

Entre motor nacional y botín corporativo: las derivas de YPF

Francisco Cantamutto



ESTE INFORME (con edición general del equipo de investigación del TNI) **FUE REALIZADO POR**
Francisco CANTAMUTTO · Depto. de Economía, IIESS UNS-CONICET

DISEÑO
Mauricio TARDUCCI

Publicado por Transnational Institute, Amsterdam, julio 2025.

El contenido de este informe se puede citar o reproducir con fines no comerciales y siempre que se mencione debidamente la fuente. El TNI agradecería recibir una copia o un enlace del texto en que se utilice o se cite este documento a isds-americalatina@tni.org

Para más información sobre los impactos del régimen de protección de inversiones en los países de América Latina y el Caribe
www.ISDS-AmericaLatina.org

Entre motor nacional y botín corporativo: las derivas de YPF

CONTENIDO

Introducción	2
REPSOL compra YPF usando los activos de YPF	5
Desguazar YPF es un problema para el país	7
Petersen entra a YPF usando los activos de YPF	8
El "giro productivista": un péndulo que no es tal	9
Ordeñar la Vaca Muerta	9
Socios y compinches. Salvando a Chevron	10
Estrategias legales de acoso	12
REPSOL se queja y cobra	13
La metamorfosis final: Petersen se vuelve Burford, que quiere cobrar solo por litigar	17
La Libertad Avanza ... sobre los negocios (otra vez)	20
Salir del Berenjenal	22

RESUMEN EJECUTIVO

YPF

Pocos símbolos sintetizan el **imaginario de desarrollo nacional** como **YPF**.

Con un patrimonio de **12 mil millones de dólares**

y **responsable de cerca de la mitad de la producción petrolera del país**, no es una empresa más: es prácticamente **un sector económico en sí mismo**, condicionando el devenir de toda la economía nacional. Sin analizar las decisiones de YPF no se entienden los resultados del comercio exterior en energía, ni tampoco la puesta en producción de Vaca Muerta.

El tipo de gestión de YPF cambia según las prioridades de cada gobierno, pero siempre se crean

negocios de gran porte,

que impulsa a diferentes

grupos económicos,

empresas transnacionales

e incluso fondos de inversión

que se acoplan a estos cambios.



Se pueden detectar **casos de vaciamiento**.

Tanto **REPSOL** (1999-2012) como el **Grupo Petersen** (2008-2012)

aplicaron una **estrategia depredadora** similar:

comprar participaciones usando las ganancias futuras de YPF como respaldo, distribuir dividendos masivos para descapitalizar la empresa, y retirar activos hacia sus matrices, generando efectos negativos en la macroeconomía del país, por limitar el crecimiento e impulsar el déficit energético nacional.

REPSOL

GRUPO PETERSEN G-P

UNA ESTATIZACIÓN HÍBRIDA

La **expropiación de YPF en 2012** respondió a la falta de inversión y al vaciamiento por parte de **REPSOL**, que buscaba retirarse de la empresa. Pero esta expropiación mantuvo el formato de sociedad anónima cotizante en bolsas extranjeras, sometiendo a YPF al derecho comercial privado internacional y habilitando prácticas predatorias como las demandas de fondos buitres, demostrando que el cambio de propiedad sin reforma institucional perpetúa la vulnerabilidad.

FINANCIERIZACIÓN EXTREMA CON EL FONDO BURFORD

Es un fondo buitre que jamás invirtió en YPF.

Lo que hizo fue comprar al Grupo Petersen, por 17 millones de dólares, el derecho de litigar.

Alegó ser perjudicado por la expropiación (ja pesar de no haber invertido tampoco!)

Tras 11 años de litigar, Burford obtuvo una sentencia favorable por **16 mil millones de dólares**, superior al valor total de YPF.

Burford aprovechó el sistema internacional de protección de inversiones que habilita la especulación pura y dura contra Estados soberanos.



EL ARBITRAJE INTERNACIONAL COMO CHANTAJE SISTEMÁTICO

Los **48 Tratados Bilaterales de Inversión (TBI)** vigentes y el acceso a tribunales como el CIADI

crean un sistema de **justicia paralela**

que subordina la Constitución y leyes nacionales al derecho comercial internacional, permitiendo que corporaciones como REPSOL desplieguen estrategias de litigios múltiples para condicionar políticas públicas y maximizar compensaciones, mientras limitan la autonomía estatal.

REPSOL denunció a la Argentina en distintas jurisdicciones con distintos argumentos para presionar políticamente.

Burford consiguió un fallo inaudito aprovechando estos resquicios jurídicos.

CONTINUIDAD INSTITUCIONAL PARA EL SAQUEO EXTRACTIVISTA

El gobierno de La Libertad Avanza profundiza este modelo institucional **en favor de las corporaciones mediante el RIGI** (Régimen de Incentivos a las Grandes Inversiones), que otorga múltiples privilegios, incluyendo 30 años de estabilidad jurídica y acceso ampliado al arbitraje. Esto facilita que se impulsen megaproyectos como Vaca Muerta Oleoducto Sur (VMOS) orientados a la exportación sin promover el desarrollo en el país. Se reproducen así los patrones históricos de entrega de recursos.

NECESIDAD DE REFUNDACIÓN SOBERANA

Para **recuperar YPF como motor de desarrollo nacional**

se requiere **salir del formato de sociedad anónima, abandonar la cotización en bolsas extranjeras, denunciar los TBI, salir del RIGI y reorientar la renta petrolera hacia la transición energética y el desarrollo tecnológico autónomo.**



Introducción

Pocos símbolos tienen la capacidad de sintetizar el imaginario de desarrollo nacional y sus vaivenes como Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF). YPF es un nudo central del imaginario político de la Argentina: no es una empresa más, es prácticamente un sector económico en sí mismo y, por eso, tiene un rol clave en el devenir de la economía nacional. Es centro de controversias sobre el rumbo del país entero.

Así, el Estado ha modificado la forma de gestionar y regular a YPF según las prioridades de cada momento histórico. De la mano de YPF se crean negocios de gran porte, con lo cual grupos económicos y empresas transnacionales se disputan la sintonía con esas modalidades de gestión. Aunque la relación Estado-corporaciones siempre atravesase YPF, esto puede asumir diferentes sesgos.

Desde su fundación en 1922, YPF fue un motor del desarrollo de la industria y la consolidación territorial del país. Llegó a fundar pueblos y conectarlos entre sí. De su mano se pasó a refinar el petróleo, desarrollando una industria petroquímica, e incluso se logró una cobertura de gas residencial superadora de varios países desarrollados. YPF, en tanto empresa pública, tuvo un rol protagónico durante décadas, buscando el autoabastecimiento energético en clave de soberanía nacional. Una “eficiencia social” que es muchas veces omitida por detractores.¹

Sin embargo, en el último medio siglo, a partir de la dictadura cívico-militar de 1976, una serie de cambios políticos e institucionales relegaron aquellos objetivos, dando un lugar privilegiado a la **entrega de la renta petrolera y a la cesión de activos** a diferentes grupos económicos de origen local y empresas transnacionales. Estas corporaciones crecieron en sus negocios (y ganancias) de la mano del esfuerzo público cristalizado en YPF, tomando lo que les era funcional para captar valor: áreas exploradas o en actividad, unidades de negocios, filiales en el extranjero y otras.

En casos extremos, como el de la empresa española REPSOL, hicieron esto a través de la compra y venta de la propia YPF completa (entre 1999 y 2012), utilizando sus activos hasta desgastarlos, para luego retirarse con reclamos legales. REPSOL desplegó una estrategia de litigios en múltiples jurisdicciones, entre ellas en un tribunal de arbitraje internacional, para apalancar su posición negociadora y terminar obteniendo una compensación tal, que le permitiera continuar su expansión.

El caso de YPF es muy relevante en al menos dos planos. Por un lado, porque pone sobre la mesa el vínculo de estas operaciones con el acceso más general al mercado de capitales en la búsqueda por generar ingreso de inversiones. Por otro lado, porque **deja en claro las inconsistencias del sistema internacional de protección de inversiones, que habilita prácticas predatorias de las grandes corporaciones, generando severos problemas macroeconómicos para el país**. Ambas vías operan a través de demandas, pero también de la presión por sostener cierta reputación, que funciona como chantaje que limita las opciones de política disponible. Los gobiernos dejan de tomar medidas que pueden beneficiar a las personas que habitan el país por temor a generar represalias legales por parte de los inversores.

Lejos de tratarse de una anomalía, estas prácticas son una forma común de valorización de los capitales, que cada vez distinguen menos entre las inversiones productivas y las financieras, sin perjuicio del origen local o extranjero de los inversores. Esto es válido para la transnacional de origen español REPSOL, que usufructuó la etapa de privatización, pero también para el Grupo Petersen, de la familia argentina Eskenazi, que ingresó durante el intento de nacionalización. **En el límite, el país enfrentó durante años demandas de parte de un fondo de inversión llamado Burford, cuya principal actividad y activo es justamente el juicio contra la Argentina.** En 2023, este fondo, que nunca produjo nada, ni invirtió un solo peso en proyectos de YPF, logró una sentencia favorable en Nueva York por 16 mil millones de dólares. Más que el valor total de mercado de la petrolera.

YPF queda así encorsetada, no solo por las cifras millonarias en disputa, sino por la necesidad de adecuar sus políticas ante posibles nuevos reclamos.

LA CENTRALIDAD DE YPF

» Es un **activo muy valioso**. A fines de 2024, su patrimonio neto era de 12 mil millones de dólares,² siendo una de las empresas más valiosas del país. Sus ventas explican entre el 2 y el 2,5% de todo el valor bruto de la producción del país.

» Es el **principal proveedor de energía**. Alrededor del 84% de la energía que usó la Argentina en 2023 vino de fuentes fósiles.³ YPF fue responsable de aproximadamente la mitad de la producción nacional total de petróleo y de un cuarto de la de gas, controlando más de la mitad del mercado de naftas.

» Su **estrategia inversora** genera señales y negocios para un conjunto amplio de empresas que la siguen. YPF ha sido y es el actor central en el desarrollo del yacimiento no convencional de Vaca Muerta.⁴

» Gracias al esfuerzo inversor de YPF, en 2024 Argentina tuvo superávit comercial en el rubro de combustibles y energía,⁵ por primera vez desde 2010 (con excepción del 2020, año de pandemia). YPF fue la **principal empresa exportadora** de energía del país,⁶ obteniendo el 15% de sus ingresos por ventas al exterior.

