

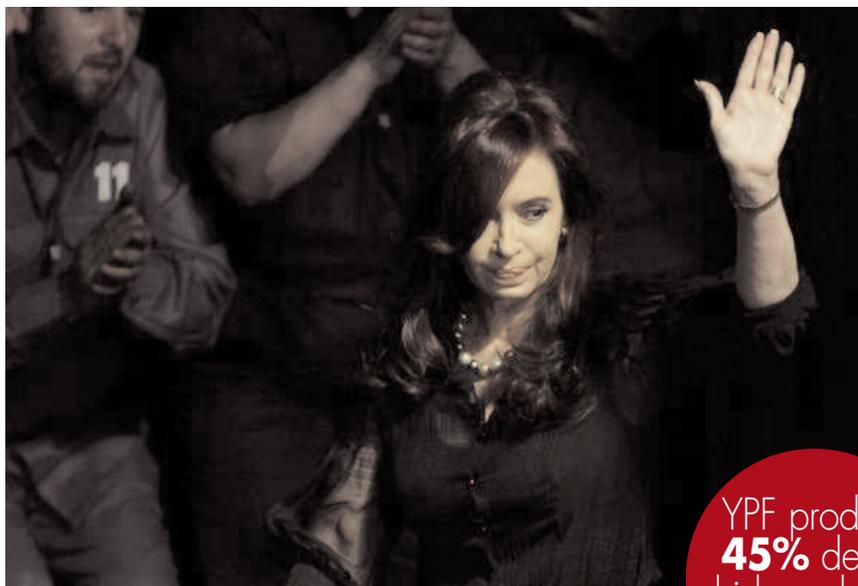
# Cristina K. vs. Repsol: ¿soberanía o populismo?

< POR EDUARDO URGILÉS >  
Y GONZALO ORTIZ

Mientras **Cristina Fernández de Kirchner** se preparaba para dar su discurso, sus partidarios le cantaban: “Yo no soy gorila, soy soldado de Cristina” —el calificativo de “gorila” es utilizado por muchos peronistas para calificar a sus opositores—. A pesar de su leve sonrisa al escuchar aquellos cantos de apoyo, Fernández hizo un anuncio que sería tomado muy seriamente no solo en Argentina sino del otro lado del Atlántico. “Realmente somos el único país de Latinoamérica, y yo diría, casi del mundo, que no maneja sus recursos naturales”, afirmó Fernández antes de anunciar que enviaría un proyecto de ley al Congreso, con el fin de nacionalizar 51% de YPF, la antigua estatal petrolera argentina adquirida por la española Repsol en 1999. La expropiación afectará solamente a YPF y no al resto de sus accionistas.

Fernández afirma que la decisión ha sido motivada debido a que Repsol no ha reinvertido sus ganancias, generando una caída en la producción, al punto de que en 2011 el país se convirtió en un importador neto energético. De hecho, Fernández enfatizó que “de proseguir esta política de vaciamiento, de no producción, de no exploración, prácticamente nos tornaríamos, con el nivel de crecimiento, actividad, industrias, trabajadores, en un país inviable”, para luego subrayar que las importaciones de combustibles de \$ 9.397 millones casi igualaron el superávit comercial argentino de \$ 10.437 millones en 2011.

De acuerdo a *The Economist*, YPF ha invertido \$ 11.000 millones en Argentina desde 2006, a la vez que ha repartido dividendos por \$ 3.500 millones.



Estas inversiones se han centrado en campos existentes más que en exploración.

## La versión del otro lado del charco

Al día siguiente del anuncio de renacionalización, **Antonio Brufau**, presidente de Repsol declaró que la nacionalización vino precedida “de una campaña de hostigamiento, de coacciones y de filtraciones interesadas, calculadamente planificadas para provocar el derrumbe del precio de la acción de YPF y facilitar, por tanto, la expropiación a un precio de saldo”. La posición del Gobierno español ya era conocida antes de la expropiación. Pocos días antes de la misma, **José Manuel Soria**, ministro español de Industrias, había afirmado que gestos de hostilidad contra empresas españolas serían interpretados como hostiles contra España, para luego señalar que

este tipo de gestos “traen consigo consecuencias”.

Producida la expropiación, el propio presidente del Gobierno español, **Mariano Rajoy**, que se encontraba en Bruselas, manifestó cuán a pecho se tomaba su Gobierno la decisión de la señora Kirchner: “Cualquier acción contra una empresa española es una acción contra España” y anunció que se tomarían medidas de retaliación. En un viaje que realizó casi enseguida a México y Colombia, volvió a criticar a Buenos Aires.

En simultáneo, la propia Unión Europea ha manifestado, a través de diferentes portavoces, su descontento y ha exhortado a Argentina a revertir la medida.

Por su parte, Repsol ha defendido el no aumento de la producción petrolera afirmando que, por un lado, en

YPF produce  
**45%** de los  
hidrocarburos  
argentinos.

