



COMISION INVESTIGADORA DE LOS DELITOS ECONÓMICOS Y FINANCIEROS  
COMETIDOS ENTRE 1990 Y 2001

**PRIMER  
INFORME DE INVESTIGACIÓN**

**CASO:  
EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE HIERRO PERÚ**

COMISION INVESTIGADORA SOBRE DELITOS ECONÓMICOS  
Y FINANCIEROS COMETIDOS ENTRE 1990 Y 2001

**PRIMER INFORME DE INVESTIGACIÓN**

**EL PROCESO DE PRIVATIZACIÓN DE HIERRO PERÚ**

**1) INTRODUCCION**

HIERRO PERU fue la empresa minera productora de hierro más importante del Perú. A inicios de la década del cincuenta, el presidente Manuel Prado decide emprender el proyecto de fabricación de acero en el Perú para lo que necesitaba carbón y hierro. La planta siderúrgica estaría ubicada en Chimbote, cerca a los depósitos de carbón de la cuenca del Río Santa, elemento indispensable en la fabricación de acero. Siguiendo el Código de Minería aprobado, el Estado entregó los yacimientos de hierro de Marcona por 20 años a la empresa Marcona Mining Company (MMC). La producción de hierro bajo el control de esta empresa alcanzó no solamente para abastecer a la planta siderúrgica de Chimbote, sino también para comercialarla en el mundo. Así, en 1955 el Perú entra al comercio mundial de hierro. La producción de MMC alcanzó los 8 millones de toneladas para lo cual necesitó de una infraestructura lo suficientemente adecuada (puertos, centrales de generación eléctrica, etc.) que le permita enfrentar esta producción.

En 1975, bajo el gobierno de Velasco Alvarado, se nacionalizaron los yacimientos de hierro de Marcona y se despojó a la MMC de sus propiedades. Cabe indicar que esta empresa ya había excedido el periodo de explotación otorgado por el Estado. Así se creó la Empresa Minera de Hierro del Perú – HIERRO PERU. Durante este periodo de control estatal, la producción decayó significativamente y los contratos de compra de hierro que había concertado MMC fueron cancelados por los compradores, con lo cual la empresa se quedó con una gran capacidad instalada ociosa.

Luego de unos años, el 5 de noviembre de 1992 se vendió HIERRO PERU a Shougang Corporation, una empresa estatal china dedicada a la producción de hierro, acero y otros minerales. El precio que pagó Shougang por HIERRO PERU resultó ser casi 6 veces mayor al precio base establecido mediante un estudio de valorización previo. Bajo el control de Shougang, se produjo un significativo repunte de la producción (llegando a producir en 1994 casi 5 millones de toneladas métricas de hierro), pero también se pudo observar caídas de la producción a niveles tan o más inferiores que el promedio conseguido bajo el control estatal de los 70 y 80.

El objetivo del presente informe es presentar de manera amplia, el proceso de privatización de HIERRO PERU (1992), los antecedentes más cercanos (1990-1991) y el desempeño de la empresa durante el periodo de interés para la comisión (1993-2000). A lo largo del informe daremos un especial énfasis al año de venta de la empresa (1992) para señalar las irregularidades cometidas en este proceso de venta y la posterior período de post-privatización. Por ejemplo, Shougang se comprometió a invertir 150 millones de dólares en 3 años (1992-1995) cuando el monto base del compromiso de inversión estuvo en 60 millones de dólares. Sin embargo, se llegó a determinar luego de tres años que la empresa china no había invertido dicha cantidad, sino mucho menos. Se acordó negociar un nuevo compromiso de inversión para el periodo 1996-1999, el cual tampoco se llegó a cumplir. Las quejas de los trabajadores van precisamente dirigidas a la falta de renovación de equipos y por ende al costoso mantenimiento que tiene la maquinaria demasiado antigua; puesto que trabajar con maquinas en pésimas condiciones incrementa la probabilidad de ocurrencia de accidentes laborales. Entonces, el incumplimiento del compromiso de inversiones hizo oneroso no solamente por factores exógenos, sino también, probablemente a un desconocimiento de la capacidad financiera interna para hacer frente a un compromiso tan importante al momento de realizar la oferta por la empresa.

El presente informe se dividirá en tres partes: la interrelación entre Marcona y las empresas productoras de hierro que se establecieron ahí; el proceso de venta de 1992 y los hechos ocurridos después de la privatización. En el proceso de venta, trataremos diferentes puntos relacionados con la valorización de la empresa, precalificación de postores, reestructuración de la empresa, participación de los trabajadores, negociación del contrato y otros. En la parte final, referente a lo

ocurrido después de la venta, veremos lo relacionado con las secuelas de orden contractual, el incumplimiento del compromiso de inversión, los resultados financieros de la empresa, la escisión de la actividad de generación eléctrica de la actividad minera y la situación de los trabajadores después de la privatización.

## **2) CARACTERÍSTICAS GEOGRAFICAS Y ECONOMICAS DE MARCONA**

Marcona está ubicada a unos 450 kms. al sur de Lima en la provincia de Nazca, departamento de Ica. La zona es desértica y se extiende sobre una meseta a 800 metros sobre el nivel del mar.

Los yacimientos de hierro de Marcona no son los únicos existentes en el Perú, pero si son los únicos que se encuentran en explotación. Las empresas que se han establecido desde la década de los 50 han hecho uso de cierto poder monopólico en cuanto al suministro de hierro para el mercado interno; en el caso de los controladores privados el mejor negocio no fue, probablemente, vender más al mercado interno (llámese SIDERPERU), sino al mercado externo, a diferencia del controlador estatal.

Además de los yacimientos de hierro existentes, Marcona es un lugar importante para inversionistas privados interesados en el negocio del hierro, debido a la cercanía de los puertos de San Juan y de San Nicolás los cuales son capaces de admitir barcos de gran calaje. Esta característica les da especial importancia a los puertos y le da un mayor valor agregado al yacimiento.

Marcona es un pueblo minero por excelencia y por lo tanto dependiente de la situación económica y financiera de la empresa minera que se encuentre presente. Es por eso que gran parte de las inversiones realizadas en este pueblo durante los últimos 50 años han sido financiadas o realizadas directamente por la empresa minera.

## **3) LA VENTA DE 1992**

El contexto político y económico del año 1992 era sumamente difícil para cualquier actividad económica que se quisiera realizar en el país. La ruptura del régimen democrático de Abril de ese año no sólo había creado una situación de

inestabilidad jurídica e institucional que produjo una sensación de incertidumbre generalizada entre los agentes económicos, sino que hacía inadecuado lanzar cualquier proceso de privatización en el que no se podría solicitar grandes precios por los activos públicos.

Si bien es cierto el modelo económico era apoyado por la mayor parte de la población, los resultados no estaban siendo los esperados por el gobierno. En este escenario las privatizaciones corrían el riesgo de retrasarse más de la cuenta debido a la pésima imagen que proyectaba el Perú como lugar de destino de la inversión privada.

#### **a) Marco legal para la venta de Hierro Perú**

La situación financiera de HIERRO PERU era muy grave al igual que la mayoría de empresas estatales. El Decreto Legislativo N° 101-91-EF del 19 de Abril de 1991 declaró en emergencia a la minería nacional autorizando para dicho fin emplear las medidas económico-financieras necesarias para su reactivación. El 13 de Julio de 1991 se dio el Decreto Legislativo N° 647, el cual en su artículo 5° determinó que los directorios de las empresas MINERO PERU, HIERRO PERU y CENTROMIN PERU elaborasen un plan de reestructuración de sus actividades con el objeto de reducir costos.

Mediante la Ley N° 25389 del 17 de Enero de 1992 se declaró a HIERRO PERU en estado de emergencia con la finalidad de racionalizar la Empresa, rehabilitar sus operaciones y permitir la futura explotación de los yacimientos de Marcona, autorizándose al Poder Ejecutivo a buscar en un plazo máximo de cuatro meses formas contractuales con empresas nacionales o extranjeras. El 15 de Febrero de 1992 se dio la Resolución Suprema N° 075-92-PCM por la cual se incluyó a HIERRO PERU en el proceso de promoción de la inversión privada a que hace referencia el Decreto Legislativo N° 674 del 25 de Septiembre de 1991.

Asimismo, mediante esta Resolución Suprema se constituyó el Comité Especial de Privatización de HIERRO PERU compuesto por:

- Emilio Zúñiga Castillo,<sup>1</sup> quien preside el Comité
- Luis Morán Gandarillas

---

<sup>1</sup> También se desempeñó en esa época como Presidente del Directorio de HIERRO PERU

- Héctor Akamine Oshiro

### ***b) Acciones tendientes a la privatización***

El proceso de privatización de HIERRO PERU se inició extraoficialmente desde el momento de la promulgación del Decreto Legislativo N° 647, el cual permitió la elaboración de planes de reestructuración de actividades de las empresas mineras por parte de los directorios de estas empresas. Dentro del plan de reestructuración de HIERRO PERU se contemplaron los siguientes programas:

- Racionalización de la fuerza laboral
- Programa de Renovación Tecnológica y Minimización de Costos Operativos
- Racionalización de las Filiales AGNAV (Agentes Navieros) y Minas Justas
- Reestructuración Financiera

Como parte de los tres primeros puntos se encargó la realización de los referidos estudios a empresas consultoras que le permitieran a la empresa tomar decisiones respecto a la reestructuración de la misma.

