

DIRECCIÓN GENERAL DE PUBLICACIONES  
ÓRDENES DEL DÍA

CONGRESO NACIONAL

# CÁMARA DE SENADORES

SESIONES ORDINARIAS DE 2014

## ANEXO I AL ORDEN DEL DÍA N° 3

Impreso el día 21 de marzo de 2014

### SUMARIO

#### COMISIÓN DE MINERÍA, ENERGÍA Y COMBUSTIBLES Y DE PRESUPUESTO Y HACIENDA

Dictamen en el mensaje y proyecto de ley del Poder Ejecutivo, por el que se ratifica el Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación entre la República Argentina y Repsol. (P.E.-247/13.)

#### Dictamen en minoría

#### *Honorable Senado:*

Vuestras comisiones de Minería, Energía y Combustibles y de Presupuesto y Hacienda han considerado el proyecto de ley del Poder Ejecutivo nacional, registrado bajo expediente P.E.-247/13 (mensaje 249/14), ratificando el Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación celebrado entre la República Argentina, representada por el Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y Repsol S.A., Repsol Capital S.L. y Repsol Butano S.A. suscrito el 27 de febrero de 2014; y por las razones que dará el miembro informante, os aconsejan su rechazo.

De conformidad con las disposiciones pertinentes del reglamento del Honorable Senado, el presente dictamen pasa directamente al orden del día.

Sala de las comisiones, 19 de marzo de 2014.

*Ernesto R. Sanz. – Ángel Rozas. –  
Alfredo A. Martínez. – Laura G.  
Montero. – Mario J. Cimadevilla.  
– Gerardo R. Morales.*

## FUNDAMENTOS

Señor presidente:

Tras un análisis exhaustivo de los Estados Contables Consolidados de YPF S.A. al 31/3/2012 —la fecha más próxima a la intervención de la compañía por parte del Estado nacional el 16/4/2012— y contrastando las normas de tasación del Tribunal de Tasaciones de la Nación (TTN) con lo establecido por las Normas Internacionales de Contabilidad (NIC) y las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF), llegamos a la conclusión de la falsedad de la tasación de YPF S.A. y de YPF Gas S.A. llevada a cabo por dicho tribunal.

La aplicación de las NIIF<sup>1</sup> a los activos y pasivos del balance de YPF a partir de diciembre de 2011 asimila los valores contables con los valores de mercado de la compañía, habilitando tal circunstancia la comparación con la valuación efectuada por el TTN que aplica el método sustantivo o patrimonial.

Como muestra de la falsedad de la tasación, téngase en cuenta la sobrevaloración del Activo y la subvaluación del Pasivo de la empresa por parte del TTN, lo que determina un mayor valor para YPF S.A. y para la compensación a Repsol que el que surge de los estados contables consolidados al 31/3/2012.

En el caso del Activo, el TTN consigna un valor que supera en casi 1.700 millones de dólares los registros contables. Las diferencias más significativas se hallan en las principales partidas de los bienes de uso: Propiedad minera, pozos y equipos de explotación, y Equipamiento de destilerías y plantas petroquímicas. El TTN dice haber descontado del valor de los pozos las provisiones<sup>2</sup> por abandono de pozos

de hidrocarburos por 1.540 millones de dólares que forman parte del Pasivo. Sin embargo, no contamos a la fecha con la documentación respaldatoria de dicho descuento.

En el caso del Pasivo, el TTN considera un "Pasivo ajustado" con un valor que es 2.000 millones de dólares menos a los registros contables. Gran parte del ajuste se explica por la omisión de las provisiones para abandono de pozos de hidrocarburos por 1.540 millones de dólares consignada en el párrafo anterior. Asimismo, el TTN agrega Pasivos por 307 millones de dólares en ocasión de informes recibidos a la toma de posesión de la firma. Por lo tanto, si mantenemos la provisión de abandono de pozos, el Pasivo de YPF estaría subvaluado en alrededor de 1.700 millones de dólares.

Frente a la sobrevaloración del Activo por 1.700 millones de dólares y a la subvaluación del Pasivo por otros 1.700 millones de dólares, solicitamos una nueva comparecencia del ingeniero Daniel Martín (presidente de la sala ad hoc del TTN) así como el acceso a la documentación de trabajo a la brevedad posible, pedidos que fueron rechazados por el Frente para la Victoria.

El 51 % de YPF S.A. fue valuado por el TTN en 4.925 millones de dólares, en tanto que acorde a nuestros planteos esa cifra estaría por debajo de los 3.500 millones de dólares.<sup>3</sup>

de la ocurrencia de un hecho futuro que se encuentra fuera del control de la sociedad (como, por ejemplo, las provisiones para juicios y contingencias).

