
INFORME SECTORIAL · 17 de Abril · 2012
Año 10 - Número 412

Por Lic. Carlos Seggiaro.

1 - LA MARCHA DE LA ECONOMÍA ARGENTINA

El desembarco del Gobierno Argentino en la empresa YPF tiene como objetivo explícito, según se desprende del Artículo 1 del Proyecto de Ley de Expropiación enviado ayer al Congreso, "lograr el autoabastecimiento de hidrocarburos". No obstante, está claro que este objetivo no podrá cumplirse en forma inmediata, sino que demandará varios años, si es que acaso se puede consolidar, de ahora en adelante, una política muy agresiva de inversión que revierta todo lo que no se hizo en materia de exploración en los últimos años.

Sin embargo, creemos que hay en la decisión del Gobierno sobre YPF algunos objetivos que tienen un horizonte más cercano en el tiempo y que explican en gran medida la decisión que finalmente se tomó, y que son los siguientes:

a)- El Artículo 1 plantea que se declara "de interés público" no sólo la producción, sino también el transporte y la comercialización de hidrocarburos. Nuestra visión es que la estrategia del Gobierno Nacional apuntará a regularizar el abastecimiento a las Estaciones de Servicio en los próximos meses (aún a costa de ampliar la importación de combustibles en el corto plazo, si es necesario), con el objeto de descomprimir un frente de conflicto irritante con parte de la Sociedad Argentina. Esta acción le generará muy probablemente un "rédito político" no menor, que el Gobierno tiene como prioridad para consolidar su estrategia política y generar adhesiones de parte de la sociedad.

b)- Se apuntará a descomprimir el déficit comercial energético desde el próximo año, a partir de algunas modificaciones en la estrategia de gestión empresarial de YPF y el cambio (posiblemente ya negociado en parte) con algunos nuevos proveedores internacionales. Esto permitirá desde el 2013 (si la estrategia planteada es efectiva) generar algún ahorro parcial de divisas para el país.

c)- YPF es, por lejos, el principal contribuyente impositivo del país ya que aporta a la AFIP aproximadamente 25.000 millones de pesos anuales. En los últimos tiempos se venían generando algunas tensiones entre la empresa y el Gobierno por los pagos correspondientes al IVA y Ganancias y algunas supuestas estrategias de elusión fiscal. Cabe esperar, de aquí en adelante, que las liquidaciones de la empresa petrolera se acomoden a las necesidades del Gobierno Argentino.

d)- El flujo de caja de la empresa es muy significativo y podría jugar algún rol complementario en la estrategia oficial del Gobierno Argentino. En ese marco, hay que destacar que en los últimos 5 años YPF tuvo utilidades por casi 24.500 millones de pesos, que en gran parte se giraban al exterior. Para el Gobierno aquí se plantea un doble beneficio: un flujo de fondos frescos adicionales y una menor presión sobre la compra de dólares en el mercado de divisas.

e)- YPF tiene en “Vaca Muerta” un yacimiento no convencional reconocido de gran magnitud. Para explotarlo adecuadamente se requieren nuevas tecnologías que se expresan en inversiones muy fuertes, pero que podrían darle a la empresa un vuelco en los próximos años. Aunque se trata de una apuesta de largo plazo, estos emprendimientos podrían generar actividad económica y empleo en el corto plazo, lo cuál interesa especialmente a algunos Gobiernos patagónicos.

Al margen de las consideraciones anteriores hay cuatro elementos de incertidumbre que merecen algún análisis adicional. A saber:

a)- El Costo de la Operación.

Si se considera el valor libro según el último balance, el 51 % de las acciones valen aproximadamente 2.100 millones de dólares. Si en cambio se considerara el valor actual de las acciones en la Bolsa de Nueva York, ese 51 % debería ubicarse en torno a los 5.000 millones. Si se aceptan las pretensiones de Repsol deberían pagarse aproximadamente 10.000 millones de dólares. La cifra definitiva, la determinará El tribunal de Tasaciones de la Nación y se ubicará seguramente en algún punto intermedio.