De acuerdo al artículo 3º del Decreto Legislativo N° 647, HIERRO PERU contrató los servicios de algunas empresas consultoras para realizar los respectivos estudios dirigidos al cumplimiento de los puntos del programa de reestructuración, así tenemos:

- Reestructuración del Complejo Minero Metalúrgico. El estudio a realizarse para este fin iba a permitir definir en base a estándares de productividad, el dimensionamiento de la fuerza laboral en las secciones operativas de producción en San Juan de Marcona. Fue llevado a cabo por ROEDD Consult S.A. El contrato de locación de servicios fue firmado el 11 de noviembre de 1991 y se estableció un costo aproximado de 35 UITs vigentes a la fecha de pago.
- Racionalización de los Servicios Sociales y Desarrollo Urbano en Marcona. Tenía como objetivo analizar desde una perspectiva costo-beneficio los servicios de carácter social (no productivos) que HIERRO PERU mantenía en Marcona. Se buscó proponer un esquema que permita aislar o minimizar el impacto local sobre el desempeño de la empresa y hacerla más atractiva. El estudio fue llevado a cabo por el Centro de Estudios Regionales para el

Desarrollo (CER). El contrato fue firmado el 28 de Junio de 1991 y se estableció un costo de 20,475 dólares.

- Reestructuración del Hospital de Marcona. Este estudio fue realizado por JRP Servicios Médicos EIRL. El contrato fue firmado el 12 de Junio de 1992 y se estableció un costo de 11,500 dólares.

Por el lado de la reestructuración financiera, no se siguió con un programa de la misma transparencia que la mostrada en los primeros tres puntos del programa de reestructuración. Así tenemos 2 etapas de reestructuración financiera: antes de la privatización y después de la privatización. En la etapa previa a la privatización pueden observarse dos sub-etapas:

- Segundo semestre de 1990: Se reestructuró la deuda vencida con el Banco de la Nación por US\$ 10 millones, y con Minpeco por US\$ 4 millones.

Para la liquidación de los trabajadores incluidos en el programa de racionalización se concertó un préstamo de US\$ 14 millones.

- Antes de la venta el Estado asumió las deudas de la empresa por US\$ 75.2 millones, incluyendo las deudas con el IPSS, SUNAT y el Banco de la Nación.

En la etapa posterior a la privatización se pudo observar una serie de mecanismos legales utilizados por el Estado para asumir otras deudas de HIERRO PERU, lo cual contravenía con la transparencia misma de la subasta previa.<sup>2</sup>

Los resultados de los estudios realizados dentro del programa de reestructuración fueron los siguientes:

- Racionalización laboral y reducción de costos operativos. Como consecuencia del estudio ejecutado por ROEDD se tuvo un panorama más claro en cuanto a la cantidad de trabajo productivo e improductivo que venía dándose en la empresa. Por ejemplo, a nivel del complejo minero se determinó que del total de los 2,450 trabajadores, solamente el 62.11% eran productivos. La reducción de personal se dio de dos maneras, ya sea invitando al retiro a trabajadores que tenían un nivel de antigüedad importante o separando por razones de productividad. Por medio de la invitación al retiro, renunciaron de manera voluntaria 805 trabajadores; y por razones de productividad se

---

<sup>2</sup> Este tema lo trataremos en la parte correspondiente al saneamiento financiero post-venta

cesaron a 700 trabajadores. Para dichos procedimientos se usó recursos del Tesoro y un préstamo del Banco de la Nación.

- Racionalización de los Servicios Básicos y Desarrollo Urbano de Marcona. Como resultado del estudio de CER se determinó que la empresa debía mantener ciertos servicios básicos por considerarse importantes para el desarrollo de la misma. Entre estos encontramos a los siguientes: comedor, seguridad, mantenimiento de viviendas y cuartería. Se racionalizó el servicio de transporte y se planteó transferir los servicios de educación, hospital, electricidad y saneamiento (agua y desagüe) Sin embargo, en los últimos dos casos se pudo apreciar una negativa a asumir tales tareas por parte de Electro Sur y de Emusa, empresas de electricidad y saneamiento respectivamente.
- Reestructuración del Hospital de Marcona. El hospital era uno de los principales servicios brindados por HIERRO PERU que operaba con demasiada mano de obra. Por esto era importante transferir el hospital a algún ente estatal o privado. Una de las causas mencionadas por los trabajadores para esta transferencia se refiere a la deuda que tenía HIERRO PERU con el IPSS, la cual obligó a la primera a transferir el hospital como parte de pago a la segunda.

Estas recomendaciones fueron tomadas en cuenta una semana antes de la apertura de sobres, mediante el Decreto Ley 25793 del 23 de Octubre de 1992. Este decreto ley formaliza la transferencia de los servicios públicos de HIERRO PERU a empresas especializadas en la operación de dichos servicios. Así tenemos: Servicio eléctrico a Electro Sur Medio, agua y desagüe a Emusa, locales escolares al Ministerio de Educación, limpieza pública, alumbrado público, pistas, jardines y camal al Concejo Distrital y la infraestructura hospitalaria al IPSS.

### ***c) Proceso de venta***

Se inició el proceso de venta con la valorización de la empresa. Dicho estudio de valorización estuvo a cargo de la empresa Pincock, Allen & Holt en asociación con Buenaventura Ingenieros S.A. (PAH-BISA) según contrato firmado el 15 de noviembre de 1991. El costo del estudio fue de US\$ 393,400 y abarcó no solamente la valorización de la empresa, sino también algunas de las labores ejecutadas por



las empresas consultoras contratadas previamente para realizar los trabajos mencionados arriba.

Sin embargo, nos centraremos en el resultado más valioso, a nuestro entender, del estudio realizado por PAH-BISA: la valorización. Para efectuar dicho análisis, la empresa presentó tres alternativas de valorización:

- Por comparación con otras empresas similares a HIERRO PERU
- Valorizando solamente los activos
- Valor actual de los flujos futuros de la empresa

Se escogió la actualización de los flujos futuros de la empresa para un periodo superior a los 15 años teniendo en cuenta las reservas probadas de hierro en Marcona. La tasa de actualización escogida estuvo marcada por el nivel de la misma en el mercado y por el riesgo que implicaba invertir en el Perú. Por eso se escogió una tasa cercana a 25% para actualizar los flujos, lo que definitivamente iba a llevar a obtener un valor bajo para la empresa. Usando además de esta, otras tasas de descuento tenemos lo siguiente:

	15%	20%	25%	30%
Valor de HIERRO PERU (millones de dólares)	96.67	51.15	26.18	10.61

El establecimiento del precio base para la empresa no solamente se determinó por esta definición actuarial, sino que se hizo en base a tres criterios: a) Reestructuración financiera de la empresa, b) Balance de la empresa a la fecha de cierre, y c) Valorización de HIERRO PERU como empresa en marcha, libre de pasivos. HIERRO PERU tenía pasivos por US\$ 129 millones, de los cuales US\$ 75.2 millones eran deudas con agencias o instituciones del Estado. Se estableció que el plan de reestructuración de la empresa solamente incluiría la asunción de deudas de la empresa con instituciones estatales, es decir los US\$ 75.2 millones mencionados anteriormente<sup>3</sup>. Aún así, quedaba una parte que debía ser asumida por la empresa que obtuviese el control de HIERRO PERU. Es por este motivo que se estableció un

<sup>3</sup> Se estableció que Minero Perú realizase una capitalización de acreencias de HIERRO PERU con dinero del Tesoro Público. Sin embargo, los acreedores que recibieran el pago correspondiente deberían usar ese dinero para pagar las deudas que tuvieran con el Tesoro Público. Así no habría un desembolso real de dinero.

precio base de US\$ 22 millones de dólares, teniendo en cuenta además de la situación financiera, el riesgo de invertir en el Perú que debió ubicarse entre 25% y 30%

Se contrató a First Boston-Macroconsult como el asesor financiero del proceso de venta. Esto se realizó el 3 de febrero de 1992.

Se designó una comisión encargada de la recepción de sobres para la precalificación de los postores. Esta comisión estuvo conformada por gente vinculada a la empresa:

- Jorge Lanza, Gerente General, quien presidirá la comisión
- Raúl Vera, Gerente de Finanzas
- Juan Carlos Alfaro, Gerente Técnico
- Armando Gamarra, Gerente de Logística
- Carlos Díaz, Jefe de Asesoría Jurídica

Para precalificar se pidió a las empresas que formasen consorcios, salvo que una empresa por sí sola presentara una propuesta para la compra del 100% de las acciones de la empresa. Entre los requisitos que debía presentar una empresa al proceso de precalificación estaban: a) Participar mayoritariamente en alguna empresa minera productora de hierro que tenga ventas superiores a los US\$ 100 millones, b) Tener buen conocimiento de la industria del hierro y c) Demostrar suficiente capacidad financiera no solo para la adquisición de HIERRO PERÚ, sino también para la ejecución de un programa de inversiones.