3 Una de las pocas referencias específicas acerca de valuaciones alternativas de YPF viene dada por el propio TTN, que en su informe consigna el resultado del procedimiento denominado FASB-69 (Financial Accounting Standards Board - Statement N° 69 - Disclosures about Oil and Gas Producing Activities) que la Security and Exchange Commission (SEC) utiliza para Evaluaciones Económicas de las Reservas Probadas. El objetivo de la información bajo el FASB-69 es obtener el Valor Actual Neto de las Reservas Probadas, utilizando para ello una Tasa de Corte (WACC) del 10%, así como también precios y condiciones económicas preestablecidas por la normativa antes mencionada. Es decir que esta información se prepara bajo parámetros preestablecidos por la SEC con el objetivo de que los resultados sean comparables para todas las empresas cotizantes. El informe de FASB-69 es sólo para Reservas Probadas, el resultado de dicho informe presentado

<sup>1</sup> Las NIIF, emitidas por la International Accounting Standards Committee (IASC), elaboradas precisamente para reducir las diferencias contables internacionales, facilitando así la comparabilidad de la información financiera y la toma de decisiones de los inversores en el marco internacional, presentan una serie de diferencias con las directrices nacionales aplicadas hasta el momento de su implementación.

<sup>2</sup> Las provisiones incluyen tanto las obligaciones cuya ocurrencia no depende de hechos futuros (como son las provisiones por gastos de medioambiente y la provisión para obligaciones para el abandono de pozos de hidrocarburos), como también aquellas obligaciones probables y cuantificables cuya concreción depende

Adicionalmente las provisiones efectuadas en el balance respecto de las contingencias jurídicas podrían encontrarse subvaluadas. En el Form 20-F [informe anual y de transición de los emisores privados extranjeras en las secciones 13 o 15(d)] del 26/4/2013, YPF S.A. reconoce que: "Si bien creemos que hemos provisionado apropiadamente los riesgos en base a opiniones y consejo de nuestros asesores legales externos y de acuerdo con las normas contables aplicables, algunas contingencias, en particular aquellas relacionadas con cuestiones ambientales, están sujetas a modificación al surgir nueva información, y es posible que las pérdidas relacionadas con dichos riesgos, en caso de resolución adversa hacia nosotros, puedan exceder significativamente cualquier provisión que hemos realizado".

Estamos en presencia de pasivos ocultos que no han sido tratados por el TTN, y son de montos más que significativos y muy superiores a los contemplados en el balance. Por ejemplo, los pasivos provisionados para juicios y contingencias (573 millones de dólares según el balance al 31/3/2012) y para gastos de medio ambiente (282 millones de dólares) tienen una alta probabilidad de ampliarse por los reclamos judiciales que dejó el vaciamiento de la empresa española.

Entre los pasivos ambientales, en el balance de YPF se consignan pleitos contra la refinería de La Plata; de los vecinos de Quilmes; de los vecinos de La Plata; por los 13.000 pozos cerrados de YPF, muchos de ellos con problemas ambientales en cada jurisdicción, y una cantidad más de pasivos ambientales en diversas zonas del país.

Por otra parte tenemos las demandas iniciadas por la Asociación de Superficiales de la Patagonia (ASSUPA), una organización no gubernamental con sede en la provincia del Neuquén. En carácter de organización no gubernamental con propósito de protección de medio ambiente ha formalizado cinco demandas, las que se encuentran en pleno trámite, ya sea ante la Corte Suprema de Justicia de la

por la empresa el 28/2/2012 concluyó una valuación para la empresa YPF S.A. según el criterio de Reservas Probadas de 7.400 a 8.300 millones de dólares. El TTN aclara que estos valores deben tomarse sólo como una referencia.

Nación o ante la justicia federal competente de los respectivos territorios contra la totalidad de las compañías petroleras que trabajan en la República Argentina y que operan en las cinco cuencas hidrocarburíferas que tiene la República Argentina y está ampliando esas demandas a la compañía Repsol. Situación que nos compete específicamente. Con estas demandas ASSUPA se propone obtener, con carácter de proceso colectivo la recomposición del ambiente dañado por la actuación hidrocarburífera desde el tiempo en que estas compañías en cada área han funcionado, lo cual se traduce en un gasto a futuro. En este estadio cabe destacar que ASSUPA rescata como base en una de las demandas iniciadas en la Corte Suprema de Justicia de la Nación un informe del Programa de las Naciones Unidas para el Desarrollo - PNUD ARG 97/024 Emergencia Ambiental Hidrocarburos, Compensación y Desarrollo Sustentable de la Provincia del Neuquén, que cuantificó en 545 millones de dólares el daño ambiental producido entre 1991 y 1997 en sólo tres áreas hidrocarburíferas de la provincia del Neuquén (Rincón de los Sauces).

Resulta relevante también el fallo producido por la Cámara de Comercio Internacional, entidad arbitral con sede en París, que hizo lugar al reclamo de dos empresas que desde 2009 procuran una indemnización que originariamente ascendería a más de mil millones de dólares por incumplimientos de contratos en el suministro de gas a Brasil. Las demandantes son AES Uruguiana Empreendimentos (AESU), controlada por el grupo norteamericano energético AES, y Transportadora de Gas del Mercosur, perteneciente a las firmas Tecgas, Total, CGC y Petronas. Si bien se debe aún especificar el monto exacto del reclamo del resarcimiento, indudablemente el mismo dista mucho de la provisión originaria. Del propio balance de YPF surge que la Cámara ya está pidiendo valuación del daño.

