

Exploración y Explotación – Upstream: Compleja regulación desmotiva inversiones en el sector

En el subsector de exploración y explotación, durante el 2023, vencieron varias licencias de explotación. Es así que se han suscrito seis nuevos contratos de licencia en los lotes: 192, I, V, VI, VII y Z-69, cuyos operadores son: Petroperú, Olympic y Corporación del Sur. Es importante mencionar que, para el caso de los lotes otorgados a Petroperú, éstos tienen un plazo de dos años salvo se encuentren nuevos operadores, lo que ocurra primero.

Vencimientos de Lotes de Explotación por año



Fuente: Perupetro

En el país, el número de contratos de exploración es cada vez menor. Hasta el cierre del 2023, el país sólo contaba con seis operadores en la fase de exploración y esto es consecuencia, principalmente, de las demoras para obtener los permisos para la exploración, los cuales rondan los cuatro años, mientras que, en otros países de la región, suele tomar seis meses.

Lo anterior ha causado que la inversión en esta actividad disminuya de manera importante en los últimos diez años. Es así que, en el 2013, la inversión en exploración y explotación era de US\$492.8 MM y US\$902.9 MM, respectivamente. A noviembre 2023, la inversión para dichas actividades ascendió a US\$2.1 MM y US\$268.2 MM, respectivamente. Mientras la regulación del sector no simplifique la obtención de permisos, será difícil el ingreso de nuevos operadores y el incremento de la inversión en el mismo.



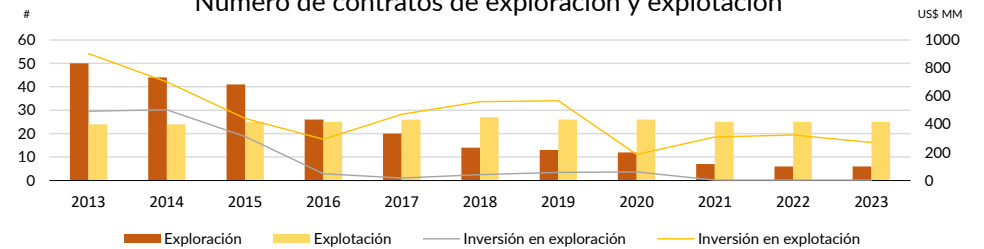
Gustavo Campos Rivero
Analista Senior
gustavo.campos@aai.com.pe



Julio Loc Lam
Director
julio.loc@aai.com.pe

“La Clasificadora considera que si se realizan cambios en la regulación que agilicen la obtención de permisos y autorizaciones para las actividades de exploración y explotación de yacimientos de hidrocarburos en el Perú, se podría atraer mayores inversiones en el sector y dinamizar su desarrollo”.

Número de contratos de exploración y explotación



*Para la inversión del año 2023, se considera la inversión acumulada hasta noviembre.

Fuente: Perupetro

Durante los últimos años, la producción de petróleo en el país se ha visto estancada en alrededor de 40,000 barriles por día. Lo anterior, debido a una serie de regulaciones que los distintos gobiernos han establecido, lo que limita la actividad del sector de hidrocarburos.

En los próximos años, Perupetro estima un crecimiento en la producción fiscalizada de petróleo diaria en el país. Es así que, durante el 2024, 2025 y 2026, los crecimientos estimados serán de 42.1%, 23.4% y 18.1%, respectivamente. Esto se explica principalmente por el inicio de la fase de explotación de los Lotes 192, 67 y 64. Para el 2027, se proyecta una ligera reducción en la producción de aproximadamente 7.4%, debido a la menor producción del Lote 67.

Refinación – Downstream: Puesta en operación plena de nueva refinería podría mejorar márgenes de refino

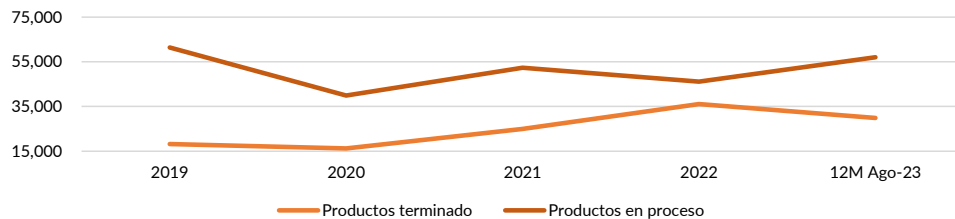
En el 2023, lo más resaltante fue el inicio de operación de la Nueva Refinería de Talara (NRT). El 29 de diciembre del 2023, se dio como concluida la NRT, lo cual permite a la empresa estatal adecuarse a la regulación, contar con una mayor flexibilidad en la dieta de crudo y contar con la capacidad de ofrecer productos de mayor valor.