Se determinó que la fecha límite para presentar las propuestas de adquisición de HIERRO PERU sería el 17 de Julio de 1992, sin embargo a solicitud de algunas empresas extranjeras, se amplió el plazo hasta el 22 de Julio. Entre las empresas precalificadas figuraban:

- Acindar
- Cap S.A.
- Compañía Minera del Pacífico
- ISPAT Mexicana
- Marubeni Corporation

- Minco Sales Corporation
- Minera Los Andes y El Pacifico S.A.
- Mitsubishi Corporation
- Mitsui & Co. Ltd.
- Nissho Iwai Corporation
- Nueva Holding Ltd.
- Phelps & Dodge Corporation
- The Chase Manhattan Bank

Un grupo de estas empresas formaron consorcios para poder aumentar sus posibilidades de obtener el control de HIERRO PERU:

- **Consortio 1 (Consortio Minero Pacifico - CMP):**
  - Cap S.A.
  - Compañía Minera del Pacífico
  - Nueva Holding Ltd.
  - Mitsubishi Corporation
- **Consortio 2:**
  - Minera Los Andes y El Pacifico S.A.
  - Minco Sales Corporation

Sin embargo, no todas las empresas fueron recomendadas por el asesor financiero para ser precalificadas, esto debido a que no habían presentado toda la información requerida o porque no constituían empresas con suficiente historia financiera, así solamente precalificaron 11 empresas<sup>4</sup>:

- Acindar
- Cap S.A.
- Compañía Minera del Pacífico

---

<sup>4</sup> Otra de las empresas que estuvo tela de juicio fue Nueva Holding Ltd. la que no había cumplido con presentar sus estados financieros. Sin embargo, Credit Suisse, uno de los bancos mas importantes de Suiza, presentó una carta de recomendación para Nueva Holding, lo que según el asesor financiero, First Boston, bastó para no ser desechada como postor precalificado.

- ISPAT Mexicana
- Marubeni Corporation
- Mitsubishi Corporation
- Mitsui & Co. Ltd.
- Nissho Iwai Corporation
- Nueva Holding Ltd.
- Phelps & Dodge Corporation
- The Chase Manhattan Bank

Mediante carta del 10 de Septiembre de 1992, International Engineering Technology (IET) pidió al asesor financiero, First Boston, que incluya a su representada Shougang Corporation en la lista de empresas precalificadas. Con fecha 21 de Septiembre, IET envió la información requerida por el proceso de precalificación directamente al CEPRI HIERRO PERU.

La COPRI no emite pronunciamiento formal respecto a la aceptación formal de Shougang como empresa precalificada, sino hasta el 19 de Octubre de 1992, en base a la recomendación del asesor financiero.

La fecha final de apertura de sobres se programó para el 30 de octubre de 1992. Para esa fecha quedaron en pie dos postores, el consorcio CMP y Shougang. La oferta ganadora correspondió a Shougang: 311.8 millones de dólares que se dividió en:

- Precio de compra: 120 millones de dólares
- Compromiso de inversión: 150 millones de dólares en 3 años
- Asunción de pasivos: 41.8 millones de dólares

El segundo puesto correspondió al Consorcio Minero Pacifico (CMP): 84.1 millones de dólares, que se dividió en:

- Precio de compra: 24.1 millones de dólares
- Compromiso de Inversión: 60 millones de dólares en 3 años
- Asunción de pasivos: La empresa no se comprometía a asumir los pasivos de HIERRO PERU, en especial por la gran deuda tributaria que arrastraba.

A primera vista, la oferta monetaria fue determinante al momento de inclinarse por la empresa ganadora, sin embargo, no se consideran en estos montos otros factores que también pudieron ser determinantes al momento de escoger un ganador:

- Shougang no pidió una cuenta de garantía (*escrow account*) como si lo hizo CMP. Esta cuenta de garantía mantendría el 50% del precio pagado, el cual podría ser devuelto al comprador en caso se diera algún evento inesperado por la empresa.
- Shougang no pidió que se realizaran ajustes a los estados financieros
- Shougang no pidió la reducción de personal como si era el caso de CMP: solamente se mantendrían 1,737 trabajadores en planilla de los más de 3,000 trabajadores que tenía la empresa.
- CMP pidió una limpieza completa de obligaciones que pudiera asumir al momento de controlar la empresa. Shougang asumía las obligaciones establecidas.

#### **d) Participación de los trabajadores**

Según el decreto legislativo N° 647, los trabajadores tenían derecho a adquirir acciones de la empresa estatal privatizada. Para esto se debían cumplir uno de los siguientes requisitos:

- Si mas del 75% de los trabajadores deciden participar, pueden ofertar conjuntamente por el 10% de las acciones de HIERRO PERU
- Si menos del 75% de los trabajadores deciden participar, entonces cada trabajador puede comprar acciones por un monto no superior a sus beneficios sociales. El agregado de las demandas individuales no puede superar el 10% de las acciones de la empresa.

Se realizó la consulta entre los trabajadores y se obtuvo que la gran mayoría de éstos estaba a favor de la compra individual, es decir la segunda alternativa de las mencionadas arriba. Así, los trabajadores ejercieron su opción de compra entre el 12 y el 13 de noviembre de 1992 obteniendo en total 80,135 acciones por un valor de US\$ 1'944,834. El total de trabajadores que participaron fueron 986.

#### **e) Negociación del contrato y proceso de transferencia de la empresa**

Shougang propuso al momento de negociar el contrato de compra-venta cinco puntos que a su parecer eran importantes:

- La situación de las propiedades de HIERRO PERU
- Los mecanismos de ajuste sobre el precio ofertado resultantes de la auditoría al Balance a la fecha de cierre
- El nivel de empleo en la empresa
- La situación impositiva
- La participación de los trabajadores en la empresa

El mecanismo de ajuste del precio fue uno de los puntos más importantes en esta agenda de negociación. El argumento subyacente a este ajuste se basó en la diferencia entre el activo corriente y el pasivo total en dos documentos elaborados en dos momentos del tiempo diferentes: el balance proyectado y el balance a la fecha de cierre. Los pasivos asumidos por Shougang ascendían a US\$ 41.8 millones según el balance proyectado. Si en el balance a la fecha de cierre, la diferencia entre el activo corriente y el pasivo total es menor a la misma diferencia en el balance proyectado, entonces el vendedor indemnizaría al comprador por el monto de la diferencia, debido a que los pasivos habrían aumentado. Si la diferencia aumentaba, no se ejecutaría la indemnización porque la empresa habría adquirido más activos corrientes que pasivos. En concreto, la diferencia en el balance proyectado ascendía a US\$ 6'698,000.

Otro asunto que se desprende de la negociación del contrato es el referido a la solución de diferencias mediante arbitraje en caso que los montos en discusión excedan los US\$ 500,000. Este es un aspecto importante por el impacto que llegó a tener algunos años después con motivo del incumplimiento de la empresa del compromiso de inversión.

Para finalizar el proceso de venta y transferencia, restaba por ejecutar el pago del precio de compra el cual se dividió de la siguiente manera:

- Cuenta del Banco de la Nación en el  
Swiss Bank Corporation: US\$ 112'374,509.99
- Cuenta del First Boston en el

- |  |                   |
|--|-------------------|
| Citibank (Honorario de éxito):   | US\$ 4'110,626.12 |
| - Retención de impuestos del pago a First Boston en la cuenta de HIERRO PERU en el Chase Manhattan Bank: | US\$ 714,052.43   |
| - Cuenta de Macroconsult en  |                   |
| Extebandes (Honorario de éxito):   | US\$ 855,977.46   |

**f) Saneamiento financiero post-venta**

Las experiencias de privatización de empresas estatales cuentan de un previo proceso de saneamiento financiero de las mismas antes de efectuar la venta. De este modo se garantiza la búsqueda de un precio más competitivo por parte de los postores.

Podría considerarse como un error y un hecho merecedor de sospechas cuando el proceso de saneamiento se lleva después de realizada la venta y mucho más grave aún cuando es el Estado el que asume la carga pesada de la ex empresa estatal.

En Noviembre de 1992, después de la venta de HIERRO PERU se saneó dicha empresa mediante un conjunto de leyes denominadas “Leyes Shougang”. Estas fueron las siguientes:

- Decreto Ley N° 25887 (26-Nov-1992) : El MEF asume la deuda de HIERRO PERU con COFIDE por US\$ 858,317.40
- Decreto Ley N° 25976 (21-Dic-1992): El MEF asume la deuda de HIERRO PERU con el Banco de la Nación, COFIDE, SUNAT, IPSS, Electroperú y con el Banco Minero por S/. 509'175,086.00
- Decreto Supremo N° 079-93-EF (10-May-1993): Se determina que la deuda asumida por el MEF mediante el DL 25976 pasa a ser un aporte de capital a la empresa nueva.

