

# “La motivació del govern espanyol en l'operació de Repsol és salvar Sacyr”

Francesc Granell (Barcelona, 1944) és catedràtic d'organització econòmica internacional de la Universitat de Barcelona. En aquesta entrevista analitza les claus de la possible compra de Repsol-YPF per part de la petroliera russa Lukoil.

**E**ll tot sol, Luis del Rivero, el propietari de Sacyr Vallermosto, aconsegueix de crear un sisme en una de les empreses més potents de l'estat espanyol, Repsol-YPF, de la qual és accionista majoritari?

—Ell mateix ha muntat l'episodi de la cerca d'un comprador disposat a pagar molt més del valor real de la petroliera espanyola per salvar la primera immobiliària espanyola. Luis del Rivero sempre ha tingut un gran ascendent a la Moncloa sota mandats del PSOE, i ara recorre a l'executiu perquè l'ajudi a salvar Sacyr. Aquest senyor sempre ha recorregut a l'endeutament per continuar fent negocis immobiliaris i —cosa més important— entrar en més sectors. Però ara es troba que el Santander li reclama el pagament dels crèdits. I aquí és quan pensa de què es pot desfer i tria Repsol-YPF. En posseeix el 20,01%, i n'ha de buscar un comprador. Gazprom, la gasista pública russa, es va oferir, però va ser rebutjada. Ara ha aparegut Lukoil, una petroliera russa teòricament privada, però molt influïda pel govern rus.

—I el govern espanyol ha canviat de parer i no veu Lukoil amb tan mals ulls com Gazprom. Per què en aquesta ocasió l'executiu té tant d'interès en una operació de mercat?

—En l'operació de Repsol no em consta que hi hagi cap estratègia energètica de l'estat, però sí una estratègia per salvar la primera immobiliària del país. La motivació bàsica del govern espanyol en l'operació de Repsol és salvar Sacyr. En aquests moments, a ningú no li interessa que Sacyr s'enfonsi; d'aquí ve tanta

insistència.

—Hem quedat que la primera missió és salvar Sacyr, doncs. Però fins a quin punt l'estat espanyol pot dirigir o ha de dirigir aquesta operació per satisfer aquest objectiu i la voluntat que la direcció continuï a mans espanyoles?

—És una gran qüestió. Sembla que tant el PP com el PSOE oblidin que Repsol va ser privatitzada per Felipe González en un procés que va durar anys i que va culminar José María Aznar. Ara no es pot recular; l'estat ni tan sols té l'acció d'or, i per tant, poca cosa podrà fer perquè s'hi mantingui o no una direcció espanyola de la companyia. Per tant, intentar canviar el rumb d'aquesta operació en un sentit o un altre és molt difícil, si no impossible, perquè resta a la mercè dels seus accionistes i de Lukoil.

—Els accionistes de referència, Sacyr i “la Caixa”, semblen disposats a culminar l'operació, mani qui mani al consell d'administració.

—Per a Sacyr és la millor solució, vendre a un preu molt sobredimensionat. I per a “la Caixa” també és una bona opció, encara que després hagi de finançar una part del preu de l'operació, perquè obtindrà plusvàlues i liquiditat. Tots els interessos econòmics dels accionistes van clarament a favor de la compra per part de la petroliera russa, però des del punt de vista polític s'hi presenten incògnites.

—Quin paper poden tenir els petits accionistes de Repsol-YPF en el desenvolupament de l'operació?

—Qui ens diu que els accionistes minoritaris acceptaran que els grans hagin

venut les seves accions a 30 euros i a ells els en paguin només 18? Encara és massa aviat per fer pronòstics, però és possible que s'hagi de fer una OPA al 100% si els minoritaris volen vendre la seva part a Lukoil.

—És tan rellevant, que la cúpula de Repsol-YPF continuï comandada per espanyols?

