

DEUDA: el acuerdo exige renunciar a cláusulas antibuitre logradas por el macrismo

Category: deuda eterna

escrito por Javier Llorens | 08/08/2020



El diablo se esconde en los detalles, dicen los financistas, no los religiosos. En tal sentido el acuerdo de la deuda firmado el 4 pasado, está en el aire pegado con saliva, porque para que tenga validez Argentina tiene que aceptar un recorte de las **cláusulas antibuitre** o CAC (Cláusulas Acción Colectiva) empeorando las vigentes en los bonos emitidos por el macrismo.

Lo cual representa una renuncia histórica por parte del kirchnerismo o cristinismo, que dio una durísima batalla contra los buitres en los foros internacionales, logrando sacar la resolución Resolución 63/319 de la ONU, referida a los “Principios Básicos de los Procesos de Reestructuración de la Deuda Soberana”.

Pero no es la primera vez en que el ministro Guzmán y el

Gobierno proceden en forma solapada. Algo similar ocurrió con la ley de gestión de la deuda externa, que hizo aprobar a las apuradas en el Congreso en enero pasado. La que con un texto redundante, que repetía atribuciones otorgadas con la ley de Emergencia, escondía la autorización al gobierno para concretar operaciones de «administración de pasivos». Permitiéndole así entre otras cosas, dejar los bonos viejos como garantía de los bonos nuevos, lo cual aparentemente hasta ahora ha sido desechado.

Ver [Qué esconde la ley de gestión de deuda externa, el tercer beso del gobierno a los acreedores](#)

Las cláusulas antibuitre y la estrategia PacMan

El asunto está relacionado con la que los financistas llaman “estrategia PacMan”, consistente en la posibilidad que tiene actualmente un deudor en una reestructuración mediante las CAC o cláusulas antibuitre vigentes, de ir comiéndose a los acreedores poco a poco, para lograr una plena adhesión al canje, con solo obtener un 50 % de los votos. Y esa estrategia es la que Guzman esbozó en su oferta de canje, al estipular que se aceptara el mismo, si las adhesiones superan el 50 %.

Nivel mínimo de participación general requerido para completar la invitación

Solo aceptaremos Órdenes de licitación enviadas en esta Invitación si, antes de la Vencimiento:

- A. recibimos Órdenes de Licitación que representan al menos el 66,6% del monto principal total en Vivo de todos los Bonos Elegibles (la “**Condición de Participación Mínima de Bonos Elegibles Agregados**”), o
 - SI. recibimos órdenes de licitación
1. (a) suficiente para enmendar, de conformidad con los términos de esta Invitación, una o más series de Bonos Elegibles para Contratación de 2005 que representen al menos el 60% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos Elegibles para Contratación de 2005 o (b) que representen más del 50% del monto de capital total Pendiente de todos los Bonos Elegibles para Contratación de 2005 (la “**Condición Mínima de Participación de Bonos Elegibles para Contratación 2005**”); y
 2. (a) suficiente para modificar, de conformidad con los términos de esta Invitación, una o más series de Bonos Elegibles para Contratación de 2016 que representen al menos el 60% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos Elegibles para Contratación de 2016 o (b) que representen más del 50% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos de Emisión 2016 elegibles (el “**2016 Emisión Bonos elegibles participación mínima Condición**” y junto con el Acta de Emisión 2005 Elegible Participación Bonds mínimo Condiciones, la “**Emisión de Bonos elegibles participación mínima Condición**”).

Las condiciones de participación mínima se cumplirán si se cumple la Condición de Participación Mínima de Bonos Admisibles Agregados o la Condición de Participación Mínima de Bonos Admisibles de Contrato (la “**Condición de Participación Mínima**”).

Al calcular el nivel de participación general, el Agente de Información, Tabulación y Cambio convertirá a dólares estadounidenses todos los montos principales de los Bonos Elegibles denominados en monedas que no sean dólares estadounidenses, utilizando los mismos tipos de cambio de moneda especificados en “—Tipos de cambio de moneda”.