¿Cómo es posible que la otrora nave insignia del desarrollo industrial argentino terminara de prenda de cambio entre transnacionales, grupos económicos locales y fondos buitres? ¿Cómo se entiende que REPSOL, Eskenazi o Burford puedan obtener ganancias y ampliar su capital mediante un abierto saqueo de los activos de YPF? Estos actores son apenas expresiones extremas de un comportamiento más general donde, sin distinción del origen del capital, toman a YPF como un recurso del cual obtener ganancias, aun si ello va en contra de objetivos de soberanía nacional, distribución, desarrollo tecnológico o incluso sostenibilidad de la propia empresa.

El esquema de gestión como empresa privada, sometida a tribunales internacionales como tal, habilita y valida estas prácticas de saqueo.

Este documento presenta los elementos centrales para entender el devenir de YPF, acorralada por limitaciones institucionales que se solapan entre sí a manera de lastre, lo cual impide a la empresa despegar como vehículo de un desarrollo económico más justo. Para eso, se propone un recorrido en la historia reciente de la empresa, como módulo para entender su enlace a procesos de reforma nacionales más amplios.

REPSOL compra YPF usando los activos de YPF

Por su peso y centralidad estructural, YPF es clave para el rumbo que tome la política económica en la Argentina. Este punto es realmente importante, porque a través de YPF se pueden entender directrices sobre el rumbo más general de la economía nacional. Desde la última dictadura (1976-1983), diversos gobiernos han expandido la política económica de apertura externa y desregulación. Esto es especialmente cierto durante los dos gobiernos de Menem (1989-1999). ¿Qué rol tuvo YPF en este proceso? Uno muy relevante. Los grupos económicos locales crecieron vendiéndole servicios caros, quedándose con áreas de concesión y empresas relacionadas: Pérez Companc, Bidas (Bulgheroni), Astra CAPSA y Techint, Pluspetrol y CGC (Soldati) son algunos de los grupos más relevantes que crecieron al calor de este desguace.⁷

YPF estuvo en el centro de un proceso de reformas neoliberales. Debido a su tamaño, era difícil iniciar el proceso de privatizaciones con su venta total. No obstante, en 1992 YPF se transformó en una Sociedad Anónima (S.A.) y pasó a cotizar en la Bolsa de valores. Al año siguiente, al mismo tiempo que en el país se aprobaba una concesiva Ley de Inversiones Extranjeras, YPF empezó a cotizar también en la Bolsa de Nueva York. Durante esos años, la Argentina firmó casi medio centenar de Tratados Bilaterales de Inversión, siempre expectante de garantizar con esto las reglas que atrajeran al capital extranjero.⁸ Pero fue recién en 1999 que la empresa se terminó de privatizar al venderse a la española REPSOL. Se trató de la última gran privatización en la Argentina, que proveyó de divisas al país justo cuando el plan de la Convertibilidad empezaba su larga crisis.

REPSOL, originalmente vinculada al Estado español, inició en los años '80 un proceso de reconversión de gestión, buscando internacionalizarse. REPSOL no era una petrolera importante a nivel

mundial; ranqueaba en el puesto 17 y casi no tenía reservas de hidrocarburos en su país de origen: necesitaba conseguirlos en otros territorios.⁹ El ingreso en la Argentina era prometedor para este objetivo. En 1996 y 1997 REPSOL compró participaciones en empresas del sector (Astra-Evangelista y Pluspetrol Energía), para ingresar en el mercado argentino.



En enero de 1999 dio un salto, al adquirir el 14,99% de YPF por una suma cercana a los 2.000 millones de dólares. ¿Por qué 14,99%? Porque en los términos del nuevo estatuto, cualquier accionista que quisiera adquirir 15% o más de la empresa, tenía que hacer una Oferta Pública de Adquisición (OPA) sobre la totalidad de las acciones, cuya venta debía ser aprobada por mayoría en el directorio. Es decir, ofrecer a todos los accionistas la posibilidad de vender sus participaciones. Esta operación implicaba diversos problemas, incluyendo contar el todo el volumen de capital y quebrar las diversas resistencias políticas que podía generar la operación. La cotización de la empresa en Buenos Aires y Nueva York con esta limitación estatutaria volvería a aparecer como traba a procesos de cambio de mano un poco más adelante. Comprando el 14,99%, REPSOL sentaba representantes en el directorio de YPF para poder negociar la adquisición total.

Pocos meses después, en abril de 1999, REPSOL termina de articular una oferta hostil (es decir una OPA que contemplara al conjunto del capital accionario de la empresa). En junio logra quedarse con el 98,2% de toda la empresa, al pagar 13.439 millones de dólares adicionales.¹⁰ Con esto, REPSOL pasó a ser la novena petrolera mundial en términos de reservas y capitalización, la séptima por capacidad de refinación.

Ahora bien: **¿de dónde sacó REPSOL esos 15 mil millones de dólares para comprar YPF?**

Ese valor era mayor que la capitalización de mercado de la española, por entonces en torno a 14 mil millones de dólares. Por un lado, emitió acciones por aproximadamente 6.685 millones de dólares en el mes de julio, cuando ya concretaba la compra de YPF. Por otro lado, a través de una carta compromiso se aseguró acceso por hasta 16.000 millones de dólares con un conjunto de bancos (Citibank, Goldman Sachs, Merrill Lynch, Warburg Dillon Read, UBS AG, Banco Bilbao Vizcaya y La Caixa),¹¹ de los cuales utilizó casi 14 mil millones. El acceso a financiamiento barato fue determinante para que REPSOL se quedara con YPF.

En definitiva, **Repsol tomó deuda para comprar YPF, usando los activos de YPF como respaldo.** Para pagar esta deuda, REPSOL forzó a YPF a desprenderse de activos, en especial en el extranjero (Bolivia, Brasil, Canadá, Colombia, Ecuador, Estados Unidos, Indonesia, Perú y Venezuela), algunos de los cuales fueron comprados por otras filiales de REPSOL y revendidos a terceros. YPF también le otorgó créditos a REPSOL. Es decir, REPSOL compró YPF y la despedazó para financiar su expansión.¹²

REPSOL pudo comprar YPF usando los propios activos de YPF como respaldo. Después de hacerlo, desfinanció a la empresa argentina para avanzar en su propia internacionalización.



Desguazar YPF es un problema para la Argentina

De la mano de la desregulación de la economía, los hidrocarburos dejaron de ser un recurso estratégico y pasaron a ser un activo que había que valorizar en el mercado: sacarles ganancia cuanto antes. REPSOL-YPF aprovechó los pozos ya explorados por la vieja YPF estatal para impulsar sus exportaciones. El objetivo era vender lo que había, en línea con el remate de sus demás activos. Esto produjo un rápido agotamiento: REPSOL explica casi toda la caída (98%) en la extracción petrolera en la Argentina entre 1999 y 2010, y dos terceras partes de la caída en las reservas. Vendió todo lo que había.

REPSOL obtenía la mitad de sus ganancias en la Argentina, pero solo un quinto de sus inversiones se hacía en el país¹³. En cambio, sostenía una política agresiva de distribución de dividendos. Entre el 2000 y 2011, YPF distribuyó ganancias por 17.445 millones de dólares. Es decir, un 16% de rendimiento total en dólares (por encima de la inversión inicial), un nada despreciable 1,4% anual. A esas ganancias contables hay que sumarle los activos cedidos a REPSOL, los vendidos a terceros y los préstamos realizados.¹⁴

YPF vendió activos en el país y en el exterior a favor de Repsol. Le prestó dinero. Le remitió ganancias. Todo a costa de desinvertir en la Argentina.

energéticas, llevando al déficit comercial en el sector desde 2011. **El vaciamiento de YPF puso una traba al crecimiento económico del país, porque empezó a faltar energía y luego dólares.** ¿Cómo sostener un proceso de expansión económica con semejantes trabas?

Naturalmente, esto provocó un problema para la economía nacional. Tras la crisis de la Convertibilidad, se inicia una fase de crecimiento que necesitaba de más energía: pero las reservas que existían se habían exportado, y no se había buscado más. Desde 2003 empezaron a crecer las importaciones

En ese contexto, REPSOL decidió retirarse de YPF.¹⁵ Así lo señalaba en su plan de diversificación de activos de 2005 y enfatizaba al año siguiente el presidente de la empresa, Antonio Brufau, cuando habló de incorporar una participación local.¹⁶ Lejos de la confrontación, el gobierno

de Cristina Fernández (2007-2015) actuó buscándole un socio local.¹⁷ Es entonces que aparece la posibilidad de dar curso a un proceso de “argentinización” con el ingreso del grupo Petersen, perteneciente a la familia Eskenazi. Copiando el formato de ingreso de REPSOL, Petersen usó el activo a adquirir (YPF) como fuente financiera para adquirirlo. Es decir, en lugar de un proceso de inversión genuino, se mantuvo la lógica del saqueo de un activo central del país.



Petersen entra a YPF usando los activos de YPF

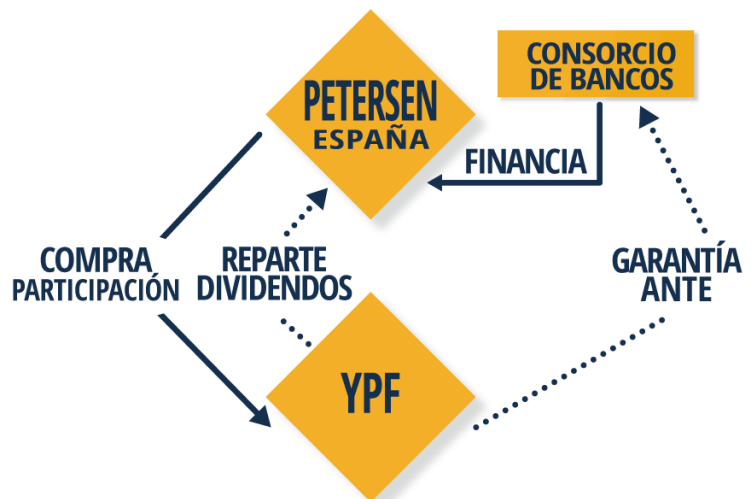
En 2008 el Grupo Petersen, bajo control de la familia Eskenazi, ingresó a YPF comprando el 14,9% de las acciones, por 2.235 millones de dólares. Tal como le pasó en 1999 a REPSOL, ese era el límite de compra para no verse obligado a ofertar por el capital de todos los accionistas. Pero a diferencia de REPSOL, Petersen no se financiaba barato en el mundo. ¿Cómo adquirió entonces participación?

