A large offshore oil rig is the central focus, with a yellow walkway leading from the foreground towards it. In the background, another rig has a large flare burning, emitting thick black smoke. The scene is set against a blue sky with scattered clouds and a deep blue sea.

GIGANTES

Ocultos

Es hora de que haya más transparencia en la administración
y gobernanza de las compañías petroleras nacionales

David Manley, David Mihalyi y Patrick R. P. Heller

Las compañías petroleras nacionales (CPN) son gigantes económicos. Controlan por lo menos USD 3 billones en activos y producen la mayoría del petróleo y el gas mundiales. Dominan la producción de energía en algunos de los países más ricos en petróleo del mundo, incluidos la República Islámica de Irán, México, Arabia Saudita y Venezuela, y son una pieza fundamental del sector del gas y el petróleo en muchos productores emergentes.

Poco se sabe de las CPN, porque sus prácticas de divulgación financiera no son uniformes y su gestión se considera a menudo una cuestión especial en la literatura sobre finanzas públicas. Un nuevo informe del Instituto para la Gobernanza de los Recursos Naturales (NRGI, por sus siglas en inglés), así como la base de datos relacionada, abordan la falta de escrutinio riguroso de las CPN y las políticas que sus gobiernos aplican para gestionarlos, así como en qué medida dicha inacción genera riesgos importantes para docenas de economías de todo el mundo que dependen de la sólida gestión de los recursos públicos por parte de estas empresas.

Transparencia limitada

Muchas CPN siguen siendo opacas. En relación con el año sobre el cual la base de datos de compañías petroleras nacionales dispone de más datos, solo 20 de las 71 CPN analizadas publicaron información suficiente para llenar los 10 “indicadores principales”. Existen datos sobre producción e ingresos de la mayoría de las CPN, pero solo menos de la mitad de las empresas estudiadas divulgaron información sobre gasto de capital o empleo. En promedio, las CPN de Oriente Medio y África subsahariana son las que divulgaron menos información. Estas conclusiones respaldan los resultados del índice de gobernanza de recursos del NRGI, que reveló que el 62% de las CPN analizadas tuvieron un rendimiento “débil”, “pobre” o “deficiente” en transparencia pública.

Como las compañías son tan grandes, las deficiencias en la declaración de información plantea varios riesgos económicos. En la cúspide del auge de los precios del petróleo de 2013 había por lo menos 25 países “dependientes de las CPN”: aquellos en los que estas empresas recaudan fondos equivalentes al 20% o más del ingreso público (gráfico 1). Normalmente, solo una parte de estos ingresos procedentes de recursos naturales se transfiere a los gobiernos; el resto lo gastan e invierten las propias CPN. En 2015, la CPN media de la muestra transfirió solo el 17% de su ingreso bruto al estado.

Aunque habitualmente las CPN constituyen una importante fuente de ingresos públicos, en especial en épocas de auge, muchas también contraen deuda en gran cantidad. Las CPN piden créditos para financiar nuevas inversiones, cumplir calendarios políticos o mantener un elevado nivel de gasto discrecional. Estos créditos pueden adoptar la forma de préstamos bancarios (como en el caso

de la Corporación Petrolera Nacional de Ghana), préstamos respaldados por el petróleo frente a otras CPN o agentes (por ejemplo, KazMunayGas de Kazajstán), préstamos de otras instituciones gubernamentales (Sonatrach de Argelia obtiene préstamos del banco central del país) o la emisión de bonos corporativos (Rosneft en Rusia).

Un exceso de deuda también puede crear riesgos significativos. Varias CPN, como Petróleos de Venezuela, S.A., y Sonangol de Angola, tienen una deuda muy elevada, superior al 20% del PIB de dichos países. Algunas CPN presentan un elevado apalancamiento, como Rosneft y TAQA, de los Emiratos Árabes Unidos. Sin embargo, para mantener el equilibrio entre deuda y capital no siempre basta con minimizar el riesgo. Actualmente, Petróleos de Venezuela no puede hacer frente a parte de sus USD 35.000 millones en deuda, aunque sus tenencias de activos en forma de capital sean muy superiores. La mayor parte de sus reservas equivalentes a 335.000 millones de barriles de petróleo se encuentran en el subsuelo, y la empresa no puede acceder a ellas por la caída de la producción y los efectos combinados de la crisis económica y las sanciones. A largo plazo, cualquier iniciativa para salir de la crisis actual debe centrarse en evitar una quiebra masiva. La compañía mexicana Pemex, por ejemplo, presentaba un balance con deudas superiores a USD 100.000 millones a finales de 2018, lo cual ha obligado al gobierno del país a recurrir este año a las arcas públicas para rescatarla.

