

INDUSTRIA PETROLERA VENEZOLANA: UN ANÁLISIS EXPO-FACTO

Aportado por: Alfredo Ascanio, PhD Universidad Simón Bolívar Caracas-Venezuela - ajascanio@cantv.net

Indice

Introducción

La actividad petrolera en Venezuela

Inversión de las empresas petroleras

Inversión y rentabilidad para los accionistas y para el negocio

La situación para los años más recientes

Referencias bibliográficas

Introducción

En su libro Héctor Malavé Mata (1962), hace un análisis marxista sobre el desarrollo petrolero en Venezuela y señala que por el hecho de que las empresas trasnacionales, enviaban a sus países de origen sus dividendos ganados en una cantidad mayor que la re-inversión que realizaban dentro del país que les permitió explotar el petróleo, ello le producía una pérdida neta a Venezuela en una cantidad igual a la diferencia entre el monto de los dividendos de 15.584 millones de bolívares durante 14 años (un promedio de 1.113 millones de bolívares por año) y la re-inversión realizada por las compañías trasnacionales de 3.863 millones de bolívares (un promedio de 276 millones de bolívares al año); es decir una pérdida neta, según el analista, de 11.721 millones de bolívares. Pues bien, este argumento desconoce dos hechos que se relacionan con la gerencia de los negocios en el mundo capitalista:

- a) que los dividendos para los accionistas, que han invertido en un negocio deben volver a ellos como recompensa de su riesgo empresarial. La decisión de los inversionistas en reinvertir parte de sus dividendos, en el negocio donde están involucrados, es una política discutida en la Asamblea de Accionistas y no una decisión del país que los acoge;
- b) que si se realiza un análisis financiero del proyecto de la industria petrolera operada por las trasnacionales en el país, como veremos en seguida, se puede comprobar que la Tasa Interna de Retorno (TIR) para los accionistas inversionistas fue del 9% comparada con la Tasa Mínima Atractiva de Rendimiento (TMAR) del 8% para ese contexto histórico; y que en cambio la TIR para todo el proyecto, como negocio, fue del 24%; es decir, que el

negocio localizado en el país presentaba una ventaja de rentabilidad igual al 15% en relación a la rentabilidad para los accionistas extranjeros ubicados en USA, Inglaterra y Holanda, dada la extraordinaria capacidad de autofinanciamiento de la industria petrolera, la cual no necesitó ninguna palanca de crédito bancario.

La definición de dividendos, en los diccionarios de economía es la siguiente: “ Un pago hecho a los accionistas de una corporación que proviene de las utilidades del negocio” (Dictionary of Economics (1957). En efecto, la utilidad neta total de la industria petrolera venezolana, en un período de 13 años (de 1948 a 1960), fue de 19.447 millones de bolívares, y de ese monto se tomó una media del 80% para el pago de los dividendos a los accionistas del negocio; dividendos que durante el período de dos años para consolidar a la empresa, correspondió a una media del 30% del total de utilidades generadas, como era lógico de esperarse. Incluso existen dividendos acumulados y que se convierten en una obligación para el negocio antes de ser pagados en el futuro, e igualmente el dividendo opcional, que se puede pagar en efectivo o en nuevas acciones y finalmente el dividendo como promesa de pago en un tiempo determinado, dependiendo de la política corporativa.

En este caso estábamos en presencia de una inversión privada que debía tomar en consideración el costo de oportunidad de los capitales invertidos, en el momento de tomar una decisión para formar un nuevo capital y sus activos. Las re-inversiones que realizaba la empresa dependía de su capacidad instalada y de la demanda de crudo y de productos refinados, que son inductores de una política corporativa para ampliar sus inversiones en el horizonte de vida del proyecto.

Por otra parte, en el caso de la industria nacionalizada en la década de los años 70, las utilidades producida por la industria petrolera después de sus re-inversiones para lograr sus mejoras y crecimiento, se entregaban en dólares al Banco Central de Venezuela que luego, al tipo de cambio, se convertían esas remesas en bolívares; se puede entonces señalar que esas cantidades de rentas son similares al dividendo y que en ese caso los gobiernos utilizan para “pagar la deuda social” a todos sus inversionistas (el pueblo venezolano) al realizar inversiones y los gastos necesarios para lograr el desarrollo. Es decir, que los dividendos siempre existen de una u otra forma, lo que cambian son los accionistas del negocio.