Como dato anecdótico, en el decreto supremo N° 079-93-EF se menciona que la asunción de deudas de HIERRO PERU hecha por el Estado, pasa a ser aporte de capital efectivo al día siguiente de la publicación del decreto Ley N° 25976, a pesar que éste no lo dice en su momento.

Nuestra hipótesis se puede expresar como sigue: El precio pagado por Shougang incluía el efecto de este saneamiento posterior por parte del Estado. Es decir, la poca reserva que tuvo Shougang al momento de ofrecer el precio y al momento de exigir condiciones que le permitieran protegerse llevan a pensar que Shougang sabía que iba a recibir una empresa limpia de deudas antes de 1993, y por eso ofreció un precio tan alto como el que vimos. Este previo conocimiento por parte de Shougang indicaría el posible tráfico de información importante de parte de un funcionario estatal de alto rango hacia la empresa china.

Sin embargo, hay que tomar en cuenta que puede existir evidencia que contravenga esta hipótesis. El monto de deuda más importante asumido por el Estado es el señalado por el Decreto Ley N° 25976 el 21 de Diciembre de 1992. Las negociaciones del contrato entre Shougang y Minero Perú terminaron el 1º de diciembre. Probablemente, no es que se haya usado información privilegiada, sino que la asunción de deudas por parte del Estado nace de este proceso de negociación, en el que se llega a conocer el verdadero monto de las deudas de HIERRO PERU. También podría pensarse que esta acción estatal de asumir las deudas de HIERRO PERÚ nace también del proceso de negociación, pero ya no presionados por Shougang, sino como consecuencia del mecanismo de ajuste de precio. Es decir, en el sinceramiento de los balances de HIERRO PERÚ la deuda de 500 millones de soles hubiera llevado a pagarle, como consecuencia del ajuste en el precio, una cantidad similar o algo menor, a la empresa china después de ejecutada la auditoria de cierre (recordemos que si la diferencia disminuía, el vendedor indemnizaba al comprador porque los pasivos habrían aumentando) Algo más difícil de imaginar, pero no imposible de hacerlo, sería determinar el criterio usado para establecer que el Estado (a través del MEF) capitalizara las deudas asumidas por el decreto ley N° 25976 a favor de Shougang lo que quedó establecido en el Decreto Supremo N° 079-93-EF de Mayo de 1993.

#### **4) POST-PRIVATIZACIÓN**

Entre los hechos más importantes posteriores a la privatización de HIERRO PERU pueden señalarse:



- Problemas internos asociados con el contrato de compra venta de acciones firmado el 1º de diciembre de 1992
- Incumplimiento del compromiso de inversión establecido en el contrato
- Análisis financiero de la empresa
- Escisión de la actividad de generación eléctrica
- Situación laboral interna

**a) Problemas internos asociados con el contrato de compra venta de acciones**

Entre los muchos problemas enfrentados por Shougang en los primeros años podemos mencionar los siguientes:

- Pago del ajuste de precio
- Demandas laborales interpuestas por ex-trabajadores
- Reembolso a Shougang por concepto del pago de Bonos de Descanso Semanal Obligatorio
- Propiedad de los tanques de almacenamiento de agua

El **pago del ajuste de precio** debió hacerse efectivo a los 120 días de firmado el contrato de compra venta una vez conocido el balance a la fecha de cierre. Sin embargo, éste no se hizo efectivo, sino hasta el 3 de Octubre de 1994. El informe de Coleridge y Asociados sobre el pago de la diferencia en el precio sirvió para determinar el monto que debía desembolsar Minero Perú a Shougang. Los cálculos de Coleridge y Asociados fueron los siguientes (en US\$):

Activo corriente	38'520,058
Pasivo total	(33'215,876)
<b>Diferencia en el balance auditado a la fecha de cierre</b>	<b>5'304,182</b>
Menos ajustes requeridos	(2'203,617)
<b>Diferencia ajustada</b>	<b>3'100,565</b>
Cifra de referencia del contrato de compra venta	(6'698,000)

**Monto a reembolsar****(3'597,435)**

Mediante carta del 6 de Agosto de 1994, Shougang pidió al presidente del CEPRI HIERRO PERU que proceda con el pago de US\$ 2'078,897 dejando el monto pendiente, US\$ 1'518,538 sujeto al resultado del arbitraje relacionado con un problema laboral que tiene su origen en un acuerdo laboral de incremento de las remuneraciones de los trabajadores. Con fecha 3 de octubre de 1994 se efectuó el pago de los 2 millones de dólares mencionados.

Las **demandas laborales interpuestas por ex-trabajadores de HIERRO PERU**, fue delegado por Shougang a Minero Perú según la cláusula 5.6 del contrato de compra venta de acciones. Shougang estuvo siendo enfrentada a 231 casos de ex-trabajadores que reclamaban sus beneficios sociales que en conjunto ascendían a S/. 2'118,554, por eso Shougang le avisó a Minero Perú que su departamento legal solamente atendería los casos de los ex-trabajadores hasta el 30 de junio de 1995. Con la aprobación de la COPRI, Minero Perú asumió los juicios mencionados, utilizando para sufragar los gastos vinculados a los mismos el dinero que se encontrara en el Fondo de Garantía formado con el fin de enfrentar cualquier imprevisto derivado de la gestión estatal previa, como en este caso.

El **reembolso por concepto del bono de Descanso Semanal Obligatorio** también se justifica por lo establecido en las cláusulas 5 y 8 del contrato de compra venta de acciones. Los trabajadores reclamaban que se les hiciera efectivo el pago por concepto de Descanso Semanal Obligatorio correspondiente al periodo comprendido entre el 8 de diciembre de 1991 y el 31 de diciembre de 1992. Se realizó una auditoría para determinar si HIERRO PERU había provisto en su balance el pago por este concepto. Al no encontrarse dicha provisión, Shougang comunicó que el monto correspondiente era S/. 812,582.62. Como resultado de negociaciones respecto al monto final a desembolsar, se determinó que éste sería de S/. 502,035.14. Además se estableció que Minero Perú pagaría intereses por la demora en el desembolso. Estos ascendieron a S/. 70,360.92

La **propiedad de los tanques de almacenamiento de agua dulce** es un problema entre la empresa y la Marina de Guerra. Según la Marina, estos tanques de almacenamiento les pertenecen según Decreto Legislativo N° 21674 (secreto) del 26 de octubre de 1976. Sin embargo, esto causó extrañeza por tratarse de activos

que han estado siempre en la cuenta de activos de la empresa. Se llegó a determinar que dichos tanques son de propiedad de Shougang y no de la Marina.

### **b) Incumplimiento del compromiso de inversión**

La cláusula novena del contrato de compra venta de acciones está referida a las obligaciones adicionales y derechos del comprador.

En el inciso 1 de dicha cláusula, se menciona lo siguiente:

“El comprador está obligado bajo el presente contrato a efectuar inversiones en aportes al capital de HIERRO PERU para futuros desarrollos en un monto de ciento cincuenta millones de dólares americanos (US\$ 150,000,000.00) en un plazo de tres (3) años contados a partir de la Fecha de Cierre”

En 1995, Shougang afirmó haber invertido US\$ 66 millones, pero según la Dirección General de Minería del Ministerio de Energía y Minas, el monto invertido por Shougang entre 1993 y 1995 fue de US\$ 35 millones<sup>5</sup>:

	<b>MEM (millones de dólares)</b>	<b>Shougang (millones de dólares)</b>
1993	10	13
1994	15	28
1995	10	25

El 10 de Enero de 1996 se acordó formar una comisión negociadora para tratar el asunto de la inversión pendiente de ejecución. Dicha comisión estructuró su trabajo en dos etapas:

- Auditoría interna para determinar cuál fue el monto final invertido por la empresa
- Las negociaciones propiamente dichas

La Comisión Negociadora se instaló el 27 de marzo de 1996 con la asistencia de representantes de la COPRI, del Ministerio de Energía y Minas, de Minero Perú y del Ministerio de Economía y Finanzas.

---

<sup>5</sup> En la auditoría previa a la renegociación del monto a invertirse, se encontró que el monto final de las inversiones efectuadas por Shougang entre 1993 y 1995 fue de US\$ 34'777,740 y que por concepto de aporte al capital en efectivo el monto fue de US\$ 4'079,000, totalizando US\$ 38'856,740

Para tal efecto se designaron a las siguientes personas:

- Ing. Jorge Kawamura como Presidente, de Minero Perú
- Ing. Atahualpa Jessen, por el Ministerio de Energía y Minas
- Dr. Percy Velarde, por la COPRI
- Dr. Italo Muñoz, por el Ministerio de Economía y Finanzas

La Auditoría interna fue realizada por Vila Naranjo & Asociados quien aceptó dicha designación el 8 de Abril de 1996. El informe preliminar fue presentado el 16 de Mayo a Minero Perú. Dicho informe fue sometido a observaciones por parte de Minero Perú en el sentido de que no estaba claro a qué se denominaba inversiones. El informe final de Vila Naranjo fue presentado el 10 de Junio, en el que se establece que Shougang solamente invirtió algo más de US\$ 38 millones.