Básicamente, se financió con el rendimiento de su participación futura en YPF. Es decir, compró a cuenta del resultado de su compra, tal como hizo antes Repsol. YPF prestó a cuenta 1.017 millones de dólares (*"vendor's loan"*), a lo cual se sumó el préstamo de consorcio de bancos (BNP Paribas, Credit Suisse, Goldman Sachs y Itaú) por 1.018 millones restantes.¹⁸ En 2011 se repitió el esquema para que Petersen alcance una participación del 25,5%, capitalizando 1.302 millones de dólares, financiados por partes iguales entre la propia Repsol-YPF y un préstamo bancario sindicado (Banco Itaú, Santander, Standard Bank, Credit Suisse y Citibank).

**Eskenazi usó
las ganancias futuras de YPF
para respaldar su propia compra.**

Es interesante que, aunque el grupo Petersen es de origen argentino, la operación la realizó a través de empresas controladas con domicilio en España, creadas entre 2007 y 2008, controladas a su vez por otras empresas con sede en Australia y Austria creadas entre 2008 y 2009. Esas empresas no tenían actividad ni personal, y apenas contaban con algún patrimonio. Cuando la situación se volvió conflictiva, la familia Eskenazi desconoció cualquier vínculo con Petersen España-Australia-Austria. Mientras tanto, REPSOL seguía deshaciéndose de participación.¹⁹

Con ese esquema, cualquier ciudadano sin fondos podía hacerse un lugar en el directorio de YPF. Desde 2008 la distribución de dividendos se intensificó para que Petersen pudiera pagar a Repsol: YPF repartió 6.734 millones de dólares en dividendos entre 2008 y 2011. Esto produjo una descapitalización de YPF, que motivaría más adelante la intervención del Estado.



Tanto la empresa transnacional (REPSOL) como el grupo económico local (Grupo Petersen) toman a YPF como un activo a valorizar en el corto plazo, una suerte de especulación financiera para la compra y venta. En ambos casos, aprovechan su formato como sociedad anónima que cotiza en Bolsa para ingresar, incluso usando empresas cáscara con sedes en terceros países. **YPF, en lugar de sostener el desarrollo nacional, se vuelve una fuente de valorización cortoplacista para corporaciones.**

El “giro productivista”: un falso péndulo

Como la llegada del grupo económico nacional no cambió demasiado el funcionamiento de la empresa, el gobierno argentino empezó a buscar otra solución.²⁰ El cambio más relevante llegó en mayo de 2012, cuando la ley N° 26.741 de Soberanía Hidrocarburífera declaró que el logro del autoabastecimiento de hidrocarburos era de interés público nacional y determinó la expropiación de las acciones en manos de REPSOL, que representaban el 51% del capital de YPF.

Aunque esto marcó un claro giro en la gestión, la empresa siguió siendo una sociedad anónima cotizante en Bolsa de Buenos Aires y de Nueva York.²¹ Se trata de una modalidad que ha crecido en el mundo; la presencia de compañías petroleras nacionales ha ganado participación en la producción y control de reservas. En general, estas empresas adoptan diferentes figuras híbridas de gestión, combinando participación del Estado y capitales privados. Una suerte de amalgama entre lo estatal y el capital global. Esto obliga a considerar los intereses de los accionistas al momento de aprovechar la empresa para realizar política pública, lo cual no siempre está alineado de forma evidente con el interés público.²² Por este motivo, no resulta correcto hablar de estatización sin más; la empresa no volvió a su forma pre-1992. Algunos autores proponen la idea de *estatización híbrida*.²³



Desde el reingreso del Estado, se produce en YPF un “giro productivista”: cambió la política de distribución de dividendos, reinvertiendo sus ganancias en mejorar la productividad de los pozos maduros y poner en producción nuevos pozos en yacimientos no convencionales, en especial, Vaca Muerta.²⁴

La empresa tomó un rol activo en la promoción del desarrollo, a través del impulso a la cadena de proveedores (Plan Sustenta), el vínculo con empresas que procesan los hidrocarburos (como la adquisición de GASA, controlante de la distribuidora de gas Metrogas), la innovación (crea Y-TEC junto al ministerio de Ciencia y Técnica y el CONICET), y el ingreso en ramas en expansión ligadas a energías renovables (crea YPF Luz). Es decir, YPF, con la participación mayoritaria del Estado, retomó la senda de la inversión, la producción, la coordinación de cadenas de valor y el impulso al desarrollo tecnológico. Recuperaba parte de su impulso desarrollista, volviendo a emplazarse en ese imaginario. Pero seguía siendo una sociedad anónima que cotiza en Bolsas de valores, lo que traería problemas.

Ahora bien, **el “giro productivista” tenía foco en los yacimientos no convencionales. Para ello, YPF buscó potenciar su vínculo con otras empresas, por ejemplo, adquiriendo a Apache, firma pionera en Vaca Muerta.**²⁵ En general, se buscaron asociaciones estratégicas con empresas transnacionales que aportaran capitales y capacidad técnica de operar este tipo de yacimientos. El acuerdo más relevante en este sentido fue el firmado en julio de 2013 con Chevron.

ORDEÑAR LA VACA MUERTA

En 2006 empezaron los estudios de factibilidad en la cuenca neuquina. Medanito fue la primera empresa en realizar extracción de *tight gas*.²⁶ En 2008 se aprobó el programa Gas Plus para impulsar la producción de gas (Resolución 1031/ 2008 de la Secretaría de Energía). Al calor de estos subsidios, Pampa Energía y Apache se asociaron al año siguiente para impulsar la producción en Vaca Muerta.²⁷ REPSOL-YPF hace la primera perforación de *shale gas* en Loma La Lata en 2010.²⁸ Así se inauguró la etapa de hidrocarburos no convencionales en la Argentina. Justamente en 2011, REPSOL YPF anunció el descubrimiento de un yacimiento con un volumen de reservas equivalente a todas las que en ese momento manejaba YPF.²⁹

Desde entonces, la formación Vaca Muerta se volvió central: produce más de la mitad de los hidrocarburos del país, e YPF es la principal productora de la cuenca.³⁰ En 2015 se logró revertir la tendencia declinante de la producción de gas y en 2018 la de petróleo. El incremento sostenido de la extracción hizo que la limitación sea su transporte y distribución. Por eso en 2023 culminó el primer tramo de la construcción del gasoducto Néstor Kirchner, para enviar el recurso hacia los grandes centros urbanos. Desde 2024, el sector energético pasó a ser superavitario en el comercio exterior.³¹

Socios y compinches. Salvando a Chevron

En 2011, Chevron había sido sentenciada en Ecuador a pagar 9.500 millones de dólares por daños socioambientales ocasionados por su subsidiaria Texaco (adquirida en 1991) en la Amazonia.³² En 2012, a pedido de Ecuador, la justicia argentina había embargado activos y utilidades de Chevron en el país. Pero en 2013, en el marco de las negociaciones para poner en marcha Vaca Muerta, la entonces Procuradora General de la Nación, Alejandra Gils Carbó emitió un dictamen señalando la independencia jurídica de Chevron Argentina respecto de Chevron Corp. Este argumento fue utilizado por la Corte Suprema de Justicia para anular el embargo.³³

Tras ese dictamen, YPF pudo firmar en julio de 2013 un Acuerdo de Proyecto de Inversión con Chevron, cuyo contenido fue negociado en secreto. De hecho, hubo fuertes resistencias para que el contrato mismo no tomara estado público. Para ponerlo en práctica, la legislatura de Neuquén debía aprobar la concesión de un área en Vaca Muerta, lo que hizo en medio de fuertes protestas en agosto de ese año, con la ley N° 2.867.³⁴



El entonces gobernador de la provincia, Jorge Sapag, reconoció que nunca tuvo acceso a las cláusulas confidenciales que negociaron las petroleras.³⁵ El senador nacional Rubén Giustiniani, junto a Claudio Lozano, iniciaron una demanda para acceder a las cláusulas del contrato, la que fue denegada en 2014 por la Cámara en lo Contencioso Administrativo Federal, y finalmente aceptada por la Corte Suprema de Justicia dos años más tarde, en noviembre de 2015.³⁶ A pesar de ello, YPF entregó a la justicia una versión parcial y con partes tapadas. En marzo de 2016 la Oficina Anticorrupción avaló este incumplimiento de la orden judicial.³⁷

Para que Chevron esté dispuesta a invertir en la Argentina, se garantizó una estructura jurídica que la protegiera de sus propias acciones.³⁸ En el acuerdo entre Chevron e YPF intervinieron 6 firmas constituidas *ad hoc*, varias de ellas en guaridas fiscales (Bermudas, Delaware y Uruguay), garantizando rendimientos mínimos del 7% a Chevron al mismo tiempo que se la ponía a salvo de litigios laborales o ambientales. Pero también de litigios internacionales: REPSOL había amenazado a Exxon, Chevron y ConocoPhillips con demandarlas si invertían con YPF por ejercer una interferencia indebida o competencia injusta buscando aprovecharse de las circunstancias.³⁹ Con todo, durante las negociaciones, YPF eludió mecanismos de control democrático y transparencia gracias a que no era una empresa estatal, sino una sociedad anónima y, como tal, tenía el derecho a reservar información.⁴⁰

Sin riesgos y con ganancia asegurada, protegida de sus acciones en otros países, Chevron ya había ganado con la nueva YPF. A cambio, se comprometió a financiar inversiones por 16.500 millones de dólares.

Nótese cómo la búsqueda de un socio estratégico anuló los reclamos de reparación de un país de la región, favoreciendo la posición negociadora de la corporación, que quedaba impune por el legado de desastres ambientales en Ecuador. Como primeras acciones derivadas del acuerdo, se puso en explotación el territorio mapuche Campo Maripe, cuya comunidad no fue consultada, a pesar de lo que establece la Constitución

Nacional y el convenio 169 de la Organización Internacional del Trabajo. No se hizo lugar a los reclamos de la comunidad.

“Comenzaron a trabajar de la noche a la mañana en nuestro territorio (..) antes de que se firmara el acuerdo, instalaron dos torres en la zona de la meseta y ahí empezó nuestra lucha. Ahora YPF quiso sentarse a dialogar, pero en ese momento no hubo consulta previa para instalar las torres, fue llegar e instalarse como en tierra de nadie”

Natalia Izaza, werken de la Comunidad.⁴¹

Este no era un gesto trivial. La Argentina buscaba dar señales de credibilidad ante el mercado internacional de capitales, mientras buscaba una solución al problema con REPSOL.

Además de Chevron, YPF buscó acuerdos con diversas empresas, privadas nacionales –como PBB Polisur, Tecpetrol y Pampa Energía-, transnacionales –como Dow Chemicals, Total, Schlumberger- y petroleras estatales –como la noruega Statoil (Equinor), la malaya Petronas, la china Sinopec y la rusa Gazprom-.⁴² También mostraron interés en acuerdos ExxonMobil, ConocoPhillips, Anadarko Petroleum y Southwestern Energy, la italiana ENI, la británica British Petroleum y la china CNOOC.⁴³

Vaca Muerta era la promesa de negocios en expansión, una nueva Pampa Húmeda, El Dorado no convencional.