La otra reflexión marxista del economista Malavé Mata fue que la aplicación de capitales extranjeros en la industria petrolera era un factor determinante de la limitación del crecimiento de Ingreso Nacional (Op. cit., p. 18). Pues bien, no pareciera que esta aseveración fuese cierta, pues después de ser nacionalizada la industria petrolera el Ingreso Nacional disponible, como excedente de la explotación petrolera, fue de 31.206 millones de bolívares a precios corriente para 1978; es decir, el 41% del total de los excedentes nacionales (Banco Central de

Venezuela). Igualmente dos décadas después de la nacionalización, las exportaciones petroleras alcanzaron un valor de 85.873 millones de bolívares para 1984, es decir 5 veces las exportaciones de otros bienes públicos y 3 veces las exportaciones del sector privado (Banco Central de Venezuela), pero también representaron 1,14 veces el valor de todos los ingresos que durante 14 años, entre los años 1947-1960, obtuvo la industria petrolera venezolana, es decir 5.400 millones de bolívares en promedio y por año.

El analista que recurrió al enfoque marxista se quedó también sorprendido de la elevada intensidad de capital en la industria petrolera y al hecho de que en la medida en que se incrementaba la tecnología para el uso de máquinas y equipos, el empleo de mano de obra no se elevaba en consecuencia. Lo que sucede en esta industria es que la envergadura de las inversiones en activos fijos requiere una elevada productividad por persona empleada en una actividad de elevada densidad de capital.

En promedio la industria petrolera venezolana empleó, entre los años de 1948 y 1960, 42 mil empleados, de los cuales más o menos 28 mil eran obreros (el 67% del total) y más o menos 14 mil empleados correspondían a la nómina ejecutiva media y mayor (un 33% del total).

De los datos anteriores, los obreros petroleros siempre fueron más o menos 2 veces mayor que la nómina de empleados profesionales, técnicos y administrativos. Con todo, es probable que esta relación obreros a empleados se haya modificado a través de los años, en la medida en que se realizaban inversiones mejoradas en cuanto a la tecnología utilizada y en la medida en que se hacía más rigurosa la administración y la toma de decisiones más complejas. En efecto, el número de obreros en los 13 años de actividad se redujo en 17.021, ya que al comienzo de la actividad, en el año de 1948, se empleaban 39.443 obreros (un 96% venezolanos) y ya para finales del año 1960, la cantidad de obreros fue de 26.507 en total; igualmente, el número de empleados se elevó de 15.725 a 18.205, es decir en 2.480 nuevo personal, incluso con mejor remuneración.

Entonces se ve muy claramente que existen dos alternativas para desarrollar una actividad industrial estratégica : 1) contratando a empresas con experiencias y que manejan la tecnología, durante un tiempo prudencial para que a nivel nacional se aprenda a manejar un negocio; y 2) después de pasado un tiempo, que se ha logrado el aprendizaje, nacionalizar la industria a fin de tener el dominio de ella y la autonomía financiera.

La actividad petrolera en Venezuela

Si analizamos en forma descriptiva y comparamos la producción petrolera de los años 1940, 1950, 1960 y 1970, encontraremos lo siguiente:

Tabla No. 1

Producción de crudo y derivados del crudo

Año	En barriles-día	En barriles-año
1940	502.000	183.230.000
1950	1,498,000	546.770.000
1960	2.845.100	1.038.461.500
1970	2.294.000	837.310.000

Fuente : Héctor Malavé Mata (1962)

Se debe señalar que de la producción de 183 millones de barriles aproximadamente durante el año de 1940, se exportó 157 millones de barriles de petróleo crudo (86%), se exportó 23 millones de barriles de productos refinados o manufacturados (12,5%) y quedaron en el país, para el consumo doméstico, 2,99 millones de barriles (1,5%).