Tanto Shougang como los representantes del Estado personificados por los miembros de la COPRI y de Minero Perú tenían cada uno sus puntos de vista respecto al incumplimiento del compromiso de inversión acordado en el contrato de compra venta de acciones de HIERRO PERU.

Entre las razones esgrimidas por Shougang encontramos las siguientes:

- Problemas del mercado: determinación de reservas, suministro de energía eléctrica y de repuestos o accesorios, compras de equipos y maquinarias.
- La intención de Shougang era llevar a cabo la construcción de su nueva planta de procesamiento de nódulos de hierro (pellets) para el periodo 1996-1999 a un valor de US\$ 160 millones.
- Un argumento fuerte de Shougang respecto al incumplimiento de la inversión comprometida era que la empresa tenía derecho a una devolución del Impuesto Selectivo al Consumo por las compras de combustible que hizo en el periodo 1993-1995. Este pedido de Shougang se basaba en lo estipulado por el decreto ley N° 25764<sup>6</sup> del 1 de octubre de 1992 y por el decreto ley N° 26009 del 7 de diciembre de 1992<sup>7</sup>. Sin embargo, estos decretos son derogados por la octava disposición transitoria del Decreto Legislativo N° 775

---

<sup>6</sup> "Los exportadores de productos no tradicionales y los titulares de la actividad minera que exporten sus productos, cuyo precio se fije en base a cotizaciones internacionales, tendrán el derecho a compensar de sus impuestos a la Renta y al Patrimonio Empresarial, el Impuesto Selectivo al Consumo pagado en sus adquisiciones del Diesel 2 y de Petróleo Residual" Tomado del artículo 1 del Decreto Ley 25764

<sup>7</sup> Publicado el 26 de diciembre de 1992

del 31 de diciembre de 1993. Por lo tanto, Shougang reclamó que dicho beneficio de devolución del ISC estuvo incluido en su Convenio de Estabilidad del 30 de diciembre de 1993.

- Un asunto adicional tenía que ver con un reembolso que debía efectuar Minero Perú a Shougang por un arreglo laboral. Es decir, la empresa estatal HIERRO PERU había acordado con sus trabajadores en febrero de 1992 que se iba a realizar un incremento de las remuneraciones, el cual se dio en febrero de 1993. El monto reclamado ascendía a US\$ 1'518,538 (saldo del pago realizado por ajuste de precio)

Los argumentos de los representantes estatales (Minero Perú, COPRI, Ministerios) eran los siguientes:

- Los fundamentos técnicos de la no inversión (i.e.: cuestiones de mercado) no eran justificables ya que los representantes de Shougang tuvieron el tiempo necesario para investigar al respecto al momento de la privatización (“due dilligence”) y sobre la base de esa investigación pudieron estimar el monto adecuado a invertir (US\$ 150 millones)
- Plantearon una reprogramación para la inversión del monto restante. Esta reprogramación incluía entre otros puntos: exigencia de carta fianza, inclusión de penalidad de pago, etc.
- En cuanto a la devolución del ISC, ellos creían que no existía justificación legal o técnica adecuada debido a que: el precio de hierro no se cotiza internacionalmente, dicho mecanismo de devolución no se encontraba incluido en el Convenio de Estabilidad firmado con Shougang, etc.
- La devolución de los incrementos de las remuneraciones efectuados por Shougang estaba sujeta a lo que decía el contrato sobre las obligaciones incurridas por el operador estatal: las contingencias laborales producidas en el periodo previo al cambio de administración serían asumidas por Minero Perú siempre y cuando le fueran comunicadas con celeridad. Hasta esa fecha, Minero Perú no recibió ninguna comunicación formal al respecto.

La opinión de los representantes estatales se encontró respaldada por los informes de los asesores externos Francisco Moreyra García y Alfredo Gastañeta.

El presidente de la comisión negociadora planteó que la representación china estuviera conformada por otros miembros de instituciones chinas como Cancillería, Ministerio de Minas, entre otros.

Las negociaciones entre Shougang y los comisionados duraron hasta el 29 de agosto de 1996 y concluyeron con la firma de dos addendums al contrato de compra venta de acciones de HIERRO PERU.

El primer addendum se refirió básicamente a la reprogramación de la inversión, a la forma de auditarla y a las penalidades que tendría que pagar Shougang en caso no cumpla con la nueva inversión programada. El segundo addendum se refiere al reembolso que Minero Perú tendrá que hacer a Shougang por motivo del incremento de remuneraciones negociado en la etapa previa a la venta de la empresa minera.

Como parte del primer addendum, Shougang se comprometió a invertir US\$ 137 millones entre 1996 y 1999 del siguiente modo:

<b>Años</b>	<b>Monto de inversión (millones de US\$)</b>
1996	10
1997	27
1998	50
1999	50

La auditoría de la inversión anual realizada sería convocada por lo menos cuarenta (40) días antes del término del año en cuestión. Para facilitar el trabajo del auditor, la empresa deberá comunicar detalladamente las inversiones acreditables efectuadas en los primeros once (11) meses del año.

En caso que la empresa no cumpliera con el monto acordado en un año dado, la cantidad restante pasaría a formar parte del monto a invertirse al siguiente año. De manera inversa sucedería en el caso que la inversión exceda el monto acordado, sólo que se restaría del monto acordado al siguiente año.

Las cartas fianzas que debería presentar Shougang cada año debían ser por el 25% de la cantidad a ser invertida. La penalidad por no cumplir el nuevo programa de inversiones será de 25% del monto dejado de invertir.

El reembolso que le corresponde a Shougang con motivo del incremento de remuneraciones ascendía a US\$ 1'744,204 que serían pagados a la suscripción del Addendum 2.

Las auditorías a las inversiones planeadas por Shougang se dieron del siguiente modo:

Año	Banco(s) fiador(es)	Auditor	Fecha de contrato	Comentarios hechos por Minero Perú al informe preliminar	Fecha del informe final	Monto final invertido en el periodo
1996	Banco Continental (US\$ 2'500,000)	Alonso & Asociados / Ernest & Young	27 Nov 1996	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mayor desagregación de las inversiones para una mejor distinción de las principales obras y adquisiciones</li> <li>- Determinar si se hizo la inspección física de los equipos e infraestructura de Shougang</li> <li>- Auditoría de los Estados Financieros</li> </ul>	21 Feb 1997	US\$ 12'256,665
1997	Banco Wiese (US\$ 6'185,834)	Alonso & Asociados / Ernest & Young	03 Dic 1997	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Determinar si las inversiones en maquinaria y equipo en tránsito han sido canceladas o aun no.</li> <li>- Informar quien realiza las inversiones en intangibles (por terceros o por cuenta propia)</li> <li>- Verificar que los bienes adquiridos por leasing están registrados en los libros de la empresa</li> </ul>	26 Feb 1998	US\$ 29'799,508
1998	Interbank (US\$ 3'500,000) Banco de Lima (US\$ 1'550,123) Banco Wiese (US\$ 6'185,834)	Collas, Dongo-Soria y Asociados / Price Waterhouse	09 Dic 1998	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Mayor información sobre el avance de obras y si los costos acumulados son reales y efectivamente realizados</li> <li>- Criterios de valorización de equipos</li> <li>- En el rubro Desarrollo de Minas, identificar quienes realizan los trabajos</li> </ul>	26 Feb 1999	US\$ 37'265,418
1999	Banco Continental (US\$ 3'183,645) Interbank (US\$ 3'500,000) Banco de Lima (US\$ 1'550,123) Banco Wiese (US\$ 6'185,834)	Alonso & Asociados / Ernest Young	01 Dic 1999	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Verificar la culminación de los trabajos iniciados en 1998 consignados como activos fijos y trabajos en curso</li> <li>- Discrepancias respecto a la culminación de la planta de Pellets Línea 3</li> </ul>	17 Feb 2000	US\$ 8'710,904



En resumen, tenemos el siguiente panorama de inversiones efectuadas por Shougang en el periodo 1996-1999 (en dólares)

	1996	1997	1998	1999	Total
Inversión Ejecutada	12'256,665	29'799,508	37'265,418	8'710,904	<b>88'032,495</b>
Inversión Comprometida	10'000,000	27'000,000	50'000,000	50'000,000	<b>137'000,000</b>
Inversión en Exceso (Defecto)	2'256,665	2'799,508	(12'734,582)	(41'289,096)	<b>(48'967,505)</b>

Sin embargo, Shougang no aceptó inmediatamente pagar las penalidades que estaban incluidas en el addendum.

Penalidad: 25% de US\$ 49 millones US\$ 12.2 millones

Garantía: Cartas fianza por US\$ 14.4 millones

Argumentaron que se hizo difícil el cumplimiento de dicho programa de inversiones debido a la ocurrencia de hechos imprevisibles como el fenómeno del Niño y la crisis asiática. Por eso pidieron una reprogramación de las inversiones ampliándolas 3 años más, ya que en este contexto era de aplicación el artículo 1440 del Código Civil referente a la Excesiva Onerosidad de la Prestación.