En un país donde la CPN dominante es básicamente demasiado grande para quebrar, puede que, en última instancia, sea el gobierno quien deba responder de la deuda en la que ha incurrido la CPN, aunque no esté formalmente garantizada por el estado. Asimismo, el trato que dicha deuda recibe en los informes públicos es desigual. Por ejemplo, la deuda pública de México y Venezuela incluye la deuda de sus CPN, mientras que la de Bolivia o Brasil no. Además, nuestra base de datos recoge importantes deficiencias en cuanto a divulgación. En 2013, coincidiendo con el auge de los precios de las materias primas, las empresas responsables del 57% de la producción mundial de gas y petróleo de CPN no publicaron estados financieros con auditoría independiente.

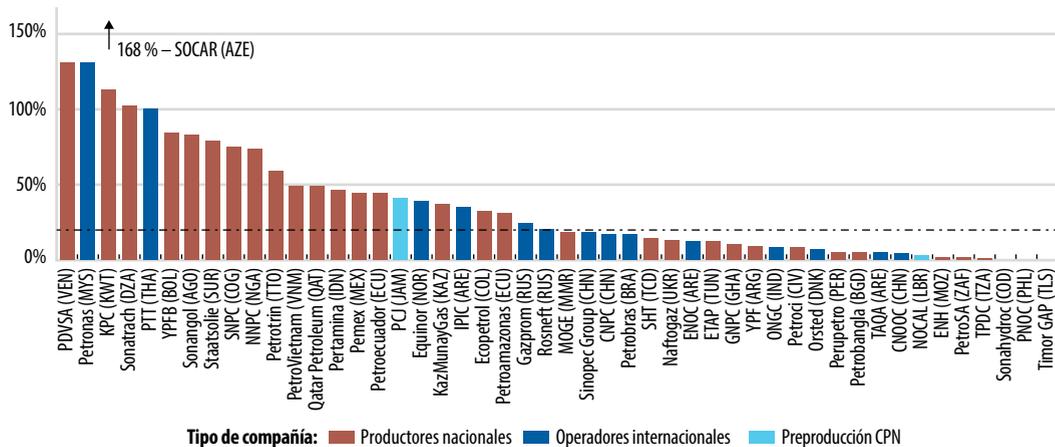
CPN y sociedad

En la práctica, el término “compañía petrolera nacional” engloba un amplio abanico de entidades con funciones distintas. Algunas buscan los beneficios y dan prioridad a la eficiencia comercial. Otras son vacas lecheras y se dedican a recaudar los ingresos de empresas privadas encargadas de la mayoría de las operaciones. Las “CPN de suplemento estatal” ejecutan una serie de funciones públicas, como la prestación de subsidios a combustibles, la creación de empleo y la prestación de servicios sociales. Dichas categorías no dejan ver el complejo mandato de las CPN, muchas de las cuales desempeñan varias funciones a la vez.

Gráfico 1

El riesgo de dependencia

En el punto máximo del auge de los precios del petróleo, había por lo menos 25 países “dependientes de las CPN”, en los que la compañía petrolera nacional recauda fondos equivalentes al 20% o más del ingreso público. (Ingreso total de las compañías petroleras nacionales en porcentaje de los ingresos del gobierno general, 2013)



Fuente: Heller y Mihalyi, 2019, *Massive and Misunderstood Data-Driven Insights into National Oil Companies*. NRGi.

Nota: En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). CPN = compañía petrolera nacional

Nuestros datos ofrecen indicios para identificar las funciones de cada empresa y en qué medida alcanzan sus varios objetivos. A partir de los trabajos anteriores de Nadejda Victor (2007), el gráfico 2 muestra la productividad del trabajo en términos de producción (producción por empleado) y empleo total (registrado) de las CPN de la muestra cuyos datos están disponibles. En promedio, cuanto mayor es la fuerza laboral, menos productiva resulta en términos puramente comerciales. Asimismo, las compañías que cotizan en bolsa presentan una productividad por empleado superior a la de empresas de tamaño similar que no cotizan. Este patrón podría ser consecuencia de la presión de los accionistas para maximizar el rendimiento por empleado o producirse porque las CPN que cotizan en bolsa suelen buscar el beneficio y centrarse en la actividad comercial.

