

ENTREVISTA

# “México ofrece grandes oportunidades para Repsol”

**Carlos Roa**, coordinador general de asesores de Pemex, con un 9,42% en la petrolera

**CONCHI LAFRAYA**  
Madrid

El coordinador general de asesores de Pemex, Carlos Roa, concedió una entrevista a *La Vanguardia* desde sus oficinas en México, que se realizó telefónicamente el pasado viernes. El número dos de la petrolera mexicana, que controla un 9,42% de Repsol, se encontraba junto a José Manuel Carrera, director general del brazo internacional del grupo, Petróleos Mexicanos Internacional (PMI). Esta división invertirá casi 900 millones en Galicia los próximos años para construir cinco barcos y dos buques hotel.

Pemex es el tercer accionista de Repsol. Por delante se encuentran CaixaBank, con un 12,97%, y detrás, la constructora Sacyr (9,52%), según los últimos datos de la CNMV.

**Repsol celebra el martes un consejo clave: se votará la última propuesta de recompensa sobre el expolio de YPF. ¿Qué opina Pemex sobre esta? ¿Es mejor que la que trajo Pemex en junio pasado?**

El rol que jugó nuestro director general, Emilio Lozoya, para acercar a YPF con Repsol, así como al Gobierno español con el argentino, ha sido un catalizador importante. Como iniciador de ese diálogo ha dado un resultado positivo. Las conversaciones han avanzado. Será decisión del consejo aprobar la propuesta. En mi opinión, debería considerarse.

**¿Por qué Pemex habla fuera del consejo sobre Repsol?**

Nosotros tenemos siempre las líneas telefónicas abiertas; pero es cierto que hubo declaraciones [en contra]. Es obligación de cualquier inversor pedir cuentas a su administrador. Hay que separar los roles: una cosa es ser administrador, y otra, ser accionista. Es una decisión de sus accionistas decidir hacia dónde va la compañía. Mayoritarios y minoritarios tienen voz para encaminar las oportunidades de inversión, incluyendo Repsol.

**¿Les gustaría incrementar su participación en Repsol?**

Es una pregunta interesante. Ha habido algunos pasos que nos limitan esa posibilidad. Antes de poder decidir si queremos invertir más, hay que estar satisfechos con lo que se está haciendo. Nuestra relación con Repsol es de más de 30 años. Ha habido épocas muy buenas y otras que no son tan satisfactorias desde el punto de vista de rendimiento de nuestra inversión. Sería muy difícil justificar un incremento en nuestra participación cuando los resultados recientes no son satisfactorios.

**Entonces, ¿están cómodos o no? Ningún accionista en el mundo puede estar cómodo con el resultado financiero que le dan sus inversiones. Y lo que hemos manifestado es nuestra in-**

satisfacción ante los pobres resultados recientes.

**¿Qué le gustaría que hiciera Antonio Brufau por sus accionistas? ¿Repartir más dividendos?**

Yo quisiera que aprovechará mejor las oportunidades. Tiene una capacidad instalada para refinar muy importante que está utilizada en forma proporcional muy baja. Quisiéramos ver mejores resultados. Creemos que México plantea grandes oportuni-

**PRIORIDADES**

**“Pemex necesita tecnología, como la que dispone Repsol”**

**NUÉVAS INVERSIONES**

**“México necesita invertir 43.700 millones al año” para nuevos yacimientos**

nifestado ese deseo, que yo sepa.

**¿Su relación con accionistas como CaixaBank y Sacyr es buena?**

Yo pienso que sí. Nosotros respetamos a todos los accionistas, los minoritarios y los mayoritarios.

**Tras el acuerdo de Repsol con Argentina, ¿Pemex invertirá en Vaca Muerta?**

Hay oportunidades para invertir en Argentina, en Brasil, en Colombia... Pero, desde la dirección general de Pemex hemos constatado que México ofrece oportunidades a inversores extranjeros. Y existe interés de fuera. Nuestros esfuerzos se centrarán en nuestro país.

**¿Qué ofrece el nuevo plan energético de México?**

Hasta ahora, México ha concentrado su producción petrolera en tierra y aguas someras, pero no en aguas profundas y *shell gas*. Necesitamos recursos económicos para hacer esas inversiones y los conocimientos tecnológicos, con los que otras compañías pe-



Carlos Roa, número dos de la petrolera mexicana Pemex

**EL DATO**

**Repsol gana en la comparación**

■ Repsol ganó 1.329 millones hasta septiembre del 2013, frente a unas pérdidas de 5.320 millones de Pemex en el mismo periodo. La producción de la española creció un 8,1% en ese periodo, y la del grupo mexicano descendió un 0,8%. Además, el presidente de Repsol recibió el apoyo del 99,6% de los accionistas en la última junta.

des... Y será decisión de sus accionistas definir hacia donde quieren dirigir el futuro de la compañía.

