

Los 'holdouts' y el rol de la Justicia

Gran repercusión han tenido los pronunciamientos emitidos por el juez norteamericano Thomas Griesa, luego del canje de bonos en default lanzado por nuestro país en el año 2005. A pedido de los bonistas que rechazaron la oferta del Gobierno (*holdouts*), se han dictado varias sentencias reconociendo sus derechos, tanto en acciones individuales como colectivas (*class actions*) que versaban sobre los títulos que estaban sujetos a la jurisdicción de Nueva York (bonos Globales). Y en el marco de dichos juicios se trabaron embargos sobre diversos bienes nacionales.

En forma más silenciosa, nuestros tribunales también han estado dictado importantes pronunciamientos en los últimos meses, que en cierto modo son favorables a los *holdouts* o al menos permiten vislumbrar un posible cambio jurisprudencial en esta materia. Cabe recordar que poco tiempo después del lanzamiento del canje de 2005, nuestra Corte Suprema convalidó el diferimiento y la pesificación de la deuda pública dispuesta en el Decreto 471/02 (caso 'Galli'), precedente en el que también se dio un golpe favorable a aquella propuesta de reestructuración, aunque sin pronunciarse sobre su contenido. La mayoría de los juzgados y cámaras de apelaciones federales siguieron inicialmente el criterio de la Corte, rechazando las demandas de los acreedores. Pero el panorama ha empezado a cambiar hace algunos meses, a raíz de la demora del Gobierno en abordar la situación de los *holdouts*. Así, en el entendimiento de que estas personas siguen siendo acreedores de la República Argentina, la Sala I de la Cámara de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal resolvió ordenar al Poder Ejecutivo la elevación al Congreso de un proyecto de ley que contemple una oferta de pago para estos créditos en default, bajo apercibimiento de establecerse ello judicialmente (caso 'Iglisonis'). Recientemente, la Sala II de ese mismo tribunal directamente ordenó al Gobierno el pago de los bonos a la relación fijada en el Decreto 471/02 (u\$s 1-\$1,40 más CER), por considerar que no puede dejarse sin una solución a los acreedores que optaron por rechazar el canje, ya que de lo contrario se estaría desconociendo un acuerdo

Lucas A. Plagglo

Socio del Estudio Nicholson y Cano Abogados



de primera instancia. Si bien ambos precedentes fueron recurridos por el Gobierno ante la Corte, constituyen un importante llamado de atención para las autoridades. El Máximo Tribunal pudo haber rechazado en el caso 'Galli' una demanda de un *holdout* a pocos días del cierre del canje, por entender que en ese momento (principios de 2005) no podía hablarse de repudio de los títulos cuando se desconocía en qué situación éstos quedarán colocados, resultando por tanto incierto o conjetural el perjuicio patrimonial que, eventualmente, podría ocasionar a sus tenedores el tratamiento que se les asigne. Pero difícilmente repita estas palabras a cuatro años de aquella reestructuración, ante la constatación de que los *holdouts* han quedado en una suerte de 'limbo' legal.

Si a ello se suman las complicaciones legales y económicas que se derivan del mantenimiento de una gran porción de la deuda en default (riesgo de embargos, cierre de los mercados internacionales de deuda, alza del costo financiero para las empresas locales, daño reputacional, etc.), podrá observarse que muchas son las bondades que traería para el país la pronta regularización de esta situación, inculcada a mediados del año pasado por la propuesta realizada por algunos bancos internacionales al Poder Ejecutivo, que fuera preliminarmente aceptada por las autoridades pero que ha quedado bloqueada en virtud del agravamiento de la crisis financiera global. Resulta auspicioso, en ese sentido, que recientemente se hayan reanudado las gestiones para avanzar en una nueva oferta a los *holdouts*, completándose así el plan de administración de pasivos implementado por la Secretaría de Finanzas, que incluyó medidas sumamente positivas en la actual coyuntura, como la recompra de deuda y el canje de los Préstamos Garantizados. En cualquier caso, será preferible que la salida proven-