Muchas de las empresas con una productividad de la mano de obra reducida son las que ejercen más funciones de suplemento estatal. Por ejemplo, Naftogaz de Ucrania asume importantes funciones de suplemento estatal en la refinación, y el gobierno del país la ha obligado a proporcionar energía a los ciudadanos, a precios subsidiados.

¿Un futuro renovable?

Las iniciativas mundiales de abandono progresivo de los combustibles fósiles han hecho que las CPN, ya sea en Colombia, Nigeria o Arabia Saudita, hayan comenzado su transición a inversiones en energía renovable. De hecho, algunas CPN podrían liderar la transición energética en su país. En muchos países, las CPN cuentan con algunos de los profesionales mejor capacitados y tienen experiencia en la gestión de proyectos complejos con participación extranjera. Además, ya están integradas en el intrincado conjunto de sistemas de suministro de combustible y electricidad. En

cierto sentido, puede parecer normal que las CPN lideren la expansión de las energías eólica, solar y demás renovables.

No obstante, también hay motivos para dudar que la mayoría de las CPN puedan convertirse en defensoras de la energía renovable. Según revela nuestra base de datos, la venta de petróleo y gas sigue siendo la principal fuente de dinero para estas empresas. En 2015, en la CPN media de la muestra, el 96% de los ingresos totales procedían de las ventas de petróleo y gas. El volumen de rentas que ofrecen los combustibles fósiles, las capacidades y tecnologías específicas del sector y los enquistados intereses políticos vinculados al petróleo son un obstáculo a las iniciativas de transformación de las CPN.

Otra consecuencia similar de la transición energética es que podría aumentar el riesgo relacionado con el gasto de las CPN en prospección y producción de petróleo. Muchos países han canalizado una parte importante del patrimonio nacional a las compañías petroleras nacionales. Las CPN de Azerbaiyán, Bolivia, Kuwait, Qatar y Venezuela controlan más del 2,5% del patrimonio nacional, medida que aglutina capital producido, capital natural, capital humano y activos externos netos. Como se ha dicho anteriormente, muchas CPN gastan la mayor parte del dinero que recaudan, una filosofía que siempre ha tenido costos de oportunidad. La empresa gasta una parte importante de sus ingresos, en vez de destinarlos al tesoro para inversiones en el sector público, con el objetivo de acumular activos y capturar una parte mayor del ingreso por petróleo del país.

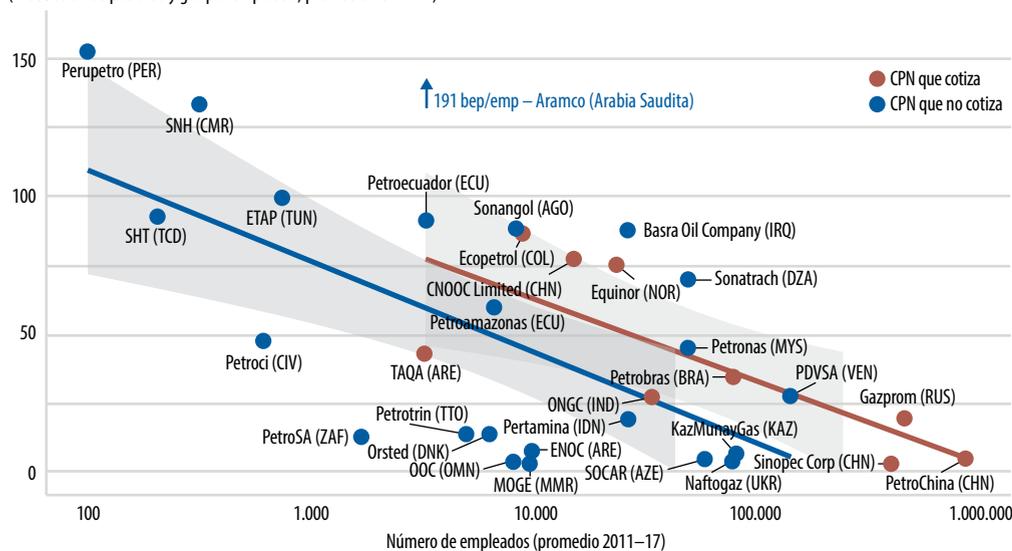
La resultante concentración de riqueza siempre ha alarmado a los economistas, que no ven con buenos ojos que un país se lo juegue todo a una carta. Sin embargo, los riesgos para los países que dependen de las CPN van en aumento, ante la perspectiva de que el abandono progresivo de los

Gráfico 2

Relación inversa

En promedio, cuanto mayor es la fuerza laboral de una compañía petrolera nacional, menos productiva resulta en términos puramente comerciales. Además, las compañías petroleras nacionales que cotizan en bolsa también presentan una mayor producción por empleado que las empresas de tamaño similar que no lo hacen.