¿De donde saldrá la plata? Todo indica que de algún mix de aportes entre el Banco Central, la ANSES y el propio flujo de ingresos futuros de YPF. Tampoco habría que descartar algún crédito internacional.

b)- Posibles Represalias por parte de España.

El Gobierno Español anunció que en los próximos días dará a conocer un paquete de medidas, en represalia por la actitud del Gobierno Argentino. En este punto hay que decir que el comercio bilateral entre los dos países no tiene gran relevancia y que, desde el lado de las compras españolas, esta basado en *commodities* que pueden ser triangulados sin mayores problemas.

El mayor riesgo que corre Argentina es que España consiga algún nivel de solidaridad de parte del resto de Europa, que sí afecte el comercio con la Comunidad Europea en su conjunto. Que consiga solidaridad por fuera de Europa es altamente improbable. Los llamados BRIC por ejemplo, (Brasil, China, India, Rusia) de ninguna manera apoyarán acciones comerciales contra la Argentina.

La protección de inversiones entre Argentina y España se encuentra regulada por el Tratado Bilateral de Inversión (TBI) que el Congreso Nacional ratificó en 1992, que permite que las firmas ibéricas puedan dirimir en el tribunal internacional del Banco Mundial (Ciadi) los conflictos con el Gobierno Argentino. Ese acuerdo contempla la posibilidad de la expropiación, si es que la empresa se declara de interés público y se establece una “indemnización adecuada”.

Sin embargo, el TBI advierte que la medida “en ningún caso deberá ser discriminatoria”. El argumento de la discriminación puede ser el eje del planteo de Repsol y en general la interpretación de los tribunales arbitrales que se conforman en el Ciadi.

c)- El Precio de los Combustibles de aquí en adelante.

En este punto ratificamos los contenidos de un Informe Semanal anterior, el N° 409, en el que dejábamos clara nuestra visión de que el aumento progresivo en los precios de los combustibles y la energía en la Argentina es inevitable, de cara a los próximos 3 y 4 años.

d)- Socios para Inversiones Futuras.

Los importantes yacimientos no convencionales de gas y petróleo que tiene la Argentina requieren de una tecnología nueva que exige fuertes inversiones y que esta desarrollada en muy pocos países, básicamente Estados Unidos y China (Se habla de más de 20.000 millones de dólares). Aquí es probable que YPF alcance acuerdos con empresas norteamericanas y chinas para trabajar en forma conjunta estos yacimientos.

¿Parece loco el planteo? Pues bien, nuestra información calificada nos indica que esas negociaciones ya comenzaron hace algún tiempo, e incluyen a algunos Gobiernos Provinciales, sobre todo en la negociación con empresas privadas de los Estados Unidos, especializadas en las tecnologías no convencionales. (*¿No habrán tocado este tema la presidente y Obama en la reunión que tuvieron a solas este fin de semana?*).

2 – MERCADOS AGROPECUARIOS – APERTURA EN CARNES

El Gobierno Nacional anunció a fines de la semana pasada un recorte de 10 puntos en las retenciones que pesan sobre las exportaciones de carnes cocidas (termo-procesadas). Además de las reducciones en las retenciones para este segmento, los empresarios frigoríficos fueron eximidos del pago de cargas patronales y beneficiados con algunas medidas operativas: lograron que los derechos de exportación se paguen con la mercadería puesta en el barco y no antes de obtener el permiso de venta al exterior (ROE).

Además, se les permitirá pagar la garantía de exportación de Cuota Hilton con cada despacho, y no en forma anticipada al inicio de cada ciclo comercial. Se llevaron también el compromiso de que la Hilton será distribuida en tiempo y forma, no con las demoras que perjudicaron las entregas y generaron los incumplimientos de los últimos tres años.

Por último, tanto los empresarios como los trabajadores del sector se ilusionan con lograr una reducción o eliminación de las retenciones a las exportaciones de carnes enfriadas y congeladas, que suponen el grueso de los (igualmente deprimidos) envíos nacionales de carne. Hoy, esas ventas tributan el 15 % de derechos de exportación y el compromiso oficial es modificar la alícuota en el segundo semestre del año.