Con esta puesta en marcha, la empresa peruana pasó a representar el 50.7%¹ de la capacidad de refino del país. Por otro lado, la refinería con mayor capacidad es la de Repsol, Refinería La Pampilla, la cual representa el 47.4% de la capacidad de refino del país.

Apoyo & Asociados espera que, ante la mayor capacidad de refino en el país (de 146.5² MBPD en el 2020 a 246.7 MBPD en el 2024) y la mayor oferta de producto de mayor valor, como consecuencia de la puesta en marcha de la NRT, los márgenes de refino registren una mejora desde el 2024.

Asimismo, se espera que lo anterior establezca el mercado de abastecimiento de combustibles líquidos. Recordemos que, durante la etapa de construcción de la refinería de Talara, Petroperú actuó como importador en el sector de hidrocarburos, lo que generó que nuevos importadores ingresen al mercado peruano.

Volumen de Importaciones (MBLS)



¹ No se está considerando la capacidad de refino de las refinerías de El Milagro y Pucallpa ya que hasta noviembre 2023 se encontraban fuera de servicio.

² No se está considerando la capacidad de refino de las refinerías de Talara, El Milagro y Pucallpa ya que se encontraban fuera de servicio.

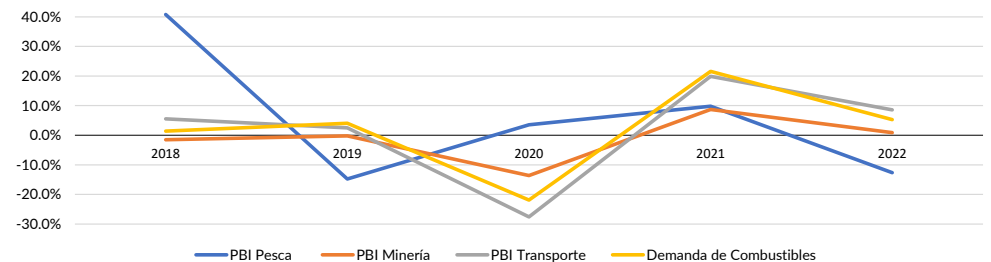
Comercialización: El dinamismo de la actividad minera es un factor clave en la demanda de hidrocarburos

El Perú cuenta con tres importantes cadenas de estaciones de servicio: Corporación Primax (Primax y Pecsca), Repsol y Petrored (Petroperú). El consumo promedio de combustibles líquidos, en el 2023, fue de 200.4 miles de barriles por día, cifra por debajo de lo registrado en el 2022 (205.1 miles de barriles por día). La menor demanda se debió principalmente a los conflictos sociales y eventos climatológicos que se dieron a inicios del 2023.

El consumo de combustible se encuentra directamente relacionado con el desempeño de ciertas actividades económicas, principalmente: la minería, la pesca y el sector transporte. Como se puede observar en el siguiente gráfico, la dinámica del PBI de dichas actividades económicas y la demanda de combustible de los últimos años tienen un comportamiento similar, salvo en el caso de la pesca, la cual está sujeta a las vedas.

Luego de una caída de 18% en el 2023, estimada por el BCRP, el sector de minería registraría una mejora en el 2024, debido a que diversos proyectos mineros se destrabarían, lo que implica una inversión de casi US\$1,000 MM y, en el 2025, se requerirá una inversión de alrededor de US\$1,300 MM con la ejecución de Zafranal en Arequipa.

Crecimiento PBI vs. Demanda de Combustibles



En los últimos años, el sector se vio afectado por la inestabilidad política, lo cual generó conflictos sociales en diversas zonas del país. Para el 2024, no se prevén conflictos sociales de magnitud importante.

Por su lado, el sector pesquero dependerá de la pesca industrial de anchoveta, la cual, de ser buena temporada, el PBI pesquero mostrará una recuperación. Se espera que sea el único sector con un crecimiento de doble dígito, tras tener una reducción importante, durante el 2023, debido a condiciones climáticas y económicas desfavorables. Hay que recordar que el incremento de la temperatura del mar imposibilitó la pesca de anchoveta durante el 2023, por lo que no se dio inicio a la primera temporada de pesca del año.