Para ello, Shougang presentó su propuesta de reprogramación con carta del 31 de Enero del 2000 en los siguientes términos:

- a) Extensión del periodo por 3 años
- b) Posibilidad que la inversión sea efectuada por terceros
- c) Actualización de las inversiones a una tasa del 6.62% (Libor pasiva a un año)Y
- d) Las inversiones iniciales serían menores y las posteriores irían incrementándose

Sin embargo, ninguno de estos puntos fue aceptado por Minero Perú, el cual se remitió a exigir el pago de los US\$ 12 millones por concepto de penalidad. Por último, Shougang propuso que el pago de la penalidad quede sujeto a la solución de este diferendo, algo que nuevamente no fue aceptado por Minero Perú.

Finalmente, Shougang tuvo que realizar el pago de la penalidad el 6 de marzo del 2000.<sup>8</sup> El Fondo de Privatización (FOPRI) recibió el 2% del pago al día siguiente.

### ***c) Análisis financiero de la empresa (1992-2000)***

Shougang Hierro Perú presentó diversos resultados durante este periodo, pasando de tener pésimos indicadores al inicio de la década, para mejorarlos en los primeros años de operación y luego empeorarlos debido a la crisis internacional que afectó a la producción de hierro en los últimos años de la década.

	<b><i>Rentabilidad</i></b>			
	<b><i>1,992</i></b>	<b><i>1,993</i></b>	<b><i>1,994</i></b>	<b><i>1,995</i></b>
Ingresos operacionales	193,961	345,909	379,825	364,142
Crecimiento de los ingresos	49.97%	78.34%	9.80%	-4.13%
EBIT	-108,309	41,023	29,565	17,662
Depreciación	30,994	30,957	34,112	39,501
EBITD	-77,315	71,980	63,677	57,163
Margen EBITD	-39.86%	20.81%	16.76%	15.7%
Gastos financieros, neto	-79,376	-2,667	-16,477	-28,954
Utilidad neta	-133,858	40,255	-4,305	-32,465
Retorno sobre patrimonio (%)	-80.49%	19.49%	-2.13%	-16.9%
Retorno sobre activos (%)	-47.58%	11.24%	-0.85%	-7.49%
Utilidad bruta/Ventas	-38.43%	27.08%	19.24%	16.72%
Utilidad Neta/Ventas	-69.01%	11.64%	-1.13%	-8.92%

<sup>8</sup> El reembolso de Minero Perú a Shougang por motivo del incremento en las remuneraciones fue pagado el 9 de Septiembre de 1996.

**Endeudamiento**

	<b>1,992</b>	<b>1,993</b>	<b>1,994</b>	<b>1,995</b>
EBITD/Gastos financieros	-0.97	26.99	3.86	1.97
Deuda/EBITD	-1.48	2.10	4.80	4.23
Deuda/Patrimonio	0.69	0.42	1.51	1.26

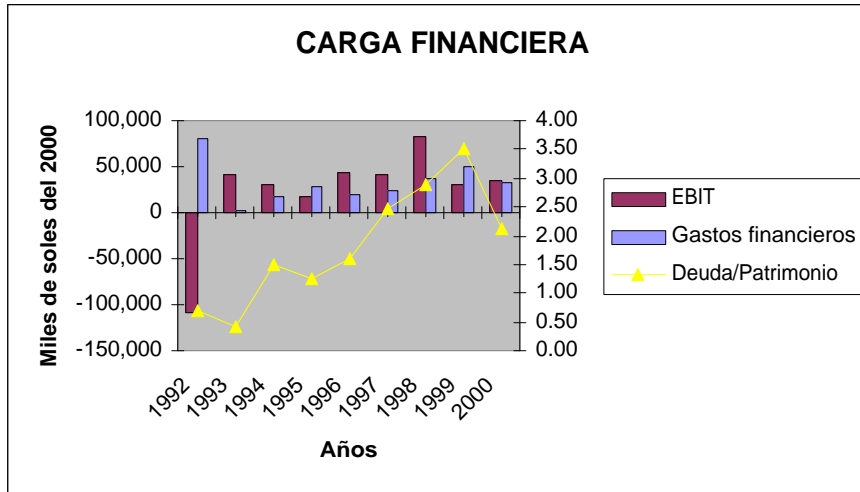
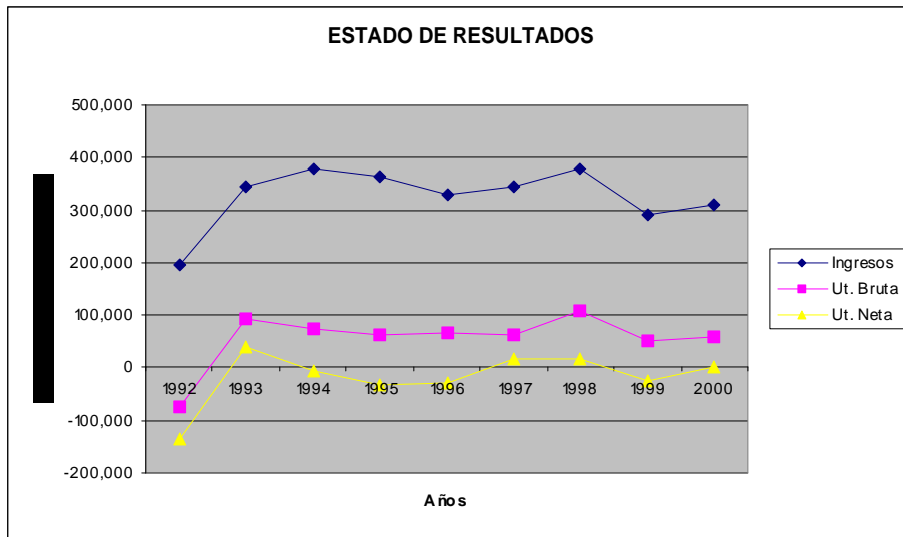
**Rentabilidad**

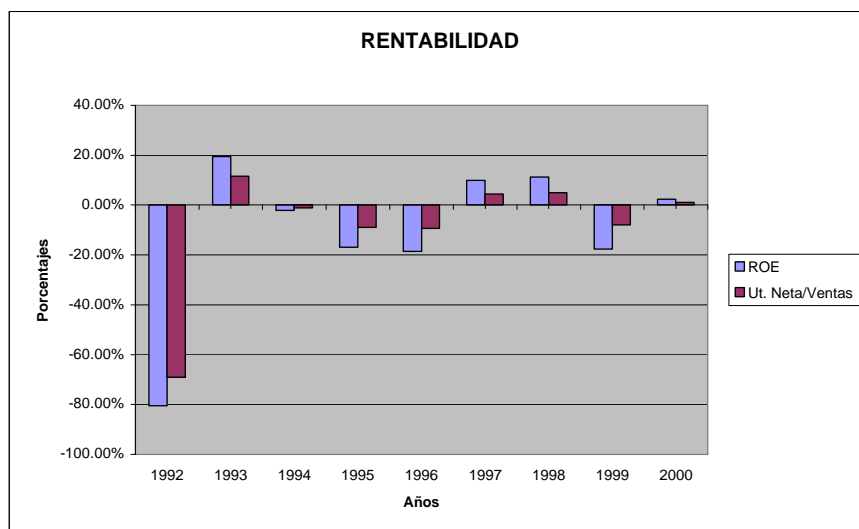
	<b>1,996</b>	<b>1,997</b>	<b>1,998</b>	<b>1,999</b>	<b>2,000</b>
Ingresos operacionales	328,270	342,944	376,979	291,709	308,321
Crecimiento de los ingresos	-9.85%	4.47%	9.92%	-22.62%	5.69%
EBIT	43,543	41,124	82,679	30,161	35,231
Depreciación	29,240	24,650		36,712	31,069
EBITD	72,783	65,774		66,873	66,300
Margen EBITD	22.17%	19.18%		22.92%	21.50%
Gastos financieros, neto	-19,317	-23,702	-36,007	-49,454	-33,479
Utilidad neta	-30,529	15,141	18,642	-23,192	3,257
Retorno sobre patrimonio	-18.56%	9.93%	11.24%	-17.68%	2.42%
Retorno sobre activos	-7.15%	2.83%	2.90%	3.90%	0.78%
Utilidad bruta/Ventas	20.44%	18.73%	28.88%	17.47%	19.12%
Utilidad Neta/Ventas	-9.3%	4.42%	4.95%	-7.95%	1.06%

**Endeudamiento**

	<b>1,996</b>	<b>1,997</b>	<b>1,998</b>	<b>1,999</b>	<b>2,000</b>
EBITD/Gastos financieros	3.77	2.78		1.35	1.98
Deuda/EBITD	3.61	5.82		6.92	4.31
Deuda/Patrimonio	1.60	2.48	2.87	3.53	2.12

\* Salvo los porcentajes y los ratios de endeudamiento, las demás cifras están expresadas en miles de soles del 2000





Se podría argumentar que una de las causas de la baja rentabilidad de los últimos años se debe a la excesiva carga financiera que la empresa tuvo que soportar, así vemos que en 1999 el ratio Deuda / Patrimonio muestra una Deuda Total superior en más de 3 veces al Patrimonio Neto.