Finalmente, por la retención de los pasivos en los EE.UU. tras el desprendimiento de YPF de todos los activos allí radicados deben contabilizarse juicios en Texas, New Jersey, Houston, y Milwaukee, entre otros. Son cuestiones de suma relevancia e importancia económica atento a la cláusula de indemnidad específica que le acuerda el proyecto en tratamiento. No estamos en condiciones de analizar esto en detalle; eso



lo debe hacer el Tribunal de Tasaciones de la Nación.

A manera de conclusión, consideramos que la tarea desarrollada por el TTN en la valuación de YPF S.A. e YPF Gas S.A. es objetable técnicamente e ilegal en su procedimiento, ya que incumple con la ley 21.499, de expropiación, con la ley 26.741, de nacionalización de YPF, en sus artículos 11 y 12, así como el artículo 17 de la Constitución Nacional. El procedimiento es ilegal porque el precio fue simplemente el fruto de una negociación política, tal como ha sido admitido públicamente por funcionarios del gobierno nacional y legisladores del oficialismo en el Congreso de la Nación: el mínimo precio que estaba dispuesto a recibir Repsol para permitir que la Argentina diera un paso más en su vuelta a los mercados de capitales y aumente la oferta de dólares en el mercado cambiario, condición sine qua non para evitar la profundización de la actual crisis cambiaria. El TTN sin hacer públicos sus criterios de valuación y la documentación respaldatoria, muy brevemente declaró por escrito que la tasación del gobierno era adecuada. Existe aquí un severo problema de orden institucional: la ley marco no establece que el tribunal debe aceptar o rechazar u opinar sobre la valuación del gobierno, sino que debe realizar la tasación, la cual debe ser utilizada por los organismos pertinentes, luego, para indemnizar a Repsol. La indemnización que el gobierno busca pagarle a Repsol lejos está del justo precio y compromete a las futuras generaciones con altísimos intereses.

Reivindicamos nuestra posición planteada desde un principio cuando se trató hace dos años la ley 26.741, de nacionalización de YPF. No objetamos la decisión de pagar una compensación al expropiado acorde manda la Constitución, pero el precio podría ser bastante menor de haberse negociado la operación de manera inteligente, a través de la apropiada valuación de una compañía vaciada y la correspondiente investigación de las responsabilidades del Estado nacional, de Repsol YPF S.A. y de Petersen Energía en dicho vaciamiento.

El gobierno nacional optó por la expropiación lisa y llana, que hoy termina convalidando una indemnización similar al precio de capitalización bursátil del 30/3/2012 pero echando el manto del olvido sobre el tema vaciamiento, pasivos ambientales, auditoría de reservas, etc. Repsol desiste de sus demandas por la

expropiación y la Argentina hace lo propio por la gestión de la compañía. El gobierno quiere pagar a Repsol por una empresa desguazada el precio de una empresa recuperada por todo el pueblo argentino. Existe actualmente entonces un intento de pagar un precio que cubre el vaciamiento reflejando la actual capitalización bursátil de la compañía<sup>4</sup> y no la de abril de 2012, previo a la capitalización de YPF S.A. a través de diferentes fuentes de financiamiento como fondos de la ANSES y emisión de Obligaciones Negociables, entre otras.

Adicionalmente, la ley 26.741, de nacionalización de YPF, estableció que las acciones expropiadas de las empresas YPF S.A. e YPF Gas S.A., quedarían distribuidas en un 51 % para el Estado nacional y un 49 % serían repartidas entre las provincias integrantes de la Organización Federal de Estados Productores de Hidrocarburos. Al día de la fecha, no se hizo efectiva la transferencia de las acciones a las provincias; no se firmó el acuerdo de sindicación de acciones; no se cumplió con la reglamentación que establecía que las condiciones de cesión debían hacerse en forma equitativa. Todo lo que perjudica directamente y viola la propiedad y autonomía que la Carta Magna reconoce a las provincias en materia de hidrocarburos, aun cuando el discurso oficial diga lo contrario.

Por todo ello es que convenimos que desde los argumentos vertidos precedentemente deviene inconveniente y oneroso la aprobación del convenio en los términos expuestos.

*Ernesto R. Sanz. – Ángel Rozas. –  
Alfredo A. Martínez. – Laura G.  
Montero. – Mario J. Cimadevilla.  
– Gerardo R. Morales.*

<sup>4</sup> Con fecha 30/12/2011 el valor de mercado por el 51% de las acciones era de 6.956 millones de dólares, mientras que al 30/3/2012 la misma se valorizaba en 5.698 millones de dólares. Unos días antes de la fecha de expropiación, en medio de los rumores, el 13/4/2012 la capitalización bursátil fue de 4.402 millones de dólares; mientras que después de la fecha de expropiación, el 18/4/2012 el valor de mercado descendía a 2.631 millones de dólares. Ahora, si hacemos referencia al día posterior al que se conoció el principio de acuerdo al que llegaban el Estado nacional y Repsol, que fue el 26/11/2013, la capitalización llegó a la suma de 5.891 millones de dólares. En febrero de 2014, más precisamente el 28/2/2014, la capitalización bursátil llegó a 5.397 millones de dólares.