Estas empresas se beneficiaron del accionar de YPF en exploración, perforación y puesta en producción, así como de las políticas de estímulo por precios para fomentar la producción.⁴⁴

YPF les abarató la curva de aprendizaje, haciendo económicamente viable la formación.

La estatización híbrida permitió esta asociación con transnacionales y grupos económicos para desarrollar la cuenca no convencional, e impulsar la llegada de inversiones para expandir la producción de hidrocarburos. Sin embargo, no estuvo exenta de conflictos. La expropiación abrió una serie de conflictos que se ramifican en diferentes vías.

Estrategias legales de acoso

Repsol compró YPF, remató sus activos, agotó sus reservas y repartió dividendos, financiando con eso su expansión en otros países. Aun así, no se fue sin hacer ruido.

El gobierno argentino alegó que la falta de inversión había dañado la autosuficiencia energética del país, y era necesario intervenir en el mercado. Repsol, en cambio, difundió la idea de que su hallazgo de reservas en Vaca Muerta era el motivo real del interés.⁴⁵ Hubo mucha especulación sobre el valor real de las reservas existentes en el yacimiento: con cada estimación, se alteraba el valor total de la empresa.⁴⁶

En abril de 2012 el gobierno intervino la empresa, impidiendo el reparto de dividendos. En mayo se votó la expropiación de YPF en el Congreso. Concretamente, se votó adquirir la participación de REPSOL en YPF, sin afectar a otros accionistas. **Pero no se alteró el carácter de sociedad anónima, cotizante en Bolsas de valores (Buenos Aires y Nueva York), lo cual dejó a la empresa sometida a la protección de inversiones y el derecho comercial privado de otras jurisdicciones.** Todo esto desató diversas consecuencias legales para el país, que detallamos a continuación.



Repsol se queja y cobra

Tras denunciar una campaña de hostigamiento, el presidente de Repsol, Antonio Brufau, sostuvo que: *“Todos los Estados tiene derecho a expropiar, pero a pagar también el precio justo”*, declaró que *“estos actos no quedarán impunes”* y que tomarían *“todas las medidas legales a su alcance”*⁴⁷. La medida era entendida como una expropiación ilícita y discriminatoria por varios motivos:⁴⁸

» Porque solo afectaba a YPF y no a otras empresas petroleras. Si el problema de abastecimiento energético era general de toda la economía ¿por qué solo se expropiaban acciones en YPF, y no en otras empresas del sector?

» No estaba plenamente justificada la utilidad pública de la expropiación, puesto que no se acreditaba la existencia de una causa de utilidad pública en relación directa a la empresa. ¿En qué resolvía la situación energética el cambio de propiedad de YPF?

» Porque solo expropiaba el capital de Repsol en YPF. No estaba claro por qué no se afectaba la participación de otros grupos que también tenían acciones en la empresa. Esto no solo implicaba trato discriminatorio, sino que incumplía el requisito del Estatuto de YPF: no hizo una Oferta Pública de Adquisición, a pesar de adquirir más del 15% del capital (lo que había sido una traba para REPSOL en 1999 y para Eskenazi en 2008). Este argumento fue retomado por Burford (ver siguiente sección).

» Incumplía los términos originales de la privatización.

» Violaba la seguridad jurídica inversora contemplando el derecho argentino, la normativa de la bolsa de valores y el derecho internacional, concretamente, “Acuerdo para la Promoción y la Protección Recíproca de Inversiones entre el Reino de España y la República Argentina”, suscrito entre España y Argentina en 1991. Un Tratado Bilateral de Inversiones (TBI) que protegía los intereses de las corporaciones en contra de la autonomía del Estado nacional.

La Comisión Europea indicó que la expropiación era ilegal si no había compensación económica. REPSOL tenía en ese momento el 57,4% de YPF, participación que había ganado por la interrupción de pagos de Petersen (ver siguiente sección). Tomando la estimación reglamentada en el Estatuto de YPF, el valor total de la empresa rondaba los 19.000 millones de dólares, de los cuales a REPSOL les corresponderían 10.500 millones: tal era el monto que reclamaba la empresa española. El gobierno argentino no podía abonar esa cifra. REPSOL puso en marcha de inmediato una estrategia de múltiples juicios en distintas jurisdicciones para condicionar al gobierno argentino.

En el mismo momento en que se votaba la expropiación, REPSOL inició una estrategia de acoso legal en paralelo en todos los ámbitos que pudo:

1 demandó al país ante el CIADI por incumplimiento del TBI con España;

2 inició una acción de clase ante tribunales de Nueva York (por falta de Oferta Pública de Adquisición);

3 demandó por incumplimiento de regulaciones de la *Securities and Exchange Commission* (SEC) sobre información que debía presentar al momento de adquirir una parte relevante de la empresa, ligada a la operación particular y a los planes de negocio del adquirente (formulario 13D);

4 demandó en tribunales argentinos por la inconstitucionalidad de la expropiación (alegando falta de utilidad pública).⁴⁹



Como se puede ver, REPSOL aprovechó todas las jurisdicciones posibles para hostigar al Estado argentino y apalancar así su propia capacidad negociadora de una compensación. Todo esto a pesar de que la empresa quería irse, desde tiempo antes.

DÓNDE JUZGAR NO ES TRIVIAL

Las demandas presentadas ante tribunales de Nueva York supeditaban el litigio al caso de una empresa privada con cotización en aquella plaza, con independencia de leyes y objetivos de política de la Argentina. **Mantener el estatus de Sociedad Anónima con cotización en Bolsa de valores, supone sostener esta exposición a leyes comerciales.** Dado que además cotiza en el extranjero, se supedita a los tribunales de aquella jurisdicción.

» YPF debería haber retomado su carácter de empresa pública para quedar encuadrada dentro del derecho público para ser juzgada por sus acciones. En caso de necesitar financiamiento, crear empresas o vehículos especiales a tal efecto, protegiendo la empresa.

El caso del CIADI es aún más evidente: la empresa quedaba protegida de cambios en la política económica nacional que afectaran sus negocios a través del TBI entre Argentina y España. Incluso si sus negocios vaciaban de energía a un país entero. **Sostener el TBI permite a la empresa discutir cualquier cambio de política que no sea en su beneficio.**

» Argentina debería haber denunciado los TBI y retirarse con tiempo. Las cláusulas de remanencia/sobrevivencia hacen que los efectos de los TBI persistan durante varios años a partir del momento en que los tratados son denunciados. Cuanto antes se denuncien, antes se pueden eludir sus efectos. Argentina tenía decenas de denuncias en el CIADI por la crisis de la Convertibilidad, se sabía que era un espacio hostil.

Solo la demanda en tribunales argentinos quedaba ceñida a las leyes argentinas.

» Aquí prevalece, para el caso, la prioridad jurídica de la Constitución nacional y la ley de expropiación por sobre el Estatuto de la empresa sujeta a expropiación.

El gobierno, por su parte, presentó el Informe Mosconi que mostraba cómo la desinversión de la empresa controlante (REPSOL) había generado un vaciamiento de la controlada (YPF), y cómo esto había impactado en la balanza comercial y el abastecimiento energético del país.⁵⁰ Este fue el fundamento para votar la expropiación, lo que respondería en parte a las inquietudes de REPSOL. El entonces ministro de Economía Axel Kicillof señaló que también debía considerarse el daño ambiental provocado por la empresa. **Sondeos preliminares con gobernadores indicaban pasivos ambientales por alrededor de 6.000 millones de dólares. Aunque fue un planteo prometedor, nunca llegó a los tribunales.**⁵¹ Chevron acababa de ser sentenciada a pagar por daños en Ecuador y sus activos fueron bloqueados en la Argentina. Y como Chevron se volvió un socio para YPF en la puesta en marcha de Vaca Muerta, el reclamo de los pasivos ambientales se diluyó. En julio de 2013 se firmó el acuerdo con Chevron, y en diciembre se logró el acuerdo con REPSOL.

El CIADI había tomado la demanda de REPSOL en diciembre de 2012. Por aquel momento, la Argentina insistía en que cualquier compensación laudada tenía que ser ratificada en tribunales locales. Esta era la llamada Doctrina Rosatti, que la Procuraduría General del Tesoro ya había usado en otras demandas previas y había permitido que Argentina se abstuviera de pagar hasta el año 2013 todas las demandas arbitrales perdidas.⁵² Para reforzar la centralidad del CIADI, Estados Unidos reaccionó suspendiendo las preferencias arancelarias que tenía la Argentina, por no haber pagado las compensaciones determinadas en dos casos de empresas estadounidenses.⁵³ Incluso, Estados Unidos bloqueó crédito a la Argentina en el Banco Mundial (*Country Partnership Strategy*) hasta que pagara. Argentina intentó vetar a dos árbitros, pero ante la dificultad de avanzar por este camino, le propuso a REPSOL en 2013 un arreglo por 5 mil millones de dólares, que incluía la sociedad para explotar un yacimiento en Vaca Muerta. **Si REPSOL hubiera querido continuar la operación en el país y en la cuenca, hubiera tenido aquí el camino; pero no lo tomó.**

En febrero de 2014 se aprobó el “Convenio de Solución Amigable y Avenimiento de Expropiación”: la Argentina reconocía una deuda de 5 mil millones de dólares (la misma cifra ofrecida el año anterior) y Repsol desistía de cualquier acción judicial y arbitral.⁵⁴ Así, ambas partes renunciaron a nuevas reclamaciones. En caso de alguna controversia sobre el Convenio, se resolvería mediante las reglas de la CNUDMI (Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional), que es un órgano jurídico de las Naciones Unidas especializado en la reforma del derecho mercantil internacional.⁵⁵

En mayo de 2014 REPSOL vendió a Morgan Stanley el remanente de sus acciones en YPF (11,9% del capital) por 1.255 millones de dólares. Tras esto, recibió del Estado argentino, en compensación por la expropiación, cuatro bonos (Bonar X, Discount 33, Bonar 24 y Boden 2015) por un total de 5.317 millones. Antes de terminar el mes, vendió todos estos bonos a JP Morgan.⁵⁶ Un remanente de acciones no expropiadas las vendió a otros inversores institucionales. Con esta ganancia, REPSOL compró la empresa canadiense Talisman.⁵⁷

Repsol obtuvo de YPF activos (empresas vinculadas), financiamiento y dividendos, tras lo cual vendió participaciones a Petersen, a Morgan Stanley y otros inversores, y recibió un pago de parte del Estado nacional. No le fue nada mal.

