

EXPROPIACIÓN DE YPF

El lunes 16 de abril después de varios meses de especulaciones y rumores el gobierno argentino ha iniciado los trámites para la expropiación a Repsol de YPF alegando "interés público" y para favorecer la independencia energética del país. El estado argentino pretende alcanzar el 51% del capital de YPF, éste 51% se pretende que salga del 57,40% que en estos momentos posee Repsol. Curiosamente, la familia Eskenazi, muy vinculada al gobierno argentino, que a través del Grupo Petersen posee un 25,46%, no se verá afectada por esta expropiación a pesar de que Sebastián Eskenazi era presidente ejecutivo de YPF y por tanto copartícipe de la supuesta mala gestión llevada a cabo en la petrolera según el gobierno argentino.

La clave de la expropiación estará, como es lógico, en el precio. El gobierno argentino pretende que el precio de esta expropiación lo fije un tribunal controlado por él. Repsol reclama unos 8000 MM € por su participación en YPF, cifra a la que el gobierno argentino ya se ha apresurado a confirmar que no llegará ni de lejos, alegando falsedad en la contabilidad y daños medioambientales, según lo publicado todo parece indicar que no estará dispuesta a pagar más de 3.000 MM €. El conflicto con toda probabilidad acabará en los tribunales de arbitraje existentes, lo que en el mejor de los casos, tardará entre 2 y 5 años en resolverse.

¿Cuál es el impacto en Repsol? El beneficio procedente de YPF supone más de un 30% de su Ebitda mientras que en activos (reservas petrolíferas básicamente) se acerca al 40%. Con las caídas que viene arrastrando en las últimas semanas (más de un 30% de caída desde comienzos de año) el consenso de la mayoría de analistas considera que su efecto ya está más que descontado en la cotización. Su mayor problema, es que sus reservas petrolíferas se reducen de forma drástica y se va a tener que centrar en la parte de refino que es la menos rentable.

Existen además otras empresas con importantes intereses en Argentina sobre las que puede haber cierta incertidumbre, algunas de ellas son:

- Prosegur, con un ebitda procedente del país del 15%.
- NH Hoteles, el 6,6% de su ebitda se genera en Argentina.
- Prisa, 4,80% de ebitda en el país.

- Telefónica, 4,60%.
- BBVA, 3%.
- Santander, 2,10%.
- Gas Natural, 2%.
- Endesa, 1,40%.

Por fortuna, las empresas con mayor peso en el país (Prosegur, NH y Prisa) pertenecen a sectores desregularizados en los que una intervención por parte del estado sería de más difícil justificación, aunque dada la deriva del gobierno argentino en estos momentos tampoco es descartable. La única excepción es Telefónica, cuyo peso en el país es del 4,6%, y que ya ha sufrido cierto acoso como consecuencia del apagón telefónico sufrido en el país durante unas horas y que le supuso la máxima sanción posible como medida ejemplar y para cuya justificación se utilizaron argumentos similares a los aplicados a la expropiación de YPF, las causas del apagón eran la falta de inversiones de Telefónica en el país.

La reacción del gobierno español ha sido una condena enérgica, pero por el momento poco más. No es de esperar que pueda ir mucho más allá de esta condena enérgica ya que todavía son muchas las empresas españolas con intereses e inversiones comprometidas en el país, por lo que quitando alguna medida concreta y de bajo calado y de ofrecer su “apoyo y comprensión” a las empresas ubicadas en el país, poco más en el terreno práctico va a poder hacer.

En el terreno diplomático, se han recibido los apoyos de la Unión Europea, Francia y México (la empresa pública Pemex es accionista en un 10% de Repsol por lo que está directamente afectada) y algo tibios de EE.UU. Pero la Unión Europea, aparte de su apoyo verbal poco más puede hacer ya que no dispone de los mecanismos legales para adoptar cualquier tipo de medida práctica. En el caso de países de forma individual, difícilmente encontrará más apoyos que las declaraciones efectuadas recientemente. En el terreno de las medidas concretas cada país hace la guerra por su cuenta y no pondrán en peligro los intereses de sus empresas nacionales, por lo que salvo en el caso de México, directamente afectada por la participación de Pemex en Repsol, no cabe esperar nada.

Por tanto, habría que permanecer por el momento, fuera de la inversión en bolsa española, ya que a los problemas propios del país (déficit, prima de riesgo, paro, bajo crecimiento, etc...) se unen ahora los problemas derivados de esta expropiación con la consecuente incertidumbre en el resto de empresas españolas con intereses en el país.