2007 el Gobierno había promocionado un esquema en el que **Enrique Eskenazi**, un banquero con vínculos con **Néstor Kirchner**, pudo finalmente adquirir 25% de YPF. Dado que Eskenazi no contribuyó con suficiente efectivo, la compañía y un grupo de bancos le prestaron dinero. YPF acordó repartir 90% de sus futuros dividendos para que Eskenazi pudiera pagar los préstamos. Por otro lado, Repsol acusó a las políticas gubernamentales de control de precios de combustibles, los cuales han llevado a que el gas natural y la electricidad sean considerablemente más baratos en Argentina que en sus países vecinos, a que ha estimulado un consumo exagerado de combustibles por la población, causa principal de la costosa importación de combustibles y de la pulverización del superávit comercial —que había sido considerado como la piedra angular de la política económica kirchnerista—.

De acuerdo a *The Economist*, la expropiación de YPF le permitirá al Gobierno acceder a \$ 1.300 millones al año en utilidades, pasándoles a los accionistas minoritarios 49% de las pérdidas relacionadas con las importaciones energéticas gubernamentales. Además, el reciente descubrimiento de reservas no convencionales de crudo en la formación geológica de Vaca Muerta por parte de YPF podría generar importantes ingresos —aunque no es nada fácil cristalizarlos, dado que requieren inversiones anuales de \$ 5.000 millones—.

Sin embargo, España también tiene poca maniobrabilidad para ejercer presión sobre Argentina, ya que las reglas de la OMC no le permiten imponer sanciones unilaterales, y cualquier proceso de arbitraje tomaría años —sin olvidar que Argentina no ha obedido veredictos desfavorables en el pasado—. Además, España se encuentra en una difícil situación económica —su nivel de desempleo está por encima de 23%— y es la mayor inversionista extranjera en

Argentina, por lo que podría responder a las retaliaciones españolas con otras contra Telefónica, por ejemplo, y se llegaría a contenciosos imposibles de solucionar... y en el peor de los momentos para la economía española.

### Mercados internacionales: siempre prácticos

De acuerdo al banco de inversión inglés Barclays Capital, el problema energético argentino proviene de una política energética mal diseñada y de los subsidios, que ha generado una demanda energética residencial excesiva, a la vez que ha desincentivado la producción privada.

Barclays Capital también se muestra escéptico frente a la capacidad de inversión de YPF para poder aumentar la producción. Esto implicaría que, para YPF, la única esperanza creíble sería la posibilidad de que una compañía externa como la brasileña Petrobras o la china Cnooc compre aquel 25% de YPF que le pertenece al Grupo Petersen —propiedad de los Eskenazi—.

Frente a las consecuencias de la renacionalización, Barclays Capital ha planteado tres escenarios. En el primero, el Gobierno ordeñaría todo lo posible del flujo de caja de YPF, lo que generaría ingresos en el corto plazo, pero también reduciría aún más la inversión, bajaría la producción e inflaría el déficit comercial en el largo plazo.

En el segundo, el Gobierno mantendría flujos de caja similares a los de Repsol, lo que implicaría que el Gobierno federal y las provincias recibirían dividendos equivalentes a 0,2% del PIB, mientras el déficit comercial energético no se reduciría de manera significativa.

En el tercero, el Gobierno haría un uso “racional” de YPF, reemplazando al grupo Petersen por un accionista con capacidad de inversión y nombrando a un tecnócrata como cabeza de

Repsol exige una compensación de **\$ 10.500 millones** por la expropiación.

The Economist article titled "Argentina's energy industry Fill 'er up" features a cartoon by Dinos Ilanidis. The cartoon depicts Cristina Fernández at a gas station, filling a car with a large, ornate, and expensive-looking fuel nozzle. The gas station sign says "REPSOL YPF". The article text discusses Argentina's energy industry and the government's actions regarding YPF.

**De acuerdo a *The Economist*,**

la empresa. En este escenario la capacidad de pago de Argentina mejoraría en el largo plazo, además de permitirle incrementar sus reservas internacionales.

Respecto a la posición de Argentina frente a Repsol, Barclays Capital considera que es cada vez más probable que el Gobierno argentino no le pague a Repsol más de \$ 4.000 o \$ 5.000 millones —y de hacerlo no lo haría en efectivo sino en bonos—.

Al cierre de esta edición, se supo que la petrolera española presentará cuatro demandas judiciales contra el Estado argentino de forma simultánea por la expropiación de sus acciones. Las demandas las elevará ante tribunales de Buenos Aires, Nueva York, España y ante el Ciadi (el mecanismo de solución de controversias relativas a inversiones del Banco Mundial). Repsol reclamará unos \$ 10.500 millones.

Así, cualquier desenlace de esta novela tardará años en llegar. España y Repsol posiblemente tendrán que esperar sentados. ☐