(Producción de petróleo y gas por empleado, promedio 2011–17)



Fuente: Heller y Mihalyi (2019).

Nota: A efectos de presentación y cálculo de la línea de tendencia, los datos no incluyen la saudita Aramco, principal productora de petróleo y gas del mundo, con una producción por empleado extraordinariamente elevada (un promedio de 191 barriles de equivalente de petróleo al día). Las diferencias entre las compañías petroleras nacionales que cotizan en bolsa y las que no lo hacen son menos pronunciadas cuando se incluye este valor atípico. En las leyendas de datos en el gráfico se utilizan los códigos de países de la Organización Internacional de Normalización (ISO). CPN = compañía petrolera nacional.

combustibles fósiles pueda provocar un descenso irreversible de los precios del petróleo y el gas, lo cual podría convertir en económicamente inviables muchos de los activos en los que invierten las CPN. Por lo tanto, la diversificación es todavía más importante, para que estos países no se conviertan en “naciones encalladas” que sigan invirtiendo grandes cantidades para mantener el sector, sin una alternativa viable a la dependencia de los combustibles fósiles.

Apremiante necesidad de aplicar reformas

Varios gobiernos se han servido ampliamente de las CPN para obtener ingresos, energía, empleo y desarrollo económico, pero muchas CPN se enfrentan a deficiencias comerciales y una importante acumulación de deuda, que la transición energética no hará sino aumentar. A fin de mitigar los riesgos y forjarse un camino futuro eficaz, es prioritario reformar las CPN.

Estas compañías y sus gobiernos deben garantizar que la estrategia empresarial contenga una visión sostenible para su futuro. De este modo, pueden establecerse normas claras y eficaces sobre el volumen de gasto y crédito que se permite a las CPN, así como qué cantidad deben transferir al tesoro público.

Para garantizar el cumplimiento de dichas normas, ciudadanos y gobiernos necesitan que las CPN mejoren su política de divulgación. Para diferenciar entre relaciones públicas y realidad en las declaraciones de las CPN sobre inversiones en renovables o mejorar la eficiencia comercial, es necesario divulgar con consecuencia datos sobre gasto, costos de producción e ingresos.

El FMI podría participar más activamente en ello y requerir la divulgación de las cuentas anuales auditadas de las CPN (y otras grandes empresas de titularidad estatal) en el marco de su mandato de supervisión, dado que suelen generar riesgos fiscales. Asimismo, debería prestar asesoramiento a los países sobre cuándo incluir las CPN en las cuentas nacionales, puesto que muchas de estas compañías desempeñan varias funciones.

Por último, las CPN —igual que las petroleras privadas— deberían comenzar a evaluar y divulgar hasta qué punto están preparadas para la transición energética, con un análisis de los riesgos climáticos para sus actividades de producción de crudo y los avances logrados en diversificación y mitigación de riesgos. **FD**

DAVID MANLEY es analista económico principal del Instituto para la Gobernanza de los Recursos Naturales (NRGI). **DAVID MIHALYI** es analista económico principal del NRGI y profesor visitante de la Facultad de Políticas Públicas de la Universidad Centroeuropa y **PATRICK R. P. HELLER** es asesor del NRGI y profesor visitante principal del Centro de Derecho, Energía y Medio Ambiente de la Universidad de California en Berkeley.

Referencias:

Heller, Patrick R. P. y David Mihalyi. 2019. *Massive and Misunderstood: Data-Driven Insights into National Oil Companies*. Nueva York: Instituto para la Gobernanza de los Recursos Naturales.

Instituto para la Gobernanza de los Recursos Naturales. 2019. National Oil Company Database. New York. <https://www.nationaloilcompanydata.org/>.

Victor, Nadejda. 2007. “On Measuring the Performance of National Oil Companies.” Working Paper 64, Program on Energy and Sustainable Development, Stanford University, Stanford, CA.