**¿Le gustaría a Pemex que Repsol se dividiese y separase la parte de exploración de las refinerías y de la red de gasolineras?**

No sé de donde han salido esas manifestaciones. Pemex nunca ha ma-

trólas, incluyendo Repsol, si cuentan.

**¿Qué monto económico requiere México para los nuevos pozos?**

Nosotros hemos invertido alrededor de 18.900 millones de euros al año en los últimos ejercicios. Y estimamos que de promedio hay que invertir más de 43.700 millones al año en los próximos diez ejercicios. Existe una gran distancia entre lo que Pemex puede hacer de forma independiente y lo que el país requiere para tener un crecimiento importante. No sólo para la producción del petróleo, sino también en productos derivados del crudo o el gas. Nuestra plataforma produce ahora dos billones de barriles de petróleo al día y nuestro objetivo es llegar a los tres billones en el año 2018. No obstante, si capturamos el interés de inversores extranjeros, la producción puede crecer más rápido.

**¿Cómo van los acuerdos con los astilleros gallegos de Barreras?**

Invertiremos casi 600 millones en la construcción de dos buques hotel y otros 300 en pequeños barcos. Nos interesa transferir a México la tecnología de Barreras poco a poco para fortalecer nuestra industria auxiliar.●

**TRIBUNA**

**José García Montalvo**

Catedrático de Economía  
Universitat Pompeu Fabra

## Bucle angelical

**H**ablar del llamado bucle diabólico entre deuda pública y bancos se ha convertido en un tópico recurrente. El diablo está en la posibilidad de que los bancos se carguen de deuda pública nacional que, si pierde valor, aumenta la probabilidad de que la banca deba ser rescatada, lo que aumentaría de nuevo la deuda pública, lo que haría perder valor a la deuda y así sucesivamente. También se argumenta que los bancos invierten en deuda pública en lugar de prestar a las empresas y que, al poder colocar la deuda, los gobiernos no se preocupan tanto de reducir el déficit.

En el peor momento de la crisis escribí en esta misma columna que, de perdidos, al río. Ante las enormes dificultades que existían en ese momento, recomendar a los bancos que compraran deuda pública española era una decisión arriesgada pero que podía funcionar. Trabajos recientes señalan que si los gobiernos no pueden discriminar entre los poseedores de sus bonos cuando se produce un impago y los bancos tienen mucha deuda nacional, entonces la probabilidad de que se produzca un impago soberano es menor. El motivo es que en caso de impago el efecto sobre la actividad económica nacional sería enorme. Por tanto, al arriesgarse a un desastre se suscita credibilidad. Además, parece claro que los países sólo pueden soportar altos niveles de deuda pública cuando esta es mantenida en una mayor proporción por sus nacionales. Véase Japón. Por último, las inyecciones de liquidez del Banco Central Europeo (BCE) invertidas en deuda pública eran una forma indirecta de que el BCE “comprara” deuda de los países malditos.

**Es ilusorio creer que la banca habría prestado más dinero a las empresas si no hubiera comprado tanta deuda pública**

La realidad es que, lejos de producirse un bucle diabólico, se ha producido un bucle angelical. El *carry trade* -diferencial entre lo pagado al BCE por la liquidez y el interés de la deuda- y el aumento del valor de la deuda pública española por la caída de la prima de riesgo ha permitido a los bancos lograr resultados con los que reforzar su capital ante la caída del margen financiero, lo que los aleja de un nuevo rescate. El hipotético coste de capital de la deuda pública en las pruebas del BCE seguramente no revertirá esta ventaja. Ciertamente, la banca se está aprovechando del *carry trade*, pero ¿quién sería el perjudicado? La deuda pública se habría emitido de todas maneras y a un tipo superior, con el consiguiente coste para el contribuyente.

No parece razonable pensar que estaríamos mejor si la revalorización se la hubieran apuntado los *hedge funds* internacionales. Es ilusorio pensar que los recursos invertidos en bonos se habrían utilizado en financiar empresas en una situación económica como la vivida en los dos últimos años. Además, los bancos más débiles, sin la posibilidad de generar estos ingresos, podrían haber necesitado más recursos públicos, con el consiguiente coste para los contribuyentes. Por ahora dominan los ángeles, aunque los diablos siguen al acecho.