamental, porque definirá de un plumazo la estructura del sector petrolero nacional. Si se toma una decisión errada y la estructura resultante no funciona, se habrá perdido tiempo, oportunidades y recursos que será difícil recuperar. Por todo esto, la decisión final amerita se conjuguen los conocimientos, la reflexión y la visión no sólo de una persona, sino de un equipo multidisciplinario del más alto nivel.

#### *Formas de privatización*

Se pueden obtener *know how*, tecnología y capital financiero a través de:

a) *Mantener verticalmente integrada a Petroperú, pero asociándola con un operador internacional que brinde know how*

*y tecnología, y con varios o muchos otros socios que aporten capital financiero.*

En este caso, la industria estaría compuesta por varios exploradores y productores de crudo (Occidental, Oxy-Bridas, Petrotec, Petroperú, etc.) y por una sola empresa, Petroperú S.A., que transportaría el crudo, lo refinaría y se encargaría de almacenar y distribuir al por mayor todos los combustibles producidos dentro del país. El Estado mantendría una determinada participación en esta empresa, al igual que los trabajadores.

Sin embargo, mantener toda la producción concentrada en una sola empresa trae consigo ventajas y desventajas. ¿Cuánta ineficiencia existe actualmente en la cadena de producción petrolera de Petroperú? La realidad es que nadie lo sabe; no hay reportes sobre los costos e ingresos posibles de cada eslabón de la cadena y sería difícil imputar precios de transferencia entre las partes cuando éstos nunca han existido. Evaluar la distinta rentabilidad y riesgo de la cadena petrolera en estas condiciones es, por lo tanto, limitada. Habría entonces que esperar que el operador internacional, sus socios y el Estado definan, en un segundo momento, qué partes del negocio reestructurarían y qué partes no les interesaría y estarían dispuestos a vender a terceros. Adicionalmente, se requeriría celebrar un contrato de largo plazo para evitar la posibilidad de que al ser ésta la única empresa en el mercado de combustibles (el gas de Camisea todavía tomará unos años en desarrollar), pretenda elevar los precios de sus productos por encima de los niveles internacionales. La regulación garantizaría que los precios por lo menos se mantuvieran parejos con los estándares que dicta el mercado internacional.

A pesar de ello, es indiscutible que este tipo de esquema limita la competencia, crea barreras de entrada a la industria y traslada los objetivos de crecimiento de la producción, mejora tecnológica y expansión a los intereses de quienes controlan el negocio.

*b) Dividir Petroperú en dos o tres circuitos integrados de exploración, producción, refinación y distribución y tratar de obtener para cada uno de ellos la participación de un operador internacional y de socios que aporten capital financiero.*

El Estado y los trabajadores se reservarían —como en el caso anterior— una determinada participación. Inclusive se podría plantear que el Estado participara en una sola empresa, dejando las otras enteramente en manos del sector privado.

En este caso, al igual que en el anterior, se supone que la integración de la cadena petrolera es lo que hace atractivo y viable el negocio, y la presencia de dos o tres empresas con operadores y capitalistas diferentes puede hacer más competitivo y eficiente al sector, a pesar de que existe una casi natural distribución de los mercados como consecuencia de la ubicación geográfica de las refinerías. Además, es muy probable que la conjunción de distintas experiencias y recursos pueda modernizar más rápidamente el sector, debido a los menores requerimientos y a la mayor agilidad en la toma de decisiones que podría esperarse de estas empresas.

Por otro lado, dado que los mercados geográficos serían diferentes —y aun si compartiesen la distribución en algunos lugares—, es muy probable que dos empresas integradas llegarían rápidamente a acuerdos de precios, por lo que sería neces-

sario alguna regulación que impida el incremento de los precios por encima de los niveles internacionales.

*c) Esquema de estructuración del sector presentado por el Comité Especial de Promoción de la Inversión Privada en Petróleos del Perú S.A., sustentado por las propuestas de Booz, Allen & Hamilton y por Merrill Lynch y Prisma.*

Esta propuesta descansa en una interesante división de Petroperú en diversas unidades de negocios a lo largo de la cadena industrial, que separa —pero no necesariamente excluye— la exploración y la producción de la refinación y de la distribución. Se dice que no necesariamente excluye porque se permite a un mismo interesado presentarse a la subasta de varias unidades a lo largo de la cadena del negocio y, por lo tanto, brinda la posibilidad de que la empresa interesada se integre verticalmente —aunque la propuesta señala una serie de restricciones para impedir la concentración y aumentar la competencia—.

Por otro lado, prácticamente se promueve que, vía la venta independiente de cada uno de los terminales y almacenes, se abra una posibilidad concreta de competencia, al condicionarse que ciertos terminales y almacenes importantes queden necesariamente en manos de empresas diferentes a las que se dedican a la refinación. Estos terminales podrían en su momento ofrecer combustibles importados como medio de protegerse frente a cualquier arbitrariedad de las empresas dedicadas a la refinación.

Se plantea, además, que el negocio del traslado del crudo (oleoducto) se ofrezca como una concesión, con tarifas reguladas y sujeta a compromisos de inversión, man-

tenimiento y operación, y se permite a los productores de crudo comprar participaciones en esta concesión.