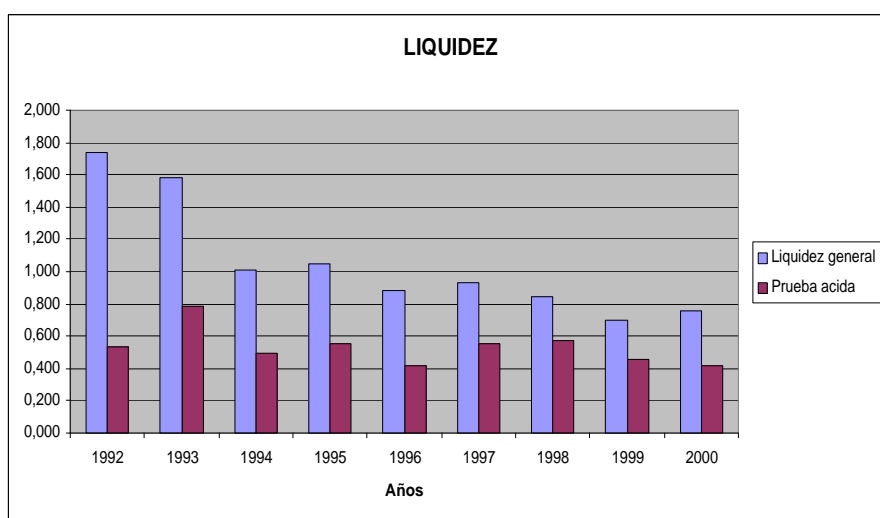
Esto es corroborado por la explicación que la empresa hace respecto de la excesiva carga financiera que tuvo que soportar en 1999 la cual se basa en la dificultad que tuvo para realizar efectivos los cobros a las empresas acereras del sudeste asiático que se constituían en sus principales clientes. Es por este motivo que la empresa se vio obligada a agenciarse un monto de prestamos superior a los montos normalmente conseguidos.

Esta poca efectividad en la ejecución de las cuentas por cobrar se puede ver reflejada en los indicadores de liquidez que a continuación presentamos. Sin embargo, contraviniendo lo que teóricamente es correcto, es decir que la rentabilidad y la liquidez se oponen, en el caso de Shougang no se dio esta relación.

	Liquidez general	Prueba ácida
1992	1,735	0,537
1993	1,580	0,782

1994	1,012	0,494
1995	1,050	0,551
1996	0,887	0,415
1997	0,930	0,554
1998	0,843	0,569
1999	0,696	0,455
2000	0,760	0,413

La posición de liquidez de la empresa fue empeorando con el paso del tiempo si observamos la razón de Liquidez General (Activo Corriente / Pasivo Corriente) la cual es menos rigurosa que la Prueba Ácida (Activo Corriente – Existencias – Gastos pagados por anticipado / Pasivo Corriente) la cual ve de manera casi excluyente el comportamiento de la cuenta Caja y Bancos. Así en los dos primeros años, mientras la liquidez general disminuía, la posición de liquidez en caja y bancos (Prueba Ácida) aumentaba. De manera inversa puede observarse en los dos últimos años del gráfico.

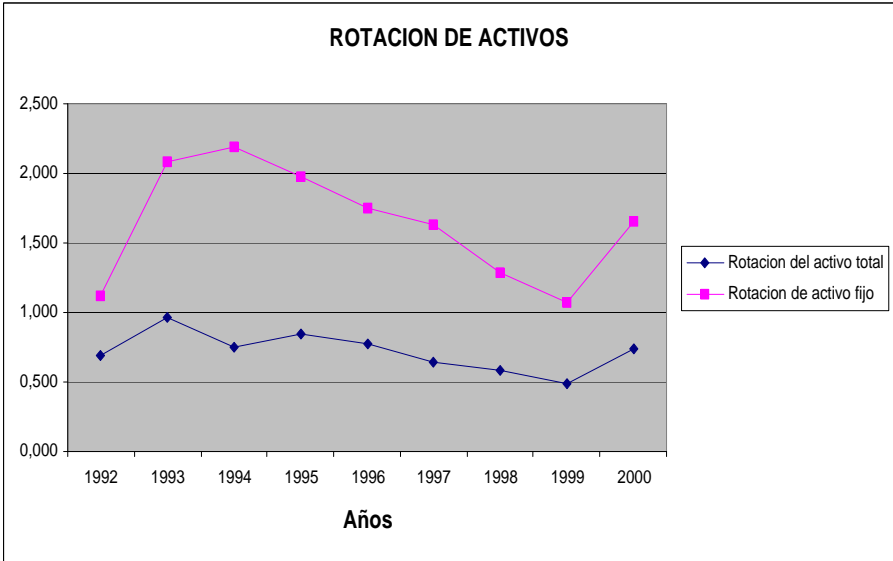


Años	Inmovilizac ión de existencias	Rotación de Ventas	Rotación de Cuentas por cobrar
1992	87,519	7,210	49,932
1993	115,076	3,780	95,226
1994	124,032	2,956	121,794
1995	105,163	6,312	57,033
1996	131,615	3,588	100,321
1997	112,609	2,438	147,681
1998	106,071	1,981	181,711
1999	102,692	1,808	199,107
2000	91,525	3,436	104,781
Años	Rotación del activo total	Rotación de activo fijo	Rotación de Cuentas por pagar
1992	0,689	1,115	21,332
1993	0,966	2,088	35,430
1994	0,748	2,185	49,577
1995	0,840	1,981	29,868
1996	0,769	1,746	40,274
1997	0,641	1,627	47,733
1998	0,587	1,284	54,995
1999	0,491	1,076	66,793
2000	0,734	1,655	26,735

La rotación de ventas (Ventas Netas / Cuentas por cobrar comerciales) indica de manera abstracta, la proporción de ventas que se pagan al contado. Podemos ver que este indicador empeora conforme se llega a los años de crisis.

La inmovilización de existencias señala la cantidad de días en que las existencias o productos almacenados o terminados permanecen sin rotación. Esto indicaría junto a la rotación de ventas, qué tan rápido se han efectuado las ventas de los productos indicados en inventarios. A partir de 1997 se observa una disminución gradual de este ratio lo cual indicaría una mejora en la gestión de inventarios, aunque también sería indicio de una menor producción y una mayor recurrencia a los inventarios antes que a producción nueva para realizar las ventas.

La rotación de activo total y del activo fijo también muestran de manera abstracta la eficiencia en el uso de los activos de una empresa, ya sean los activos en su totalidad o solamente los activos fijos consistentes de maquinaria y equipo. Mientras la rotación sea mayor, habrá una mayor eficiencia en el uso de los activos. La caída que se muestra en el siguiente gráfico también responde a la crisis



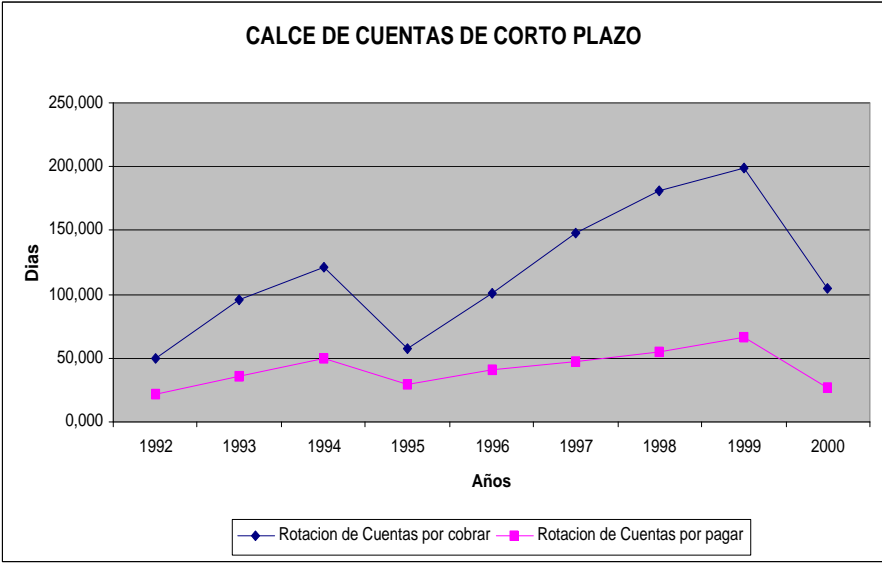
internacional de los últimos años.

Por ultimo, otros dos indicadores que muestran el calce de cuentas de corto plazo en una empresa son: rotación de cuentas 21por cobrar y rotación de cuentas por pagar.

Desde el inicio del periodo de análisis, Shougang ha mostrado una menor capacidad de cobranza, ya que las cuentas por cobrar se hacen efectivas en un periodo demasiado largo, mayor que el periodo en que se deben hacer efectivas las



cuentas por pagar. Esta diferencia se hace mucho mayor en 1999 cuando el periodo de cobranza era casi 4 veces superior al periodo de pago.