El gobierno argentino desistió de discutir pasivos ambientales para poder destrabar la inversión en yacimientos no convencionales. Además, desarmando los juicios de REPSOL y pagándole con bonos, buscaba destrabar el acceso al mercado internacional de capitales.

La metamorfosis final: Petersen se vuelve Burford, que quiere cobrar solo por litigar

En abril de 2012, como antesala de la expropiación que se aprobó al mes siguiente, el interventor del gobierno argentino impidió una asamblea de YPF, para evitar que se descapitalice la empresa. Ello frenó la aprobación de un nuevo reparto de dividendos. Petersen España, la empresa que el Grupo Eskenazi usó como vehículo para comprar acciones en YPF desde 2007, dependía de esos recursos para poder pagar los créditos que usó para ingresar a la empresa petrolera. Como el flujo de dividendos se detuvo, Petersen España dejó de cumplir con los bancos prestamistas (Santander) y entró en concurso de acreedores. REPSOL tuvo que pagar esa deuda por ser el garante de Petersen España, y por ello recuperó un 5,4% de la participación en YPF.⁵⁸



En ese momento entró en escena el fondo de inversión Burford, de carácter abiertamente especulativo. Se trata de un fondo buitre especializado en litigar a largo plazo.

¿QUIÉN ES EL FONDO BURFORD?

Burford Capital es un fondo de litigios especializado en financiar y adquirir derechos de demandas judiciales a nivel mundial.⁵⁹ Ha jugado un papel crucial en el caso contra Argentina por la expropiación de YPF. Fue fundado en 2009 por Christopher Bogart, exdirector jurídico de Time Warner.

El fondo es especializado en litigar en el mundo. No son especialistas en inversiones financieras, mucho menos en el mundo energético o petrolero. Su especialidad son los mega juicios por demandas millonarias.⁶⁰ Su modelo de negocio consiste en “comprar” juicios, financiar luego esos litigios con ventas parciales de la causa en diferentes momentos del pleito aumentando el monto a medida que se acerque la resolución, y finalmente repartir los dividendos si la causa termina siendo favorable.

A nivel internacional, ha recibido críticas por la falta de transparencia en la que opera. Hay ocasiones cuando las partes quieren llegar a un acuerdo, pero los fondos como Burford empujan por mantener el litigio vivo con el objetivo de sacar un beneficio económico. En 2023, la empresa de alimentos estadounidense Sysco presentó una demanda contra este fondo, exigiendo que aclare “qué papel está desempeñando en otros casos y publicar sus acuerdos de financiación. Ese nivel de transparencia es la única forma en que los tribunales y las partes sabrán quién está realmente tomando las decisiones.”⁶¹

Ni lento ni perezoso, Burford compró a Petersen Energía Inversora, a Petersen Energía y a Eton Park⁶² **el derecho de litigar al Estado argentino por no realizar OPA al momento comprar YPF**, el mismo argumento esgrimido antes por REPSOL. Burford señala que no adquirió estas empresas cáscara, ni siquiera el propio reclamo: alega que adquirió el derecho a financiar el litigio.⁶³ Burford les proveería de los fondos necesarios para que las empresas afectadas puedan litigar contra la Argentina, a cambio de una participación en el resultado de ese juicio. Fue la primera acción de este tipo en España. Se hizo dueña del 70% de lo que se obtenga por las empresas de Petersen y 75% de Eton Park. Al Grupo Petersen le pagó 17 millones de dólares por este derecho.

Ante ello, el gobierno argentino desplegó una estrategia con varios argumentos. Buscó mostrar el carácter espurio de la transacción de Petersen y Burford, una cesión simulada orientada solamente a litigar. Si Petersen legítimamente quería vender su participación, bien podría haber ofrecido al Estado argentino la posibilidad de comprarla antes de judicializar o incluso abonar lo que pagó Burford.

Ahora bien, Burford compró los derechos del litigio en España, pero emplazó el juicio al Estado argentino en los tribunales de Nueva York, la plaza donde cotiza YPF S.A. En ese tribunal, la defensa argentina señaló que se había apoyado en la Constitución argentina, de estatuto jurídico superior, la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera y en la Ley 26.741 de Expropiación de YPF. Pero, como señala el portal especializado en temas de energía Econojournal, en rigor, no discutieron directamente la jurisdicción del caso, sino la naturaleza del derecho que está en juego.⁶⁴ La jueza Loretta Preska señaló que la disputa era de tipo comercial, debido a la naturaleza jurídica de la empresa en la jurisdicción del caso; y su fallo fue validado por la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos, bajo el recurso de *certiorari* de la Argentina. El caso era comercial, no de derecho público.

El gobierno argentino también intentó argumentar que la compra original de Petersen había sido fraudulenta, sin asumir riesgo alguno y dañando el patrimonio de la propia YPF. Si bien estos argumentos se sostuvieron con el cambio de gobierno (de Cristina Fernández de Kirchner a Mauricio Macri), diferentes juzgados entendieron este planteo como extemporáneo. La defensa argentina también hizo el intento infructuoso de zanjar la controversia en la Argentina. El caso quedó firme en Nueva York, utilizando la legislación comercial para resolver el diferendo y aceptando el interés legítimo de Burford.

Este fondo buitre no tenía interés en invertir en el país ni en otra jurisdicción: su centro de negocios es el litigio a largo plazo.

Por ello, no había posibilidad de un arreglo como con REPSOL, interesada en otra inversión (la compra de Talisman). Burford hacía negocio del juicio, un auténtico contrasentido.



De hecho, desde 2016, empezó a vender a otras empresas el derecho de participar en las potenciales ganancias del juicio. De acuerdo con los balances de Burford –que cotiza en Wall Street- el fondo gastó 46,2 millones de dólares en el juicio combinado (Petersen y Eton Park) hasta 2021, habiendo vendido el 39% de sus derechos de cobro por 236 millones a empresas como Colorado Investment, creada para participar de este juicio.⁶⁵

Es un esquema plenamente especulativo basado en la expectativa del resultado del juicio. De hecho, en 2019 las acciones de Burford en la Bolsa de Londres se derrumbaron un 46% por ser acusada de fraude contable por Muddy Waters Research: aparentemente, Burford manipulaba la tasa de rendimiento de su capital invertido en el juicio contra YPF.⁶⁶ La agencia dijo que Burford es un “*pobre disfrazado de grande*”, que “*corteja a los inversores*” con estimaciones que “*no tienen sentido*”. Según Muddy Waters el rendimiento esperado era de 426% sobre el capital invertido, mientras que Burford lo estimaba en 3.278%.

En abril de 2023 la jueza Loretta Preska, del distrito sur de Nueva York, falló a favor de Burford. En septiembre, estimó la cifra de la indemnización en 16 mil millones: 14,4 mil millones al grupo Petersen y 1,7 mil millones a Eton Park.⁶⁷ Un incremento del 300% respecto de los valores estimados que les correspondían cuando se expropió en 2012. De ese monto, 11.355 millones serían embolsados por Burford por llevar adelante el juicio, obteniendo un rendimiento del 24.578% de acuerdo con los gastos consignados por el propio fondo.⁶⁸ 12 años de juicio tuvieron, finalmente, su rendimiento.

"Nada de lo que han dicho hoy (en el juicio) refuta el hecho de que Burford Capital manipula sus métricas de rendimiento y abusa de la libertad que le otorga la contabilidad a valor razonable."

Carson Block, fundador de Muddy Waters.⁶⁹

Tras la sentencia, más allá del intento de apelación, se abrió una nueva etapa del juicio, donde Burford evalúa opciones de cobro incluyendo la cesión de participación accionaria en YPF o la entrega de nuevos títulos de deuda.⁷⁰ El valor de la sentencia

supera el patrimonio total de YPF. El gobierno argentino incluso intentó pagar en pesos, dado que la expropiación fue en la Argentina, pero esto fue denegado: se debe pagar en dólares.



La forma de sociedad anónima con cotización en bolsa extranjera sometió a la Argentina a esta exposición al comportamiento buitres. No se pudo argumentar el carácter espurio de la operación, ni discutir jurisdicción ni el carácter de derecho a aplicar. Mientras tanto, el Grupo Petersen de Argentina se escondió detrás de empresas cáscara y fondos buitres para demandar el Estado que le permitió originalmente ingresar a YPF. La medida que pretendió favorecer al empresariado local terminó en una metamorfosis financierizada e internacionalizada sin ninguna relación con el desarrollo nacional.

La Libertad Avanza ... sobre los negocios

En diciembre de 2023 asumió el gobierno de Javier Milei, del partido La Libertad Avanza. Su gobierno puso en marcha un programa de severo ajuste fiscal, sobre cumpliendo las metas estipuladas bajo el acuerdo de 2022 con el FMI. Este organismo ha elogiado el ajuste fiscal, y la incorporación de la agenda de las reformas estructurales, en especial las incluidas en el proyecto conocido como “Ley Bases”.

Entre ellas, destaca en especial el Régimen de Incentivo a las Grandes Inversiones (RIGI), un esquema de privilegios fiscales, aduaneros y cambiarios por 30 años.