Igualmente, para el año de 1950, de la producción estimada de 547 millones de barriles, una cantidad de 452 millones de barriles se exportaron como petróleo crudo (82,6%), y como productos refinados o manufacturados 67 millones de barriles (12,2%), y quedó para el consumo interno la cantidad de 28 millones de barriles (5,1%)

En el año de 1960, de la producción estimada en 1.038 millones de barriles, una cantidad de 729 millones de barriles de petróleo crudos fueron exportados (70,2%), 251 (24,3%) millones de barriles se exportaron como productos refinados o manufacturados y 57 millones de barriles quedaron en el país para su consumo interno.(5,5%)

Tabla 2

Producción de petróleo en miles de barriles diarios y precio por barril
1936-1945

AÑO	Producción	Precio por barril en US\$.
1936	422.5	0.88

1937	508.9	0.96
1938	515.2	0.93
1939	560.4	0.80
1940	502.3	0.93
1941	621.3	0.98
1942	405.9	1.01
1943	491.5	1.03
1944	702.3	1.05
1945	886.0	1.06

Tabla 3

Producción de petróleo en miles de barriles diarios y precio por barril
1949-1961

AÑO	Producción	Precio por barril en Bs.	Precio por barril en US\$
1949	1.321.4	6.95	2.25
1950	1.497.9	6.55	2.12
1951	1.704.6	7.08	2.00
1952	1.803.9	7.08	2.14
1953	1.764.9	7.59	2.30
1954	1.895.3	7.72	2.31
1955	2.157.2	7.08	2.34
1956	2.456.8	7.59	2.26
1957	2.779.2	8.34	2.65
1958	2.604.8	8.06	2.50
1959	2.771.0	7.20	2.23
1960	2.846.1	6.43	2.12
1961	2.919.9	6.43	2.12

Tabla 4

Producción de petróleo en miles de barriles diarios y precios por barril
1962-1973

AÑO	Producción	Precios por barril en Bs.	Precio por barril en US\$
1962	3.199.8		2.08
1963	3.248.0		2.03
1964	3.300.0		
1965	3.473.0	8.27	
1966	3.300.0		
1967	3.500.0		
1969	3.549.1		
1968	3.560.1		

1969	3.594.1	7.91	1.92
1970	3.708.0	7.91	1.92
1971	3.549.1		2.48
1972	3.219.9		3.08
1973	3.366.0		4.42

Tabla 5
Producción de petróleo en miles de barriles diarios y precios por barril
1974-1991

AÑO	Producción	Precio por barril en US\$
1974		14.35
1975		13.76
1976		14.20
1977		13.86
1978		13.77
1979		19.88
1980		32.69
1981		38.21
1982		34.73
1983		34.00
1984	1.696.0	31.64
1985	1.564.0	
1986	1.648.0	
1987	1.654.0	
1988	1.716.0	
1989		16.87
1990		20.33
1991		16.34

Inversión de las empresas petroleras

Este negocio petrolero fue explotado por las grandes compañías petroleras internacionales. En efecto, veamos por ejemplo la inversión bruta estimada para el año de 1950 y para las principales compañías que operaban en el país :

Tabla No. 6

Inversión bruta en activos fijos para la explotación petrolera venezolana, en Millones de bolívares - 1950

Compañía	Inversión ***	%
Cróele Petroleum *	2.463	39

Royal Dutch Shell			2.782
			44
Mene Grande	479	7,5	
Socony Mobil **	81	1,2	
Las Mercedes			220
			3,4
Richmond	111	1,7	
Texas Petroleum			170
			2,6
Vzla. Atlántic	56	0,88	
TOTAL	6.362	100	

Fuente: Malavé Mata, op.cit. Cuadro A-16, pp.260-261

* Standard Oil of New Jersey

** Socony Mobil Oil of New York

*** Inversión más o menos equivalente a 1.899 millones de dólares. La inversión bruta se traduce en una inversión neta estimada de 5.021 millones de bolívares

La inversión básica en activos para el año de 1948 y en millones de bolívares fue como sigue :

Rubros	Millones Bs.	%
Inversión neta en activos fijos	4.421	72,81
Activos circulantes	1,259	20,73
Activos diferidos	41	0,68
Otros activos	351	5,78
Total inversión	6.072	100,0