**d) Escisión de la actividad de generación eléctrica**

Shougang Hierro Perú separó la actividad de generación eléctrica de la actividad minero-metalúrgica el 2 de Mayo de 1997. Mediante acuerdo de la Junta General de Accionistas del 19 de marzo de 1997 se acordó realizar esta reorganización.

La escisión de las empresas en el Perú estuvo gobernada o reglamentada hasta 1998 por lo que decía el Decreto Ley N° 26283 y su reglamento establecido por Decreto Supremo N° 120-94-EF ambos de 1994. Estos mecanismos legales (en especial el DS N° 120-94) establecieron que antes de cualquier reorganización empresarial, llámese fusión o escisión, las empresas pertinentes podían hacer una revaluación voluntaria de sus activos. Esta ganancia extraordinaria conseguida por revaluar, según ley, no era afectada por el impuesto a la renta siempre que fuera capitalizada antes de la reorganización. Otro asunto importante era el referido al traslado de las pérdidas tributarias por parte de la empresa o empresas originarias. Estas pérdidas pueden ser trasladadas en caso de fusión hasta por el valor de los activos revaluados y en el caso de escisión de manera proporcional a los activos revaluados de cada nueva empresa.

En el caso de Shougang Hierro Perú, la revaluación dio un excedente de S/. 38,502 miles. De acuerdo a ley y de acuerdo al Estado de Cambios en el Patrimonio Neto de la empresa de 1997, este excedente fue capitalizado. Posteriormente, por efecto de la escisión se extrajeron S/. 61,544 miles para conformar el capital social de la nueva empresa. La estructura de la transferencia de activos y pasivos hacia la nueva empresa es como sigue:

	<b>Activo</b>	<b>Pasivo y patrimonio neto</b>
Inmuebles, maquinaria y equipo, neto	57,170	-
Existencias	426	-
Compensación por tiempo de servicios	-	133
Provisión para subsidios por retiro	-	278
Capital	-	61,544
Pérdida	-	(4,359)

La disminución del capital social para el año 1997 resultó ser la más fuerte comparada con el periodo 1993-2000, aunque también para dicho periodo el patrimonio neto no haya variado mucho.

Resulta interesante constatar en los estados financieros de 1997 que Shougang Hierro Perú no realiza pago del impuesto a la renta. Se podría pensar que, tal como la mayoría de empresas peruanas que decidieron reorganizarse por esa época, confundieron la ley y no pagaron impuestos por considerar que la diferencia a favor producida por la revaluación voluntaria podía servir como escudo fiscal. Aunque no hay indicios respecto a si Shougang depreció los activos revaluados, resulta también pertinente pensar que en la escisión se transfirieron las pérdidas tributarias de la empresa original a la escindida lo cual conllevó a que la empresa no pagara su impuesto a la renta.

Finalmente, como consecuencia de la escisión de la empresa de generación eléctrica, se dio un conflicto entre los representantes estatales de COPRI y Minero Perú por un lado; y los representantes de Shougang por otro lado. Tal como vimos en la sección correspondiente al incumplimiento del compromiso de inversión, el addendum firmado en agosto de 1996 estableció que solamente las inversiones que hiciera Shougang Corporation en Shougang Hierro Perú iban a ser consideradas

como inversiones acreditables. Es decir, solamente las inversiones que redunden en beneficio de la mina (mayor producción, mejor tecnología, mayor inversión en equipos, etc.) iban a ser válidas dentro del marco del addendum firmado.

Sin embargo, Shougang pidió realizar una modificación a dicho addendum para considerar como inversiones acreditables a aquellas que Shougang o terceros realicen en Shougang Generación Eléctrica S.A. (SHOUGESA) La posición de Minero Perú era poco flexible puesto que se ajustaba a lo dicho por el addendum en el sentido que solamente se considerarían validas a las inversiones realizadas en beneficio de la mina. Después de varias negociaciones, se acordó que la fracción invertida en SHOUGESA y que vaya en beneficio de la producción y necesidades de la mina de hierro, podrá ser considerada como inversión valida.

#### **e) Situación laboral**

La relación de Shougang con los trabajadores no ha sido de las mejores en los últimos años. Las mociones presentadas por congresistas en los últimos años dirigidas a investigar a Shougang se centran principalmente en el problema laboral:

- Roger Cáceres Velásquez (4 de Marzo de 1996)
- Alfonso Grados Bertorini (6 de Mayo de 1996)
- Varios congresistas (17 de Septiembre de 1996)
- Alfonso Grados Bertorini (4 de Octubre de 1996)
- Henry Pease García (4 de Octubre de 1996)
- Arturo Castillo Chirinos (22 de Septiembre de 1999)
- Ernesto Gamarra Olivares (28 de Septiembre de 1999)
- Javier Velásquez Quesquén (4 de Octubre de 1999)

La principal causa de los reclamos de los trabajadores en estos últimos años ha estado relacionada con el desconocimiento de los derechos de los trabajadores por parte de Shougang. Como consecuencia de esta actitud, el trabajador se ha visto obligado a permanecer callado en caso presencie alguna injusticia por temor a ser despedido o castigado de alguna manera, por mas que tenga un tiempo lo suficientemente extenso trabajando en la empresa y por ende goce de estabilidad laboral. Los dirigentes sindicales han sido despedidos o separados de la empresas

en innumerables oportunidades bajo el argumento que estos habían difamado a la empresa.

La Comisión Encargada de los Ceses Colectivos en las empresas estatales privatizadas fue instalada el año 2001. Entre las empresas que se investigaron se incluyó a Hierro Perú. Así, los representantes de los trabajadores de Shougang ante la Comisión presentaron los siguientes puntos que merecerían una explicación a su juicio:

- Revisión total de todos y cada uno de los ceses producidos en el año 1991 al 2000
- Revisión de las liquidaciones de beneficios sociales realizadas a cada uno de los trabajadores
- Revisión de los US\$ 20 millones destinados a pagar incentivos y que nunca se pagaron solicitando su investigación
- Agilización de los tramites de jubilación y que se hagan de acuerdo a Ley
- Que los trabajadores cesados y por cesar sean considerados según la ley minera
- Se considere la enfermedad profesional para efectos del seguro medico y la jubilación
- Concertación con Shougang Hierro Perú para lograr la reincorporación a esa empresa de los trabajadores cesados según necesidad
- Reposición de los dirigentes sindicales despedidos en el ejercicio de sus funciones
- La devolución del dinero de aquellos trabajadores que compraron acciones laborales de la empresa.

Respecto a las acciones adquiridas por los trabajadores, el reclamo presentado ante la comisión de ceses colectivos se centra en la presencia de una injustificada diferencia en el valor de las acciones al momento de compra de la empresa y al momento en que la empresa declara el valor nominal por acción. Es decir, se confunde el valor nominal con el valor real de una acción y eso no tiene ningún sustento, no teórico al menos.

Pueden haber dos explicaciones para lo sucedido con las acciones adquiridas por los trabajadores, mutuamente excluyentes:

- Las continuas reexpresiones de capital (ajuste por inflación) efectuadas por Shougang estuvieron acompañadas de aumentos en la cantidad de acciones poseídas por los accionistas, es decir, se daban, por ejemplo, 5 acciones por cada acción. Esto aumenta el número de acciones y por lo tanto reduce el valor nominal de cada acción.
- La intención inicial de Shougang fue lanzar al mercado una acción con valor de un sol tal como lo indica el certificado nominal de acciones, ya que el valor real por acción de la empresa de 24 dólares, no hubiera podido ser sostenido por mucho tiempo dada la situación financiera de la empresa.

La Bolsa de Valores de Lima señala que el precio de la acción de Shougang Hierro Perú es S/. 1.60 (Febrero 2001) El número (ponderado) de acciones en circulación de Shougang en el 2000 fue de 145'209,920. De este monto el 1.5% es de los trabajadores (2'178,149 acciones) el cual tiene un valor de S/. 3'485,038, lo cual es aproximadamente un millón de dólares menos del valor inicial adquirido.

El incumplimiento de los compromisos de inversión ha tenido un efecto negativo sobre la productividad de los trabajadores y sobre su bienestar. Los equipos y maquinarias utilizados actualmente no presentan un estado óptimo de funcionamiento debido a su excesiva antigüedad, lo que implicaría costos de mantenimiento demasiado elevados y un riesgo de la misma magnitud para los obreros que tengan que maniobrar con esos equipos. Esto ha traído como consecuencia que la ocurrencia de accidentes laborales sea muy frecuente.

Así, si bien es claro que la producción aumentó de manera significativa en los primeros años. Sin embargo, esto puede deberse a una sobreexplotación de la poca mano de obra que quedó luego de la reestructuración de 1992. Los directivos de Shougang permanentemente argumentan que los costos laborales de la empresa son demasiado altos, y que esa es la causa de las pérdidas sufridas por la empresa en sus años de operación. Sin embargo, como hemos visto, el costo laboral excesivo podría explicarse más por el lado de los excesivos costos de mantenimiento de los bienes de capital antes que por los costos laborales.

-----

This document was created with Win2PDF available at <http://www.daneprairie.com>.  
The unregistered version of Win2PDF is for evaluation or non-commercial use only.