Indiscutiblemente, esta propuesta debe haber estado influenciada por los cambios recientes ocurridos en la industria petrolera a nivel mundial, en la que se nota la aparición de un mayor número de independientes especializados en cada una de las partes de la cadena petrolera, a pesar de que todavía sigue prevaleciendo la integración vertical. Sin embargo, para disminuir los costos de transacción y los riesgos propios de una estructura de mercado compuesta por empresas independientes (señalados en la primera parte de este artículo), la propuesta está acompañada por una serie de regulaciones y contratos de largo plazo que afectan a toda la cadena, hasta a la empresa de transporte marítimo (Petroamar). Se regulan los contratos entre las empresas de exploración-producción y las que administran el oleoducto, entre estas últimas y las refinerías, entre las refinerías y las empresas productoras de crudo, entre las empresas de transporte marítimo y las refinerías y entre éstas y los propietarios de los terminales y plantas de almacenamiento, por citar sólo algunos ejemplos. Es decir, la propuesta busca subsanar por adelantado los defectos que podría presentar el mercado con un sistema de este tipo.

Si las regulaciones funcionan y se genera un clima de estabilidad entre las distintas empresas integrantes de la industria, el esquema podría funcionar y posiblemente con mayor especialización y competencia que las que resultarían de las dos propuestas anteriores. La elección de especialización se deja en manos de los propios compradores, quienes posteriormente, si no les resulta favorable, pueden optar por integrarse para mejorar su situación.

### *Oportunidad de la venta*

Desde el punto de vista de caja del Gobierno, no hay apuro para privatizar Petroperú en forma inmediata.

Actualmente la empresa genera utilidades y contribuye significativamente con el fisco a través de los impuestos y contribuciones especiales (algunas de las cuales se tendrían que eliminar si la empresa pasa al sector privado).

Desde el ángulo de su posible influencia sobre el tipo de cambio, tampoco convendría impulsar su venta inmediatamente, por sus efectos negativos en abaratar el dólar —en el supuesto que los dólares de la venta penetren el sistema bancario—.

Desde el punto de vista del tiempo que ganaría el país para desarrollar su industria petrolera, sería conveniente tomar la decisión de privatización cuanto antes.

### *Supervisión del marco regulatorio*

Si bien la propuesta del Cepri de Petroperú contiene una serie de referencias al marco de contratos y regulaciones que gobernaría la cadena petrolera distribuida en unidades de negocios independientes, en caso se opte por esta modalidad, se hace necesaria la creación de alguna entidad imparcial que supervise los contratos, haga cumplir las normas establecidas y resuelva los conflictos que pudieran surgir. Una entidad con estas características daría estabilidad al sistema y reduciría el riesgo de los potenciales inversionistas.

### *Oleoducto*

En estos momentos es difícil imaginar que alguna empresa quiera recibir en conce-

sión un oleoducto que opera con tarifas controladas y cuyas necesidades de inversión son muy altas. Es probable que si el Estado lo ofrece en forma aislada ninguna empresa se interese en administrarlo y él mismo deba encargarse de su operación. Lamentablemente, el oleoducto es la unidad de negocios menos rentable a corto plazo o de más larga maduración. Aquí hay un defecto por corregir.

#### *El impuesto selectivo a los combustibles y al carbón*

El impuesto selectivo a los combustibles se aplica de una manera tan desigual que no permite la eficiente asignación de los recursos. Actualmente se grava más a las gasolinas y menos al diesel y al kerosene. Ello hace que los precios finales del diesel y del kerosene sean relativamente más bajos que los precios de las gasolinas y que, en consecuencia, se incentive la demanda de los primeros, cuya participación en el mercado es creciente. La gravedad de esta distorsión se aprecia más si se tiene en cuenta que la producción interna de diesel y kerosene no alcanza para cubrir la expansión de la demanda, mientras que la producción interna de gasolinas es excedentaria. Por ello se hace necesario asegurar por lo menos un impuesto selectivo neutral para todos los tipos de combustibles, cuya virtud sea no distorsionar los precios internacionales entre combustibles. Y es preciso hacerlo antes de la privatización, pues posiblemente la rentabilidad de los negocios variaría como consecuencia de los cambios en la demanda por tipo de combustibles ante la variación de los precios relativos.

También se debe resolver la distorsión que el mismo impuesto causa al gravar al residual pero no al carbón. Estos productos

son sustitutos para varias industrias y sus precios relativos inducen la importación de volúmenes considerables de carbón.

El impuesto selectivo al consumo no debería actuar como distorsionador en la asignación de los recursos. Peor aun cuando el sesgo introducido favorece el consumo de productos importados en vez de nacionales. Las fuentes alternativas de energía deberían competir entre sí a partir de sus costos y tecnologías y no obtener ventajas competitivas por razones tributarias.

De no efectuarse estos cambios, las reglas de estabilidad tributaria que demandarán los inversionistas y operadores internacionales una vez privatizada Petroperú podrían trabar cambios futuros y agudizar un problema que no es ventajoso para el país.