Variables clave a considerar

Transición energética	El cambio progresivo hacia fuentes de energía renovables es una estrategia que muchos países están tratando de implementar, dado el impacto ambiental que causa la energía proveniente de la combustión de hidrocarburos.
Conflictos bélicos	Pueden afectar la oferta de hidrocarburos, lo cual impacta en los precios internacionales. Los conflictos ocurridos en el Medio Oriente y Europa son un ejemplo del impacto que pueden tener.
Impacto ambiental	En las distintas etapas del sector hidrocarburos se pueden generar impactos perjudiciales para el medio ambiente, como: la contaminación del agua, pérdida de hábitat, riesgos para la salud humana, ente otras. Ello podría generar costos y gastos adicionales a las empresas.
Demora en la obtención de permisos en el sector de <i>upstream</i>	La regulación del sector dificulta la inversión en el <i>upstream</i> (exploración y explotación) debido a la demora en la concesión de permisos, llegando incluso a alcanzar plazos de hasta cuatro años.
Volatilidad en marcadores de crudo y combustibles	La volatilidad en los marcadores de crudo y combustibles está impulsada por factores como oferta y demanda, eventos geopolíticos, especulación en mercados financieros, ciclos económicos, fluctuaciones en tipo de cambio, entre otros.
Acceso y poder de negociación	El acceso a fuentes de financiamiento y el poder de negociación frente a proveedores influyen directamente la estructura de costos de las empresas en el sector, lo cual repercute en sus márgenes de rentabilidad.

	2019	2020	2021	2022	2023
Precio de crudo - WTI (US\$/barril)*	56.98	39.23	67.99	94.79	78.73
Precio de crudo - Brent (US\$/barril)*	64.36	41.76	70.68	100.78	83.68
Producción Fiscalizada de Petróleo (MBPD)	52.98	39.68	38.39	40.54	38.17
Demanda Nacional de Combustibles Líquidos (MBPD)	205.20	160.25	194.79	205.05	200.39
Inversión en exploración (US\$ MM)**	57.81	61.10	3.14	2.29	2.09
Inversión en explotación (US\$ MM)**	566.97	185.28	309.61	323.49	270.26

*Para el 2023 se considera el promedio de los últimos 12M a setiembre 2023

**Para el 2023 se considera el acumulado a noviembre 2023

Fuente: Perupetro, EIA

La clasificación de riesgo de un valor constituye únicamente una opinión profesional sobre la calidad crediticia del valor y/o de su emisor respecto al pago de la obligación representada por dicho valor. La clasificación otorgada o emitida no constituye una recomendación para comprar, vender o mantener el valor y puede estar sujeta a actualización en cualquier momento. Asimismo, el presente reporte es independiente y no ha sido influenciado por otras actividades de la Clasificadora. El presente informe se encuentra publicado en la página web de la empresa (<http://www.aai.com.pe>), donde se puede consultar adicionalmente documentos como el código de conducta, la metodología de clasificación respectiva y las clasificaciones vigentes.

Las clasificaciones de riesgo crediticio de Apoyo & Asociados Internacionales Clasificadora de Riesgo (A&A) no constituyen garantía de cumplimiento de las obligaciones del calificado. Las clasificaciones se basan sobre la información que se obtiene directamente de los emisores, los estructuradores y otras fuentes que A&A considera confiables. A&A no audita ni verifica la veracidad de dicha información, y no se encuentra bajo la obligación de auditarla ni verificarla, como tampoco de llevar a cabo ningún tipo de investigación para determinar la veracidad o exactitud de dicha información. Si dicha información resultara contener errores o conducir de alguna manera a error, la clasificación asociada a dicha información podría no ser apropiada, y A&A no asume responsabilidad por este riesgo. No obstante, las leyes que regulan la actividad de la Clasificación de Riesgo señalan los supuestos de responsabilidad que atañen a las clasificadoras.

La calidad de la información utilizada en el presente análisis es considerada por A&A suficiente para la evaluación y emisión de una opinión.

Las opiniones contenidas en los informes de A&A han sido obtenidas como resultado de la aplicación rigurosa de las metodologías vigentes. Los informes de clasificación se actualizan periódicamente de acuerdo a lo establecido en la regulación vigente, y además cuando A&A lo considere oportuno.

Limitaciones - En su análisis crediticio, A&A se basa en opiniones legales y/o impositivas provistas por los asesores de la transacción. Como siempre ha dejado en claro, A&A no provee asesoramiento legal y/o impositivo ni confirma que las opiniones legales y/o impositivas o cualquier otro documento de la transacción o cualquier estructura de la transacción sean suficientes para cualquier propósito. La limitación de responsabilidad al final de este informe, deja en claro que este informe no constituye una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A, y no debe ser usado ni interpretado como una recomendación legal, impositiva y/o de estructuración de A&A. Si los lectores de este informe necesitan consejo legal, impositivo y/o de estructuración, se les insta a contactar asesores competentes en las jurisdicciones pertinentes.