El capital total fue financiado de esta manera :

Fuentes	Millones Bs.	%
Acciones comunes y superávit	3.279	54,00
Otros superávit	1.636	26,94
Obligaciones	1,157	19,06
Total capital y pasivo	6.072	100,0

Inversión y rentabilidad para los accionistas y para el negocio

En resumen, el año de 1948 comienza una actividad petrolera con producciones mayor de un millón de barriles diarios y es así como las empresas que operaban en Venezuela realizaron una inversión neta total de 6.072 millones de bolívares (más o menos 1.813 millones de dólares).

Este capital invertido produjo un flujo de efectivo para los accionistas como sigue:

Tabla No. 7

Actualización de los dividendos y su relación con la inversión en la industria petrolera en el año de 1948

Año	Dividendos	Inversión	Tasa 8%	Valor actual	Tasa 15%	Valor actual
0		6.072	0	6.072	0.	6.072
1	297	-----	0.926	275	0.869	258
2	288	-----	0.857	247	0.756	218
3	705	-----	0.794	560	0.658	464
4	962	-----	0.735	707	0.572	550
5	817	-----	0.681	556	0.497	406
6	798	-----	0.630	502	0.432	345
7	1180	-----	0.583	687	0.376	444
8	1610	-----	0.540	869	0.327	526
9	2082	-----	0.500	1041	0.284	591
10	1045	-----	0.463	483	0.247	258
11	1357	-----	0.429	582	0.215	292
				6509		4352

Si calculamos, con los datos de la tabla 4, el Valor Actual Neto (VAN) del proyecto petrolero en Venezuela, pero desde el punto de vista de sus accionistas, veremos lo siguiente :

VAN = dividendos actualizados menos inversión en el año cero

VAN (al 8%) = 6.509 menos 6.072 = + 437

VAN (al 15%) = 4.352 menos 6.072 = - 1.720

Ahora podemos calcular la Tasa Interna de Retorno (TIR) por medio de la interpolación:

$TIR = 8\% + 15\% - 8\% \left(\frac{437}{437 + 1720} \right)$

$TIR = 8\% + 7\% (0,2026)$

$TIR = 8\% + 1,42\%$

$TIR = 9,42\% (\text{digamos } 9\%)$

Por lo tanto la TIR para los accionistas de este negocio fue igual a 9%. Pero veremos en seguida que la TIR para el proyecto de inversión (para la industria petrolera ubicada en Venezuela) fue del 23,9% (digamos 24%). Una rentabilidad muy buena tanto para el proyecto como un todo y más o menos marginal para los inversionistas extranjeros.

Como se sabe, el flujo de caja o de efectivo corresponde a la sumatoria de las utilidades netas después de pagar el impuesto sobre la renta, más la depreciación de los activos fijos y la amortización de los activos diferidos, para luego restar los compromisos del pago del capital a los bancos en caso de que hayan otorgado financiamiento (que no es este el caso). En seguida aparece para cada año las depreciaciones de los activos fijos y las utilidades netas después del pago del ISR :

Tabla No. 8

Flujo de caja o de efectivo de la industria petrolera venezolana- 1948-1960

AÑO	Depreciación	Utilidad Neta	Flujo de efectivo
1948	267	1.060	1.327
1949	279	704	983
1950	329	970	1.299
1951	380	1.201	1.581
1952	420	1.262	1.682
1953	459	1.261	1.720
1954	486	1.412	1.898
1955	527	1.710	2.237
1956	571	2.115	2.686
1957	647	2.774	3.421
1958	659	1.616	2.275
1959	706	1.335	2.041
1960	770	1.282	2.052

Fuente : Estados de pérdidas y ganancias consolidados de las empresas petroleras. Ministerio de Minas e Hidrocarburos.

La suma de la utilidad neta después de impuestos más la depreciación (que no es una salida de fondo), nos arroja el flujo de caja de la inversión en la industria petrolera entre los años 1948 y 1960, ya que la industria se autofinanciaba y no habían capital que pagar a ningún banco de fomento.