—Quan algú té el 20% del capital de Repsol-YPF té dret a una vice-presidència i un parell de consellers, vol dir que es troba molt ben situat per a manar. I en aquest cas, encara que es digui que Lukoil és una empresa privada, és evident que és teledirigida des del Kremlin. Aleshores, quina seguretat tenim que la gestió de Repsol en cas de compra no es trobarà fortament impregnada per motivacions polítiques? Si comprés una empresa netament privada, com Shell, per exemple, ningú no tindria dubtes que la companyia hi buscava el màxim benefici. Només maximitzar el benefici empresarial (el màxim benefici), però tractant-se d'una empresa en l'òrbita del Kremlin, les seves motivacions podrien anar per altres camins, com ha succeït amb les disputes energètiques russes amb Ucraïna i Polònia.

—Al consumidor final, aquesta operació podria portar-li un perjudici pel que fa a l'encariment del cost de l'energia o de problemes de subministrament?

—No ho crec. Qualsevol empresa es vol guanyar la vida, i tenim òrgans reguladors que vetllen pel compliment de la normativa. Però sí que poden jugar amb la fiscalitat, que és on fa els beneficis una empresa. Pot dur la seu fiscal on més li convingui i que una part dels guanys es quedin en un altre país o en un paradís fiscal.

—Sobre la taula també hi ha la qüestió del gas. Gas Natural i Repsol estan connectades per l'accionariat, i la UE té por que Rússia, amb aquesta operació, intenti monopolitzar el subministrament de gas al sud d'Europa.

### Hi és aquest perill, realment?

—Hauríem de veure de quina manera se separen aquests dos negocis, perquè, si no, resultaria que Lukoil controlaria una part massa important del sector energètic espanyol. Ens trobem en una situació complexa, perquè avui dia totes les grans empreses energètiques poden traslladar-se d'un país a un altre, poden fer fusions i adquisicions i, ara per ara, ignorem els detalls de les relacions entre Gazprom i Lukoil i les seves estratègies. Certament, Rússia podria acabar controlant el subministrament de gas al sud i fixar els preus que volgués amb el subministrament de gas de Gazprom. Ens podríem trobar amb uns preus diferents dels actuals i amb una estratègia de proveïment diferent.

### —En què ens influiria, un canvi en el proveïment de gas?

—A Espanya li interessa de poder comprar gas a Algèria, Líbia i altres països, perquè ells ens compren a nosaltres unes altres coses. Si concentrem les nostres compres a Rússia, una part d'aquesta diversificació energètica que tenim ara quedaria limitada i, per tant, hi hauria més risc que el subministrament pogués ser utilitzat com a instrument de pressió política.

### —Podria haver-hi més compradors interessats en Repsol-YPF?

—Se'm fa difícil de pensar que algú altre pugui estar disposat a pagar molt més d'allò que val realment Repsol-YPF, que té un valor estimat d'uns 18 euros per acció. Lukoil està disposada a pagar-ne 30 euros, de manera que és evident que aquesta operació no està plantejada en termes exclusivament de mercat, perquè no s'explicaria que es paguessin tants diners per una empresa que, segons la pròpia Caixa en val menys.

### —Repsol-YPF els obre portes a l'Amèrica Llatina, i el mercat espanyol mateix és molt temptador. Els russos poden arribar a dominar el sistema energètic mundial?

—És agosarat, ara com ara. L'Àrabia Saudita té una posició fonamental i dominant al món, i els americans també. És cert que Rússia és molt potent i que vol expandir-se a gran velocitat, però sempre té problemes, perquè és una economia de mercat *sui generis* que barreja empreses teòricament privades amb els interessos del Kremlin. En les operacions dirigides directament o indirectament pel govern



JORDI PLAY

rus sempre hi ha motivacions polítiques.

### —En el cas de Repsol-YPF, quina pot ser la motivació política de Rússia?

—Desconec si políticament hi ha alguna qüestió pendent entre Rússia i Espanya actualment, però controlar el sector energètic d'un país sempre és un element

de pressió brutal per allò que pugui venir.

Sigui com sigui, trigarem mesos i mesos a veure com acaba l'operació, si és que això culmina.

*Gemma Aguilera*