

Embargo genera disputa entre los acreedores

Escriben
Eugenio Andrea Bruno y Lucas A. Palaggi
Abogados

➤ La sentencia del juez Thomas Griesa dictada el viernes afecta la garantía subyacente de algunos Préstamos Garantizados contratados por el Poder Ejecutivo a fines de 2001. Este instrumento se utilizó para canjear distintos títulos públicos en circulación a dicha fecha bajo la denominada fase I del canje de entonces, en especial aquellos que se encontraban en manos de residentes argentinos (los que estaban en poder de residentes extranjeros iban a ser sujetos de una oferta de canje bajo la denominada fase II). Los PG tenían garantía de la recaudación tributaria y del impuesto al cheque, y, además, sus titulares conservaban el derecho a recuperar los títulos públicos canjeados en caso de un eventual default bajo los PG. Parte de estos activos subyacentes son los que han sido embargados por la Justicia de Nueva York. En particular se han embargado aquellos bonos sometidos a la legislación y jurisdicción de Nueva York (prin-

cipalmente bonos Global) que se encuentran depositados en la agencia internacional de custodia, denominada The Depository Trust Company (DTC), con sede en dicha ciudad.

Esos títulos públicos entregados en virtud del canje a cambio de los PG no fueron cancelados, sino que se depositaron en un fideicomiso cuyo fiduciario es Caja de Valores, con dos clases de beneficiarios: el Estado nacional, como beneficiario original, y los propios titulares de los PG, denominados beneficiarios alternativos. El Estado nacional fue considerado beneficiario en razón de que si los PG son cancelados en su totalidad, los títulos subyacentes quedarían liberados a su favor, como emisor (y ex deudor) de éstos. Mientras que los tenedores que se presentaron al canje son considerados beneficiarios en virtud de existir un default bajo los PG, tendrían el derecho de hacerse de los títulos (y eventualmente reclamar pagos de servicios bajo éstos). Hay que recordar que los bonos subyacentes tienen un monto nominal mayor que los PG.

Los embargantes en el juicio que tramita en Nueva York son tenedores holdouts (es decir,

inversores que no ingresaron al canje de 2005) que plantean que corresponde tal medida cautelar en virtud de que dichos títulos son propiedad del Estado nacional.

Más allá de las defensas y los recursos opuestos por la República Argentina, los titulares de los PG podrían presentarse en la causa, por ejemplo, bajo la figura del denominado *amicus curae* (tercero amigo del tribunal) y plantear que aquel embargo de los bonos subyacentes no es procedente legalmente, ya que los titulares de los PG tienen un derecho (en «expectativa», en el peor de los casos) sobre los títulos públicos depositados en el fideicomiso, es decir que no serían del Estado nacional, sino de ellos.

Mientras tanto, se plantea el impacto de esta situación judicial sobre el posible canje de los PG. Si este se implementa con el actual status judicial, los activos subyacentes embargados no podrán utilizarse y por lo tanto sólo involucraría a los PG. En este caso, la relevancia de la situación dependería del valor que el Gobierno y los titulares de los PG (principalmente ellos) le asignen a la cláusula que les permitía a estos tí-

timos recuperar la titularidad de aquellos bonos subyacentes, en caso de existir un evento de incumplimiento. Si ambas partes acordaran extinguir esta opción contractual (es decir, que los nuevos instrumentos a entregarse en canje de los PG carezcan de la opción de conversión con la que contaban los PG), el embargo no afectaría al canje, y éste podría avanzar sin obstáculos. Si, por el contrario, se asignara valor a esa cláusula y por ello se pretendiera mantenerla (en beneficio de los títulos a emitirse en canje de los PG), entonces una opción podría ser avanzar con el canje igualmente transfiriendo la garantía a los nuevos instrumentos, aunque sujetando su efectividad (con respecto a los bonos alcanzados por la medida judicial) a la resolución (básicamente al resultado de las apelaciones) del embargo dictado en los tribunales neoyorquinos. Otra posibilidad sería circunscribir la operación de canje a los PG cuyos activos subyacentes (principalmente bonos -Bontes, Pro, Pre, entre otros- sometidos a la legislación y jurisdicción argentinas) no se hayan visto alcanzados por la medida dictada por el juez Griesa.