

28 de febrero de 2014

Acerca del acuerdo sobre el monto indemnizatorio por el 51% de las acciones de YPF

Por Jorge Lapeña

1.- GENERALIDADES

El 27 de febrero de 2014 se firmó en Buenos Aires el CONVENIO DE SOLUCIÓN AMIGABLE Y AVENIMIENTO entre la República Argentina y Repsol SA.

Mediante el mismo se fija un monto indemnizatorio por la expropiación por causa de utilidad pública del 51% de las acciones de YPF realizado en función de lo dispuesto en la Ley 26.741 sancionada en 2012.

Se afirma asimismo que el acuerdo cumple con lo previsto en la ley de expropiaciones N° 21.499 y las obligaciones internacionales que surgen del Tratado de Protección del Inversiones TBI ARGENTINA-ESPAÑA.

En el CONVENIO figura como ANEXO II un Informe del Tribunal de Tasación con fecha 25 de febrero de 2014 en el que se hace constar que el monto de 5.000.000.000 US\$ ofrecido a REPSOL resulta “justo razonable” para el logro del avenimiento y solución amigable previstos en el Convenio.

No surge del texto de la Nota del Tribunal de Tasación que forma parte como Anexo II del Convenio que este organismo público haya intervenido en forma previa y haya producido una tasación independiente del 51% de las acciones.

Tampoco hay en el dictamen del Tribunal de Tasación ninguna memoria de cálculo que justifique el monto acordado, ni existen referencias en el Informe del Tribunal de que hayan existido requerimientos específicos de tasación antes de la fecha 25 de febrero de 2014 que figura al inicio de la nota¹.

¹ Página 39 del Convenio

2.- EL MONTO DE LA COMPENSACIÓN

Se establece un monto compensatorio, o sea un valor de las acciones expropiadas de 5.000 millones de US\$.

Para saber si este valor es procedente deberíamos conocer el valor de tasación del bien expropiado – en este caso el 51% del paquete accionario de YPF- se debería tomar en cuenta el INFORME del Tribunal de Tasaciones y su correspondiente Memoria de Calculo que justifique los valores adoptados.

Hago notar que el texto de la ley N° 26.741 establece en sus artículos 11 y 12 lo siguiente:

ARTÍCULO 11.- El proceso de expropiación estará regido por lo establecido en la Ley N° 21.499 y actuará como expropiante el PODER EJECUTIVO NACIONAL.

ARTÍCULO 12.- El precio de los bienes sujetos a expropiación se determinará conforme lo previsto en el artículo 10 y concordantes de la Ley N° 21.499. La tasación la efectuará el TRIBUNAL DE TASACIONES DE LA NACIÓN.

Está claro que no hubo Tasación del Tribunal de Tasaciones; hay en todo caso lo que hay es un monto transaccional acordado entre las partes cuyo monto fue en consulta al Tribunal una vez que el Convenio estuvo concluido y anunciado (25 de febrero de 2014).

3.- OPINIÓN SOBRE EL MONTO ACORDADO.

El valor de 5.000 millones de US\$ se debe comparar con los siguientes valores que detallo a continuación:

- 1) Patrimonio Neto de la Compañía al 31 de diciembre de 2012: 31.260 millones de pesos ² (aproximadamente 6250 millones de US\$).

² Fuente: Estados contables de YPF

- 2) Patrimonio neto de la Compañía al 30 de Septiembre de 2013: 40.663 millones de pesos³ (aproximadamente 7.100 millones de US\$).
- 3) Ganancias netas (después de impuestos) de YPF en el año 2012: 3.902 millones de pesos⁴.

Es de hacer notar que de acuerdo a información suministrada por el propio Poder Ejecutivo en el texto del mensaje que acompañó a la ley 26.741 otras transferencia accionarias de YPF realizadas han sido las siguientes: a) por el 25,46% de las acciones de YPF transferidas al grupo Petersen en 2008 se pagaron 3.539 millones de US\$; b) por el 17,09% de las acciones de YPF vendidas en la Bolsa y a otras empresas 2.704 millones de US\$⁵.

En este contexto, el valor de 5.000 millones de US\$ acordados por el 51% de las acciones expropiadas se encuentra por encima del patrimonio neto de libros de la Compañía; aunque debe puntualizarse que los activos de las compañías argentinas están sub valuados⁶. Si en cambio comparáramos el valor de 5.000 millones con los valores de las otras transacciones mencionadas más arriba este resultaría inferior a aquellos.

4. PROCEDENCIA DEL ACUERDO

Una vez que el país ha decidido llevar adelante la expropiación por causa de utilidad pública de un bien, debe procederse al pago indemnizatorio de dicho bien. El pago perfecciona entonces la expropiación. **No hay expropiación sin pago.**

Argentina decidió, mediante una ley del Congreso en 2012 expropiar el 51 % de las acciones de YPF SA. **Ahora corresponde realizar el pago indemnizatorio.**

Esto normaliza el funcionamiento de todo el sector energético argentino y podría facilitar el flujo de inversiones hacia nuestro país en la medida en que se lancen políticas adecuadas. Argentina necesita trabajar en la normalidad para poder remontar la **decadencia energética.**

El hecho de que el acuerdo sea amigable despeja el futuro y obliga a las partes a su cumplimiento responsable evitando numerosos litigios.

³ YPF Balance del Tercer Trimestre de 2013. Estados no auditados

⁴ Fuente: YPF Estados contables

⁵ Texto del Mensaje del Poder Ejecutivo que acompañó el Proyecto de Ley de Expropiación

⁶ Según disposiciones del Decreto 664/2003 que obliga a expresar los estados contables en el valor nominal de la moneda. En contextos de alta inflación provoca una subvaluación de los activos.

Posiblemente muchos se desilusionen si realmente creyeron que esto no tendría un costo para el erario público. **El costo es importante, sin lugar a dudas.**

5.- CONDICIONES PARA LA VIGENCIA DEL CONVENIO

El Convenio tiene un conjunto de condiciones de previo cumplimiento para su entrada en vigencia. Una de ellas es que sea aprobado por **una Ley Especial del Congreso.**

Esta **Ley Especial** no debería abrir el debate de la expropiación que naturalmente quedó agotado en 2012. Pero sí **debe estudiar en forma minuciosa los aspectos económicos y financieros del convenio.**

Esto implica en primer lugar exigir tener a la vista la tasación y la memoria de cálculo que justifique el precio de las acciones. El Tribunal de Tasaciones debería ser citado a explicar los resultados de su actuación según lo establecido en la legislación que regula esta materia (ley 21.499).

Por otro lado, queda claro que Argentina no pagará ni al contado ni en efectivo la cifra acordada. Argentina realizó una expropiación sin contar con los montos indemnizatorios para hacer frente al pago de la misma. En este contexto, cobra interés analizar desde el Congreso los aspectos financieros de la operación que están detallados en el convenio y sus implicancias económicas (pagos diferidos con varios tipos de bonos, plazos de amortización y tasas de interés).

6.- RESUMEN

Se trata de un hecho positivo y necesario que perfecciona la expropiación votada por el Congreso en 2012, pero **la sanción de una Ley Especial obliga a analizar en detalle toda la información respaldo del tribunal de cuentas.** También exige analizar los esquemas financieros propuestos y sus implicancia económicas. **No debería, a mi criterio, haber una aprobación de la nueva Ley Especial sin la justificación adecuada de los organismos involucrados en la tasación.**