En seguida calcularemos el VAN y la TIR para el negocio petrolero como un todo, en ese espacio de tiempo :

Tabla No. 9

Actualización del flujo de caja de la industria petrolera y su relación con la inversión realizada en el año de 1948.

Año	Flujo de efectivo	Inversión	Tasa 8%	Valor actual	Tasa 25%	Valor actual
0		6.072	0	6.072	0.	6.072
1	1327	-----	0.926	1229	0.800	1062
2	983	-----	0.857	842	0.640	629
3	1299	-----	0.794	1031	0.512	665
4	1581	-----	0.735	1162	0.410	648
5	1682	-----	0.681	1145	0.328	552

6	1720	-----	0.630	1084	0.262	451
7	1898	-----	0.583	1107	0.210	399
8	2237	-----	0.540	1208	0.168	376
9	2686	-----	0.500	1343	0.134	360
10	3421	-----	0.463	1584	0.107	366
11	2275	-----	0.429	976	0.086	196
<hr/>						
12	2041	-----	0,397	810	0,069	141
<hr/>						
13	2052	-----	0,368	755	0,055	113
<hr/>						
				14.276		5.238

Si calculamos con los datos de la tabla 5 el Valor Actual Neto (VAN) del proyecto petrolero en Venezuela como un todo, veremos que :

VAN =flujo de efectivo actualizados menos inversión en el año cero

VAN (al 8%) = 14.276 menos 6.072 = + 8.204

VAN (al 25%) = 5.238 menos 6.072 = - 834

Ahora podemos calcular la Tasa Interna de Retorno (TIR) por medio de la interpolación:

$TIR = 8\% + 25\% - 8\% \left(\frac{14.276}{14.276 + 834} \right)$

$TIR = 8\% + 17\% \left(0,9448 \right)$

$TIR = 8\% + 16,06\%$

$TIR = 24,06\% \left(\text{digamos } 24\% \right)$

Por lo tanto la TIR del proyecto de inversión como un todo fue igual a 24%.

La situación para los años más recientes

En el año 2.003 el PIB petrolero en millones de dólares fue de 20.831 y se importó para esa rama industrial 1.386 millones de dólares (el 7% de su generación de riqueza). Es decir, es una actividad relevante de bajo componente importado.

En cambio el PIB no petrolero fue de 4.919 millones de dólares y para ese concepto se importó 9.321 millones de dólares (dos veces su generación de riqueza). La industria manufacturera todavía tiene que subsistir, dependiendo de las materias primas importadas lo cual no sólo las pone en una situación de vulnerabilidad por su dependencia del exterior, sino que pueden ser calificadas como una actividad semi-artificial que tienen que integrarse mucho más al

consumo de productos nacionales, siempre que exista de nuevo una política de sustitución de importaciones que fue abandonada en los últimos años.

Referencias bibliográficas

Banco Central de Venezuela. Disponible en Internet vía www. URL : <http://www.bcv.org.ve/c1/enlaces-interes.asp>. Capturado el 30 de marzo del 2.004.

Dictionary of Economics (1957). Tirad Edition Revised. New York: Barnes & Noble, Inc.

Malavé Mata, H..(1962). Petróleo y desarrollo económico de Venezuela. Caracas: Ediciones Pensamiento Vivo. S. A.

Medvin, E. (1974). The energy cartel : who runs the american oil industry. New York: Vintage Books.

Ridgeway, J. (1973). The last play : the struggle to monopolize the world's energy resources. New York: A Mentor Book.

Toro Ardí, J. (1992). Venezuela: 55 años de política económica –1936-1991- Una utopía keynesiana. Caracas: Editorial Panapo.

Udall, S, et. al.. (1974). The energy balloon. New York: Penguin Books.

Alfredo Ascanio, Ph.D

Universidad Simón Bolívar

Caracas-Venezuela

ajascanio@cantv.net

INDUSTRIA PETROLERA VENEZOLANA: UN ANÁLISIS EXPO-FACTO

Aportado por: Alfredo Ascanio, PhD Universidad Simón Bolívar Caracas-Venezuela - ajascanio@cantv.net