

Más pérdidas para ahorristas locales

Por Eugenio Andrea Bruno y Lucas A. Piaggio
Columnistas de Ambito Financiero

Ayer, sorpresivamente, fue publicado en el Boletín Oficial el decreto de necesidad y urgencia número 530/03, que dispuso que los bonos subyacentes a los préstamos garantizados sean inmediatamente retornados a los tenedores de dichos préstamos que no hubieran aceptado expresamente la pesificación.

De esta manera, el Estado, unilateralmente, da por terminados los contratos de préstamos garantizados con respecto a los inversores que habían optado por quedarse con dichos préstamos. Así, los hasta ahora tenedores de estos préstamos vuelven a la situación anterior a noviembre de 2001, cuando se instrumentaron en el marco del Canje I de la operación de reestructuración de deuda llevada adelante por el ex ministro Domingo Cavallo.

Los títulos subyacentes que se reintegrarán a los inversores son papeles que se encuentran nominados en dólares (Global, eurobonos, etc.) o pesificados (BONTES, BOCON, LETES, etc.), y que en todos los supuestos están en default y sujetos a la próxima reestructuración de la deuda, que seguramente incluirá importantes quitas explícitas o implícitas (vía extensión de plazos y reducción de la tasa de interés).

Podría decirse que la flamante medida importa otra vulneración de los derechos de los acreedores argentinos, que nuevamente ven que el Estado no toma en cuenta sus legítimos reclamos cuando se disponen actos vinculados a la deuda en default. Bajo los términos legales de los préstamos garantizados, cada inversor tiene la opción de quedarse en ellos (en la moneda de origen) o de pasarse a los títulos subyacentes. Y también a participar en el canje internacional desde los préstamos garantizados.

Ahora el Estado les prohíbe permanecer en préstamos garantizados en dólares. Estos inversores preferían quedarse en estos instrumentos en dólares, ya que no habían optado por retornar voluntariamente a los títulos subyacentes (cuando tuvieron la opción de hacerlo) ni aceptaron su pesificación.

Recordemos que sólo 3.000 millones de dólares sobre un universo inicial de u\$s 42.000 millones en préstamos garantizados habían optado por retornar a los títulos subyacentes, y del resto, aproximadamente la mitad había aceptado la pesificación de sus tenencias («el Estado dio la opción de aceptar la pesificación con una ametralladora en la mano», según dijo un tribunal de Mendoza objetando aquella pesificación), y la otra mitad aspiraba a quedarse con los préstamos garantizados en la moneda de origen (dólares).

• Ventaja

Estos préstamos tienen una ventaja importante con respecto a los títulos subyacentes: confieren un derecho directo sobre la recaudación tributaria (en particular, sobre el impuesto al cheque), garantía bajo la cual varios jueces están ordenando ejecuciones y embargos a favor de los ahorristas que han demandado por incumplimientos (principalmente, el cambio de moneda) a los préstamos garantizados. Salvo que se opongan judicialmente, dichos inversores ahora dejarán de contar con esta posibilidad, pasando a tener tanto títulos externos o internos (los subyacentes) que carecen de esta garantía muy eficaz.

Paradójicamente, la restitución de los bonos originales ordenada por el gobierno importa aumentar significativamente la deuda a reestructurar, ya que en la práctica hay una redolarización de deuda que había sido pesificada (cosa que los tenedores de estos préstamos reclamaban, pero aspirando a quedarse con los préstamos garantizados por la garantía).

Además, la medida puede convertirse en un bumerán para el propio gobierno. **Es que si bien algunos de estos tenedores se resignarán a aceptar algunas de las propuestas de canje que lleve a cabo el gobierno en la próxima reestructuración, muchos otros probablemente prefieran iniciar juicios contra el Estado en los tribunales de Nueva York, reclamando las condiciones originales de estos bonos subyacentes (que contemplan tasas de interés bastante más altas y plazos más breves que los préstamos garantizados).** Hay que tener en cuenta, además, que algunos de estos títulos (la familia de bonos Global) están sometidos a legislación extranjera, que no admite imposiciones de reestructuraciones unilaterales o bilaterales, pero instrumentadas bajo presión, lo que incrementa la posibilidad de rechazo de la oferta de reestructuración.

Tampoco debería descartarse la posibilidad de que muchos de estos inversores argentinos se opongan legalmente a la restitución forzosa de sus bonos subyacentes y quieran hacer valer las condiciones originales de sus préstamos garantizados (en especial, apuntando a la valiosa garantía que éstos tienen) mediante reclamos administrativos o ante la Justicia argentina.

(*) Abogado, especialista en temas de deuda soberana. Autor del libro «El default y la reestructuración de la deuda soberana», de próxima publicación.

(**) Abogado, especialista en derecho administrativo económico.