El RIGI incluye la posibilidad de que los inversores acudan a tribunales arbitrales internacionales mediante el mecanismo de solución de controversias inversor-Estado (ISDS, por su sigla en inglés), generando un sistema de justicia paralelo y quitando atribuciones al sistema judicial nacional y subnacional.⁷¹

A cargo de YPF se designó a Horacio Marín, un ingeniero con 35 años de trabajo en el grupo Techint, el principal beneficiario de los planes de estímulo bajo el gobierno de Cambiemos y de la construcción del gasoducto Néstor Kirchner con el gobierno del Frente de Todos. Marín lanzó su estrategia bajo el nombre de “Plan 4x4”, basado en:⁷² 1) enfocar la gestión en la actividad más rentable, la explotación en Vaca Muerta; 2) desinversión

en activos de yacimientos convencionales (venta de áreas maduras) y revisión de la participación de YPF en otras empresas; 3) desarrollar una operación más eficiente en la cadena de valor; 4) aceleración de los proyectos de gas natural licuado. En rigor, solo el segundo punto es una novedad respecto de los planes presentados en 2023 en ocasión del 30 aniversario de la cotización de YPF SA en la Bolsa de Nueva York.⁷³

El nuevo directorio estimó como sobrevaluadas las reservas de YPF, acusando de un elevado costo de operación de ciertas áreas. En abril de 2024 puso en marcha el **Proyecto Andes**, por el cual se ofrecieron 11 clúster de 30 áreas en el país, con el apoyo del Banco Santander.⁷⁴ Hasta fines de 2024 se había llegado a 9 acuerdos, aunque la cesión no fuera inmediata.⁷⁵



Entre los beneficiarios de este remate aparecen empresas con cierta trayectoria en el rubro como Petroquímica Comodoro Rivadavia, Quintana (Carlos Gilardone) o TSB (Claudio Urcera),⁷⁶ pero también otras nuevas como Velitec o incluso creadas *ex profeso* para participar de esta subasta, como Bentia (creada por el ex ministro de Energía de Cambiemos, Javier Iguacel).⁷⁷ La gigantesca PECOM (Pérez Companc), vieja beneficiaria de estos remates, está entre las que se anotan en la partida.⁷⁸

La venta de áreas consideradas secundarias o muy costosas no es una novedad: ya ocurrió en los años 90'. Lo mismo con el desprendimiento de negocios considerados no centrales, como filiales en el extranjero –como YPF Brasil e YPF Chile– y Metrogas (principal distribuidora de gas natural), todos anuncios de venta realizados en 2024. Completan la lista de vinculadas “susceptibles de venta” para el gobierno la central Dock Sud, YPF Luz (genera 9% de la electricidad del país), Oiltanking, Profertil (principal productora de fertilizantes del país), Y-TEC (I+D, ligada al CONICET), OPESSA (operadora de las estaciones de servicio de YPF), AESA (única refinería del norte del país), Termap (almacena y transporta petróleo en el golfo San Jorge), YPF Gas, Oleoducto Loma Campana – Lago Pellegrini, YPF Litio, MEGA, Refinor y OTASA.⁷⁹

Por otro lado, el gobierno dispuso *aumentos en el precio interno de la energía*, afectando duramente al bolsillo de consumidores (aumento de la pobreza energética) y empresas locales (aumentan sus costos). Con esta medida, YPF y otras empresas petroleras mejoraron su rentabilidad en 2024. YPF destinó una cifra equivalente a resultado primario en inversión, unos 1.373 millones de dólares, de los cuales la mayor parte se destinó al segmento de perforación y puesta en producción. Pero esta inversión no está orientada al abastecimiento local, sino a la exportación.⁸⁰

Justamente, la principal inversión de YPF está atada al RIGI de la mano del Proyecto Duplicar de su controlada Oldelval (Oleoductos del Valle). **Se trata de la expansión del gasoducto necesario para impulsar la exportación, el primer proyecto energético que se presentó en el RIGI, buscando generar señales al resto de la industria. El mismo fue aprobado con celeridad. Dado que requiere una inversión de 2.500 millones de dólares, YPF creó la empresa Vaca Muerta Oleoducto Sur (VMOS) junto con PAE, Pluspetrol, Vista, Pampa Energía, Shell Argentina y Chevron.** Entre todas las empresas aportarán 730 millones de dólares buscando obtener el resto por la vía del crédito en el exterior. Tenaris (grupo Techint) abastecerá los caños para la construcción.⁸¹

Justamente, como ocurrió en el pasado, este acuerdo no solo puede destrabar el negocio energético, sino que puede generar una nueva oleada de endeudamiento externo para el país. A principios de 2025, el proyecto VMOS avanza en paralelo a la negociación con Burford para la emisión de bonos para el pago de la sentencia en Nueva York, así como las negociaciones con el FMI por nuevos fondos frescos. El ingreso de dólares al país ayudaría al gobierno argentino a sostener un tipo de cambio apreciado, vital para la capitalización de sectores como el energético, pero también para la operatoria de valorización financiera.

Salir del berenjenal

Tener una petrolera nacional como YPF puede ser un motor para el desarrollo: puede impulsar la creación de empresas asociadas a la cadena de valor, como proveedores o clientes, así como el desarrollo tecnológico y la creación de empleo de calidad. En momentos en los que existe renta petrolera, esta puede ser utilizada para efectos productivos y redistributivos, o constituir fondos contra cíclicos, ganando grados de soberanía. Incluso, podría financiar estrategias de mitigación, adaptación y remediación del cambio climático.

El peso de esta empresa permitiría generar senderos de especialización que pueden cambiar el perfil productivo del país.⁸²

Sin embargo, para que esto pase, YPF no puede ser la base de remate de reservas, áreas bajo control y empresas relacionadas. A lo largo del último medio siglo, YPF ha sido objeto de saqueo por parte de grupos económicos locales, empresas transnacionales y fondos buitres que no solo

ocasionan un daño patrimonial al país, sino que limitan las posibilidades de tener política económica autónoma. Para poder aprovechar YPF en un sentido de progresiva autonomía nacional, debe considerarse algunas de las siguientes recomendaciones.

» **MODIFICAR** su estatuto legal como empresa pública, saliendo de los límites del derecho privado comercial, así como de obligaciones con accionistas minoritarios con capacidad de veto. YPF debe abandonar la figura de sociedad anónima.

» Por lo mismo, debe **REVISAR** su cotización en los mercados de capital en el extranjero. Esto subvierte el orden jurídico, por exponer a la Constitución y leyes locales por debajo de reglamentaciones de las bolsas de comercio o estatutos internos de la empresa.

Si es por tener acceso a esos mercados, se puede proteger al país a través de mecanismos de empresas controlantes con sede en el país, vehículos especiales de inversión y otras variantes. Se han usado empresas vinculadas para proteger inversiones de demandas sociales (como con Chevron) pero no para protegerla de demandas buitres.

» **REVISAR** los estatutos internos de la empresa, que dejen en claro su adecuación a la normativa nacional aplicable.

» **DENUNCIAR** los tratados bilaterales de protección de las inversiones extranjeras (TBI) que afectan la inversión de la empresa. Una auditoría generalizada de todos los TBI vigentes (48 en total) permitiría determinar su interés, viabilidad y relevancia. La auditoría debería incluir la revisión de las demandas arbitrales ya recibidas por la Argentina, en virtud de estos TBI.

» **IMPULSAR** un registro internacional de beneficiarios finales, para evitar que grupos nacionales como Eskenazi/Grupo Petersen se aprovechen de YPF a través de empresas cáscara.⁸³

» **ANULAR el RIGI** y realizar una revisión profunda de la Ley de Inversión Extranjera, de carácter neoliberal, de manera de limitar los privilegios fiscales, aduaneros, comerciales y judiciales de los inversores, buscando en cambio fomentar la creación de valor, empleo de calidad y desarrollo tecnológico.

» **REGLAMENTAR** el uso de la renta petrolera para financiar usos socialmente relevantes, como la adaptación, mitigación y remediación ante el cambio climático⁸⁴. YPF puede reconvertirse en líder de una transición socio-energética. Para ello, es necesario orientar senderos de especialización que reduzcan la dependencia de los hidrocarburos.



Notas

- 1 • Mariano Barrera. "Y.P.F.: Estudio de las causas del quebranto y privatización", Revista Ensayos de Economía, (40), 2012.
- 2 • YPF Sociedad Anónima, Estados financieros al 31 de diciembre 2024, 2023, 2022. [https://inversores.ypf.com/r/documents.html?p=Informacion-financiera/EEFF%20Consolidados%20YPF%20al%2031.12.2024%20\(Incluye%20memoria,%20rese%C3%B1a,%20informes%20y%20certificaci%C3%B3n\).pdf](https://inversores.ypf.com/r/documents.html?p=Informacion-financiera/EEFF%20Consolidados%20YPF%20al%2031.12.2024%20(Incluye%20memoria,%20rese%C3%B1a,%20informes%20y%20certificaci%C3%B3n).pdf)
- 3 • Elisabeth Möhle, Ana Julia Aneise y Daniel Schteingart. Transición energética. Fundar. <https://argendata.fund.ar/topico/transicion-energetica/>
- 4 • Nicolás Arceo, Lara Bersten, Andrés Wainer. La evolución del sector hidrocarburos; potencialidades de la matriz energética argentina. Fundar. Abril de 2022. <https://www.fund.ar/wp-content/uploads/2022/04/La-evolucion-del-sector-hidrocarburos-Fundar.pdf>
- 5 • Ministerio de Economía. Argentina alcanzó un superávit energético de más de 2.700 millones de dólares. 22 de julio de 2024. <https://www.argentina.gob.ar/noticias/argentina-alcanzo-un-superavit-energetico-de-mas-de-2700-millones-de-dolares>
- 6 • YPF Noticias. YPF se convirtió en el principal exportador de petróleo de Argentina. 13 de noviembre de 2024. <https://novedades.ypf.com/ypf-se-convirtio-en-el-principal-exportador-de-petroleo-de-argentina.html>
- 7 • Mariano Barrera. "El proceso de fragmentación de YPF: rupturas y continuidades entre el gobierno de facto y el de Carlos Menem", Revista Realidad Económica n° 267, 2012.
- 8 • Transnational Institute. "Argentina en el laberinto del arbitraje internacional: récord de demandas arbitrales y nuevas concesiones para los inversores", En prensa, agosto de 2025. <http://www.isds-americalatina.org>
- 9 • María Paula Iza. "El proceso de internacionalización del sector energético español: Análisis de caso Repsol-YPF", Contribuciones a la Economía, 2007. Disponible en <https://www.eumed.net/ce/2007b/mpi.html>
- 10 • José Ramón Pin Arboledas, Lourdes Susaeta Erburu, Enrique Rodríguez Fernández-Hidalgo, Esperanza Suarez Ruz y Paula Apascaritei. "Repsol-YPF: An 'illegal' expropriation", Journal of Business Research n°68, 2015.
- 11 • Nicolás del Campo. "Análisis de la compra de YPF por parte de REPSOL", Tesis de MBA, Departamento Académico de Administración, Universidad de San Andrés, 2013.
- 12 • Parte de los activos comprados por REPSOL fueron revendidos a terceros, generando una ganancia patrimonial de 4.338 millones de dólares. Al mismo tiempo, YPF le prestó a su controlante (REPSOL) a raíz de 1.000-2.000 millones de dólares por año. Ver Gustavo García Zanotti, "Vaciamiento corporativo en el sector petrolero argentino durante el nuevo milenio: las experiencias de YPF-Repsol y Petrobras Argentina", Revista Pilquen - Sección Ciencias Sociales n° 25(2), 2022.
- 13 • Mariano Barrera. "Las consecuencias de la desregulación del mercado de hidrocarburos en Argentina y la privatización de YPF", Cuadernos del CENDES, n° 29(80), 2012. Mariano Barrera, Ignacio Sabbatella y Esteban Serrani, Historia de una privatización: cómo y por qué se perdió YPF, Capital Intelectual, 2012.
- 14 • Julián Bilmes. Nueva YPF (2012-2015): circuito hidrocarburífero, modelo de acumulación y geopolítica, UNLP, 2017. Esteban Serrani. "Transformaciones recientes en la industria petrolera argentina: el caso de Yacimientos Petrolíferos Fiscales, 1989-2012", Revista de Gestión Pública, volumen II(1), 2013.
- 15 • Julián Bilmes. "Renacionalización híbrida de YPF (2012-2015): tensiones y disputas por el desarrollo y la autonomía nacional", Cuadernos de Economía Crítica, n° 9(18), 2023.
- 16 • Página 12. Amigo argentino en el capital de YPF. 22 de diciembre de 2007. <https://www.pagina12.com.ar/diario/economia/2-96549-2007-12-22.html>. Repsol-YPF, Grupo Petersen, Repsol YPF y el Grupo Petersen firman un acuerdo para la venta de hasta el 25% de YPF. <https://www.cnmv.es/webservices/verdocumento/>
- 17 • Jonás Chaia De Bellis. "Más Estado y más mercado: las estatizaciones kirchneristas en el programa neodesarrollista (2003-2015)", Ciencia Política, 17(34), 2023.
- 18 • Pascale Bonnefoy. "Argentina: la expropiación de Repsol-YPF", Estudios Internacionales, (184), 2016.
- 19 • García Zanotti (2022). En 2010, en el marco del Plan Estratégico 2014, Repsol busca reducir su participación al 51%. Para ello, ese año vendió un 4% de las acciones a Eton Park Capital Management (1,6%), Capital Guardian Truys Company y Capital International por 639 millones de dólares. Al año siguiente, además de incrementar la participación de Petersen, vendió un 8,5% al público por 1.350 millones y un 3,8% al fondo Lazard Asset Management por 632 millones. Para fines de 2011, Repsol tenía el 57,4% de las acciones de YPF.
- 20 • Jonás Chaia de Bellis. "Estatizaciones de mercado: Un análisis de la "heterodoxia económica" kirchnerista a partir del caso de la estatización de Repsol-YPF en 2012", Revista Estado y Políticas Públicas n°17, 2021.
- 21 • Juan José Cabrales. "¿Quo vadis, YPF?", Bordes, n°6(25), 2022.
- 22 • Por ejemplo, en el "Plan Quinquenal 2013-2017" de la empresa se traza como objetivo lograr "un crecimiento sostenido y rentable que genere valor para los accionistas". Pero objetivos de política como desarrollar proveedores o encadenamientos, crear empleo de calidad o lograr cobertura de acceso residencial no necesariamente aumentan de manera sostenida y rentable el valor para los accionistas, al menos no en el corto plazo.