#### *Aspectos laborales y cuidado de la ecología*

Se debe especificar cómo se van a resolver los pasivos laborales y los problemas del medio ambiente.

#### *"Monitoreo" de los potenciales inversionistas*

Todo lo que se pueda decir acerca de la forma ideal de privatizar Petroperú y de la conveniencia de lograr la asociación con capitales y operadores internacionales para el desarrollo de la industria petrolera es muy importante, pero también es muy importante "monitorear" qué es lo que quieren los inversionistas y operadores potenciales. ¿De qué vale plantear un esquema si finalmente no encuentra aceptación en, justamente, las empresas con las cuales el país desea asociarse? Se debe actuar con mucha cautela en este aspecto, pues hay

empresas de todo tipo, grandes y chicas, y los intereses son diversos. Hay que saber "calzar" y balancear apropiadamente estos intereses.

#### *Manejo del proceso de alianzas estratégicas*

Tan relevante como todo lo anterior es el manejo del proceso mismo. El clima de confianza y seriedad que debe promoverse para interesar a los principales operadores y no a simples aventureros u operadores marginales es crucial. La opinión pública debe estar convencida de que esta opción va a rendir frutos al país, y los inversionistas y operadores petroleros internacionales deben estar enterados de los objetivos que el país espera lograr con la industria petrolera y estar seguros de que las reglas del juego, una vez definidas, no van a variar.

#### *Otras consideraciones*

Para mantener el interés de los probables inversionistas es conveniente que, mientras se define la modalidad y la nueva estructura de la industria petrolera, Petróleos del Perú continúe trabajando en su programa de reestructuración empresarial y realice algunas inversiones significativas. Ello será una señal de que el Estado no quiere sólo transferir, sino de que está interesado en desarrollar y modernizar la industria petrolera en el Perú. Obviamente, estas nuevas inversiones se traducirían en una mejor valorización de la empresa.

#### **4. Conclusiones**

La integración vertical es sólo una estrategia para coordinar las distintas etapas de una cadena industrial cuando el comercio

bilateral entre las unidades independientes no resulta ventajoso. Sin embargo, ésta no es la única estrategia que deba seguirse para corregir las deficiencias de la cadena, pues un buen sistema de contratos y de contingencias (convenientemente supervisado y regulado) puede disminuir el riesgo y los costos de todos los eslabones de la cadena y conseguir así la misma eficiencia y especialización.

Aparentemente, por sus características, la industria petrolera requiere operar verticalmente integrada; sin embargo, los elementos del mercado y del tipo de activos que sugieren la integración han variado a través del tiempo y dado lugar a la aparición de un mayor número de empresas independientes.

Por lo tanto, la necesidad de que la industria petrolera nacional se encuentre verticalmente integrada deberá determinarse en función del mercado, la intervinculación entre las partes y los objetivos que se quieran lograr para beneficio del país. El análisis deberá evaluar los *riesgos y costos* de cada opción y el *potencial* de cada una de ellas para lograr los objetivos trazados, y deberá contar con la participación de un equipo de expertos, estrategas y visionarios del sector.

El Plan de Promoción de la Inversión Privada que ha presentado el Cepri de Petroperú es una propuesta de ordenamiento de la industria petrolera que combina: transferencia de propiedad, alianzas estratégicas con operadores petroleros, mecanismos de concesión y licencia, y otros; todo esto con el objetivo de promover la separación de la cadena petrolera en unidades independientes, pero sin prohibir la integración vertical. Esta última la debe definir el propio mercado.



Para preservar el funcionamiento de la industria, reducir el riesgo y disminuir los costos de transacción entre unidades independientes, el Cepri establecería la obligatoriedad de una serie de contratos de largo plazo y mecanismos de regulación que sustituirían las transacciones internas de un sistema integrado. En otras palabras, se busca hacer innecesaria la integración generando reglas del juego confiables para que las unidades de cada eslabón de la cadena se dediquen a ser eficientes y productivas en su propia especialidad. Este esquema –conforme se señaló en la parte conceptual– *podrá funcionar sólo si el sistema de regulaciones y contratos funciona.*

Por otro lado, las otras opciones: mantener Petroperú integrada en una unidad o dividirla en dos o tres circuitos separados pero cada uno de ellos integrado verticalmente, *también podrían dar resultados positivos* en la medida que se pueda evitar,

a través de regulaciones, que el monopolio u oligopolio resultante manipule los precios para su propio beneficio. Cabe señalar que, en este caso –a diferencia del caso de una industria de independientes– bastaría con restricciones sencillas limitadas a impedir que los precios internos de los combustibles se elevaran por encima de los precios internacionales. Habría también que dejar abierta la posibilidad de que, en una segunda etapa, los propios operadores internacionales, con su socio el Estado y de acuerdo con el mercado, puedan vender a terceros alguna parte de la cadena si deciden que no les interesa operarla.

Sin embargo, para decidir la mejor forma de privatizar Petroperú no solamente se deben evaluar los costos, riesgos y el potencial empresarial de cada una de estas opciones, sino también examinar en equipo las consecuencias políticas y los beneficios que el Estado obtendría de cada una de ellas.