- 23 •** Bilmes (2023). Gustavo García Zanotti. "El contrato entre YPF y Chevron: una forma desdibujada en la relación entre el Estado y el mercado", Cuadernos de Economía Crítica n°3(6), 2017.
- Pablo Bertinat, Eduardo D'Elía, Observatorio Petrolero Sur, Roberto Ochandio, Maristella Svampa y Enrique Viale. 20 mitos y realidades del fracking, El Colectivo, 2014.
- 24 •** Lisandro Arelovich, Sergio Arelovich, Pablo Bertinat y Gustavo García Zanotti. Frack Inc., Tensión entre lo estatal, lo público, lo privado, y el futuro energético, Taller Ecologista, 2015. Lorenzo Cassini, Gustavo García Zanotti y Martín Schorr. "Estrategias de financiarización en las producciones primarias de la Argentina durante los gobiernos del kirchnerismo (2003-2015)", Economía e Sociedade, n°29(2), 2020.
- 25 •** Apache enfrentaba una demanda por daños ambientales en tribunales argentinos, presentada por la Asociación de Superficiarios de la Patagonia (ASSUPA) en 2003. Previo a la venta de activos a YPF, la empresa señalaba en su balance que el resultado del juicio era incierto y no se podían hacer predicciones claras al respecto.
- 26 •** Lucas Schneider. "Tight Gas Sands y sus desafíos", Centro Latinoamericano de Investigaciones Científicas y Técnicas, noviembre de 2008, disponible en https://www.oilproduction.net/files/tightgas_ls_arg.pdf
- 27 •** "Pampa Energía cerró un acuerdo de Gas Plus", LMNeuquén, 25 de septiembre de 2009, disponible en <https://www.lmneuquen.com/pampa-energia-cerro-un-acuerdo-gas-plus-n41425>
- 28 •** Arelovich et al (2015).
- 29 •** Ese era el volumen de las reservas según el comunicado de la propia empresa. Nota de prensa REPSOL "Repsol YPF realiza el mayor descubrimiento de petróleo de su historia", 7 de noviembre de 2011, disponible en <https://www.repsol.com/es/sala-prensa/notas-prensa/2011/11/07/mayor-descubrimiento-argentina/index.cshtml>. Bilmes (2023) habla de una "campaña publicitaria de Repsol" para posicionar a la formación de Vaca Muerta como un activo financiero, fuera para sub concesionarla y/o para vender YPF en un gran valor.
- 30 •** Datos provenientes de los tableros de la Secretaría de Energía de la Nación, disponibles en <https://www.argentina.gob.ar/economia/energia/hidrocarburos/visualizaciones-tableros> (consultados 14/3/25).
- 31 •** Ministerio de Economía de la Argentina, "En 2024 Argentina tuvo el superávit energético más alto de los últimos 18 años", 21 de enero de 2025, disponible en <https://www.argentina.gob.ar/noticias/en-2024-argentina-tuvo-el-superavit-energetico-mas-alto-de-los-ultimos-18-anos>
- 32 •** Ese fallo fue revertido en el Tribunal Arbitral de La Haya en 2018, obligando a Ecuador a pagar las costas del juicio.
- 33 •** María del Pilar Bueno y José Fernández Alonso. "La nacionalización de YPF y las condiciones para una política energética autónoma en la Argentina", Anuario en Relaciones Internacionales, 2014.
- 34 •** LMNeuquen. A 10 años de la batalla campal por el acuerdo con Chevron. 27 de agosto de 2023. <https://www.lmneuquen.com/neuquen/a-10-anos-la-batalla-campal-el-acuerdo-chevron-n1051944>
- 35 •** Infobae. La cláusula secreta del acuerdo YPF-Chevron. 24 de octubre de 2013. <https://www.infobae.com/2013/10/24/1518565-la-clausula-secreta-del-acuerdo-ypf-chevron/>
- 36 •** Corte Suprema de Justicia de la Nación. La Corte ordenó que se hagan públicas las cláusulas del acuerdo firmado por YPF y Chevron para la explotación de hidrocarburos en "Vaca Muerta". 10 de noviembre de 2015. <https://www.cij.gov.ar/nota-18918-La-Corte-orden--que-se-hagan-p-blicas-las-cl-usulas-del-acuerdo-firmado-por-YPF-y-Chevron-para-la-explotaci-n-de-hidrocarburos-en--Vaca-Muerta>
- 37 •** Observatorio Petrolero Sur (OPSUR). Acuerdo YPF-Chevron: Secreto de Estado. 14 de marzo de 2016. <https://opsur.org.ar/2016/03/14/acuerdo-ypf-chevron-secreto-de-estado/>
- 38 •** García Zanotti (2017)
- 39 •** Bonnefoy (2016). De hecho, cuando se llegó al acuerdo con Chevron avanzaron, REPSOL demandó a la empresa norteamericana en tribunales españoles y estadounidenses, requiriendo la anulación del acuerdo y compensaciones. La estructura de empresas cáscara del acuerdo permitió sortear este escollo legal.
- 40 •** "YPF no es una empresa estatal, sino que, como lo dice la Ley, es una sociedad anónima. Por esa razón es que la negociación con Chevron se llevó adelante cumpliendo con todas las obligaciones que surgen tanto de la Ley de Sociedades Comerciales como las que surgen de los reguladores y sus accionistas, por ser una empresa que cotiza en la Bolsa de Buenos Aires y en la de Nueva York" señalaba la propia YPF en un informe ante la Bolsa de Nueva York en 2013.
- 41 •** Felipe Gutiérrez y Sergio Millaman. "Argentina: Campo maripe, el resurgir mapuche en medio del campo petrolero", Biodiversidad, 2015. https://www.biodiversidadla.org/Documentos/Argentina_Campo_Maripe_el_resurgir_mapuche_en_medio_del_avance_petrolero
- 42 •** La búsqueda de asociaciones fue persistente. Ver Bertinat y otros (2014). Ignacio Cretini, "Transformaciones socioeconómicas en torno a la extracción de hidrocarburos no convencionales. El caso de YPF S.A. en Vaca Muerta", Identidades, n°8 (14), 2018.
- 43 •** Las últimas dos se asociaron con Bulgheroni en PanAmerican Energy. Esta empresa, CGC, Pluspetrol y Petrobras fueron las primeras en sumarse a la inversión en Vaca Muerta. Se puede notar claramente la presencia de los mismos grupos beneficiados décadas atrás del desguace de YPF junto a petroleras con participación estatal.
- 44 •** Algunas de estas empresas fueron beneficiarias directas de las políticas de promoción, que surgieron del Régimen de Promoción de Inversión -Decreto N.º 929/13- y la reforma de la Ley de Hidrocarburos -Nº 27.007/14. El programa de estímulo puesto en marcha en 2017 (resolución 46-E/2017) benefició en especial a Tecpetrol (que recibió cerca de la mitad de los fondos del plan) y CGC. A pesar de ello, Tecpetrol inició una demanda al Estado en 2019 por el cobro de estos beneficios. Sobre este último caso, ver Ignacio Sabbatella y Breno Nunes Chas "¿Ámbitos privilegiados de acumulación en Vaca Muerta? El caso de Tecpetrol", Realidad Económica, n°50(335), 2020)

45 • Bonnefoy (2016), y Costamagna et al (2015)

46 • Barrera detalla cómo los cambios en la valuación de las reservas afectaban al precio de venta de YPF durante los años previos a la privatización. Ver Nota al Pie n°13. Arelovich et al (2015) y Bilmes (2017) muestran cómo esto afectó en la negociación con REPSOL.

47 • Libre Mercado. Repsol tomará "todas las medidas" para que el expolio "no quede impune". 17 de abril de 2012. <https://www.libremercado.com/2012-04-17/brufau-advierde-de-que-la-expropiacion-de-ypf-no-quedara-impune-1276455966/>

48 • Bilmes (2017), Bonnefoy (2016), Costamagna et al (2015), Raquel Fernández González, María Elena Arce Fariña y María Dolores Garza Gil, "Resolving Conflict between Parties and Consequences for Foreign Direct Investment: The Repsol-YPF Case in Argentina", Sustainability 11, 2019; y Memorias y Balances de REPSOL años 2012, 2013 y 2014.

49 • Las diferentes demandas están explicadas en la Memoria del ejercicio 2013 de REPSOL, disponible en https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/informe_cuentas_individuales_tcm13-14862.pdf

50 • Está disponible en <https://cdi.mecon.gob.ar/bases/docelec/fc1307.pdf>

51 • Bueno y Fernández Alonso (2014). Como señalan Svampa y Viale (2014), "(...) el concepto de "pasivo ambiental" tuvo una entrada sorpresiva y fulgurante pero igualmente fugaz... Evidentemente el oficialismo encontró que no era conveniente seguir insistiendo en el tema debido a la existencia -real y potencial- de tantos reclamos de carácter socioambiental", ver https://www.rionegro.com.ar/indemnizar-a-repsol-socializar-los-pasivos-a-CARN_1923621/

52 • Página 12. El tribunal arbitral del CIADI; La trampa. 15 de mayo de 2005. <https://www.pagina12.com.ar/diario/suplementos/cash/subnotas/1869-535-2005-05-15.html>

53 • Según el Informe Anual de Inversiones de la UNCTAD (2012, p. 87), se trató de la primera vez que un país fue suspendido del Sistema Generalizado de Preferencias por no pagar una resolución de arbitraje, lo cual suscita preocupación respecto de la 're-politización' de las disputas sobre inversiones. Disponible en <https://digitallibrary.un.org/record/734363?ln=es&v=pdf>

54 • Arelovich et al (2015) y Bonnefoy (2016). Ver también Memoria de los Ejercicios 2013 y 2014 de REPSOL.

55 • A diferencia del CIADI, la CNUDMI no administra directamente los arbitrajes, sino que proporciona un conjunto de reglas procesales que las partes pueden acordar utilizar para resolver sus disputas, generalmente a través de tribunales arbitrales ad hoc.

56 • Raquel Fernández González, María Elena Arce Fariña y María Dolores Garza Gil. "Resolving Conflict between Parties and Consequences for Foreign Direct Investment: The Repsol-YPF Case in Argentina", Sustainability 11, 2019. Ver también Nota oficial REPSOL 7 de mayo de 2014, disponible en https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/en_gb/accionistas-e-inversores/pdfs/Repsol vende_1186 YPF_tcm14-13380.pdf y Memoria del Ejercicio 2014 REPSOL, disponible en https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/Informe_auditoria_cuentas_anuales_consolidados_tcm13-14841.pdf

57 • Ver Memoria del Ejercicio 2015 REPSOL, disponible en https://www.repsol.com/content/dam/repsol-corporate/es/accionistas-e-inversores/pdf/Informe_de_gestion_consolidado_tcm13-14820.pdf

58 • Datos provistos por la propia empresa, ver Memoria del Ejercicio 2013 REPSOL.

59 • Brooke Guven y Lise Johnson, "The Policy Implications of Third-Party Funding in Investor-State Dispute Settlement". Columbia Center on Sustainable Investment, CCSI Working Paper 2019. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3661129>

60 • Ámbito Financiero. YPF: Quiénes están detrás del fondo Burford. 8 de septiembre de 2023. <https://www.ambito.com/economia/ypf-quienes-estan-detras-del-fondo-burford-n5816056>

61 • US Chamber of Commerce. Lawsuit Against Burford Gives a Peek Into the Secretive World of Litigation Funding. 2 de agosto de 2023. <https://institutelegalreform.com/blog/lawsuit-against-burford-gives-a-peek-into-the-secretive-world-of-litigation-funding/>

62 • En 2017 Eton Park cerró sus operaciones, a pesar de lo cual, el juicio siguió adelante en su nombre.

63 • Reuters. This billion-dollar case against Argentina's YPF wouldn't exist without litigation funding. Is that a good thing? 3 de abril de 2023. <https://www.reuters.com/legal/litigation/column-this-billion-dollar-case-against-argentinasy-ypf-wouldnt-exist-without-2023-04-03/>

64 • EconoJournal, Punto por punto, la estrategia legal del gobierno para neutralizar a Burford, 12 de julio de 2019. <https://econojournal.com.ar/2019/07/punto-por-punto-la-estrategia-legal-del-gobierno-para-neutralizar-a-burford/>

65 • Disponibles en <https://investors.burfordcapital.com/financials/annual-reports/default.aspx>

66 • BAE Negocios. Se derrumban las acciones del fondo buitre que litiga contra Argentina por YPF. 7 de agosto de 2019. <https://www.baenegocios.com/economia-finanzas/Se-derrumban-las-acciones-del-fondo-buitre-que-litiga-contra-Argentina-por-YPF-20190807-0019.html>

67 • Minuto de cierre. Juicio a YPF: la familia Eskenazi podría cobrar unos 4.000 millones de dólares. 13 de septiembre de 2023. <https://www.minutodecierre.com/nota/2023-9-13-11-45-0-juicio-a-ypf-la-familia-eskenazi-podria-cobrar-unos-4-000-millones-de-dolares>

68 • La cifra surge de sumar el 70% de comisión que le cobraría al grupo Petersen por sus 14,4 mil millones y el 75% a Eton Park por sus 1,7 mil millones, de lo que surge un estimado de 11.375 millones a cobrar por parte de Burford. Comparados con los 46,2 millones que señaló haber invertido en el juicio, da un rendimiento esperado del 24.578%

- 69 • Institutional Investor. Muddy Waters Stands by Allegations Against Litigation Finance Firm. 7 de enero de 2020. <https://www.institutionalinvestor.com/article/2bswz33rm6kbhpdzdtz4/culture/muddy-waters-stands-by-allegations-against-litigation-finance-firm>
- 70 • Si bien el gobierno de Estados Unidos no avaló o presionó por una salida de este tipo, la justicia de Nueva York se inclinó por esa vía en junio de 2025, estando aún abiertas las vías de apelación. Ver <https://www.ambito.com/finanzas/expropiacion-ypf-justicia-eeuu-ordeno-que-la-argentina-le-transfiera-el-51-las-acciones-demandantes-n6162003>
- 71 • Transnational Institute. Justicia paralela, ¿cómo el sistema de protección de inversiones pone en riesgo la independencia del Poder Judicial en América Latina? Marzo de 2021. En: <https://www.tni.org/es/publicaci%C3%B3n/justicia-paralela>
- 72 • Ambito. Revelan el plan 4x4 de YPF para exportar por u\$s30.000 millones y llevar la acción a u\$s60. 7 de febrero de 2024. <https://www.ambito.com/energia/revelan-el-plan-4x4-ypf-exportar-us30000-millones-y-llevar-la-accion-us60-n5940099>
- 73 • La Nación. YPF cumplió 30 años en Wall Street, contestó preguntas de inversores y anunció inversiones por US\$5000 millones. 10 de marzo de 2023. <https://www.lanacion.com.ar/economia/ypf-cumplio-30-anos-de-en-la-bolsa-de-nueva-york-contesto-preguntas-de-inversores-y-anuncio-us5000-nid10032023/>
- 74 • Ver <https://infoenergia.info/amp/nota-principal/ypf-recibe-mas-de-60-ofertas-para-la-venta-de-areas-maduras-de-hidrocarburos> El plan original incluye hasta 55 áreas, ver <https://econojournal.com.ar/2024/04/proyecto-andes-santander-proceso-55-campos-convencionales-ypf/>
- 75 • Energía Online EOL, YPF avanza en el "Proceso Andes": nuevas áreas aprobadas en Río Negro y Chubut, 30 de diciembre de 2024. <https://energiaonline.com.ar/ypf-avanza-en-el-proceso-andes-nuevas-areas-aprobadas-en-rio-negro-y-chubut/>
- 76 • Mejor Energía. Plan Andes: la venta de campos maduros se completará el 1 de julio. 19 de marzo de 2025. <https://www.mejorenergia.com.ar/noticias/2025/03/19/3915-plan-andes-la-venta-de-campos-maduros-se-completara-el-1-de-julio>
- 77 • EconoJournal. La petrolera de Iguacel revela sus planes en el Clúster Norte de Neuquén para sostener la producción convencional, 9 de abril de 2025. <https://econojournal.com.ar/2025/04/la-petrolera-de-iguacel-revela-sus-planes-en-el-cluster-norte-de-neuquen-para-sostener-la-produccion-convencional/>
- 78 • EconoJournal. Pecom cerró la compra de yacimientos de YPF en Chubut y confirmó su regreso como operador en la industria petrolera, 5 de agosto de 2024. <https://econojournal.com.ar/2024/08/pecom-compra-yacimientos-ypf-en-chubut/>
- 79 • El destape. Las 18 empresas donde YPF tiene acciones que el gobierno de Milei podría vender, 20 de febrero de 2024. <https://www.eldestapeweb.com/energia/energia/las-18-empresas-donde-ypf-tiene-acciones-que-el-gobierno-de-milei-podria-vender-202422317410>
- 80 • Mejor Energía. "YPF no es más una 'empresa boba' que financia a los demás". 12 de septiembre de 2024. <https://www.mejorenergia.com.ar/noticias/2024/09/12/3272-ypf-no-es-mas-una-empresa-boba-que-financia-a-los-demas>
- 81 • Energy Report. YPF y seis socios aceleran el Vaca Muerta Oleoducto Sur, la inversión privada más grande de la historia argentina, 20 de noviembre de 2024. <https://www.ambito.com/energia/ypf-y-seis-socios-aceleran-el-vaca-muerta-oleoducto-sur-la-inversion-privada-mas-grande-la-historia-argentina-n6084073>
- 82 • En tal sentido, la construcción de un gasoducto orientado a la exportación profundiza la especialización en la explotación de hidrocarburos, una inversión que se amortiza en décadas.
- 83 • Organizaciones de la sociedad civil internacional ya están presionando por incluir estas iniciativas, por ejemplo, en el marco de las negociaciones por una Convención Tributaria de Naciones Unidas. Ver <https://latindadd.org/justicia-fiscal/por-que-necesitamos-la-convencion-tributaria-en-onu/>
- 84 • Este debate se ha desarrollado largamente en Colombia. Ver <https://latfem.org/de-donde-saldra-la-plata-para-la-transicion-energetica-de-colombia/>



El **Transnational Institute (TNI)** es un instituto internacional de investigación e incidencia política que trabaja por un mundo más justo, democrático y sostenible.

Por más de 50 años, el TNI ha actuado como un punto de interconexión entre movimientos sociales, académicos y académicas comprometidos y responsables de políticas.