<https://www.sec.gov/Archives/edgar/data/914021/000119312520188103/d935251d424b5.htm>

<https://www.lanacion.com.ar/economia/deuda-definiciones-del-hombre-revelo-estrategia-pac-man-nid2392917>

Dicha cuantía mínima, mediante posteriores ofertas de mejoras del canje, y el mecanismo que denominan “redesignación” posibilitan llegar a mayorías totales del 75 %, necesaria para lograr la adhesión de todos los tenedores de bonos. Con lo cual se evita el accionar de los fondos buitres y el poder de veto que tienen los grandes fondos de inversión que son los buitres VIP.

Sin la aceptación de ese acotamiento de las cláusulas antibuitre, el acuerdo firmado el 4 de agosto por el ministro Martín Guzmán, **no tiene validez**. Al exigir concretamente los acreedores con BlackRock a la cabeza, que Argentina acepte lo que aceptó Ecuador.

País que recientemente se comprometió a ir directamente a una adhesión al canje con mayorías del 75 %, y a no hacer ofertas de mejoras del canje, en un plazo mínimo de tres años, quedando así bloqueada la estrategia PacMan que permiten las cláusulas antibuitre. Cuestión que si fracasa el canje, al deudor solo le quede seguir pagando la deuda que quiso reestructurar, o caer en default bajo el pico de los buitres, reforzando así la sujeción del deudor al acreedor.

Pero Argentina no es el caso de Ecuador, que no tiene moneda propia, y su economía funciona con el dólar, y por eso también tuvo que aceptar pagar una tasa del 5 % anual, muy alta en el contexto actual.

Además Argentina, y en especial el kirchnerismo o cristinismo, arrastran el karma de la lucha contra los buitres. De la que CFK parece haberse olvidado enteramente, en su afán de solucionar sus problemas judiciales, lo cual es otra muestra de la utilidad del lawfare que ella denuncia como causantes de esos problemas.

Mientras que por su parte Sergio Massa por contrario, fue el

que facilitó en el año 2016 el arreglo con los buitres, y la quita de la facultad de la investigación de la deuda por parte de la comisión bicameral del Congreso. Y quien también facilitó el mega endeudamiento posterior que remató en el default técnico en que se encuentra Argentina.

Según lo que trascendió en la prensa, el actual gobierno estuvo atrapado en la falsa disyuntiva, o arreglo de cualquier manera, o el default. No obstante que los cambios mundiales introducidos por la pandemia que azota al mundo, permiten soluciones mucho más creativas y equitativas.

Como la de un arreglo basado en la igualdad financiera, con el empleo de los mismos instrumentos financieros en uso en los países desarrollados. Como son los bonos ajustados por inflación (indexed-linked-bonds) que permiten un perfil de pagos mucho más benévolo para el deudor, sin perjuicio patrimonial para el acreedor.

Ver [DEUDA: carta al Presidente de la Nación, otro camino es posible e indispensable](#)

La búsqueda de un pontífice financiero que avale el recorte de las cláusulas antibuitre

Respecto esa exigencia de los grandes grupos acreedores, de la que depende la validez del acuerdo, el ministro Guzmán y el presidente Alberto Fernández le sacaron el culo a la jeringa. Estipulando, con una nueva cesión de soberanía, que aceptarían ese recorte o rebaja de las cláusulas antibuitre, si es avalado por la “comunidad financiera internacional”, por eso el acuerdo hasta ahora es condicional.

Argentina, sujeto a la oportunidad en que se evidencie su apoyo por parte de la comunidad internacional en sentido general, ajustará ciertos aspectos de las cláusulas de acción colectiva en los documentos de los nuevos bonos para abordar las propuestas presentadas por los miembros de la comunidad acreedora, las cuales buscan fortalecer la eficacia del marco contractual como base para la resolución de las reestructuraciones de deuda soberana. El acuerdo de los Acreedores que brindan Respaldo con respecto a los términos de reestructuración detallados más arriba está expresamente sujeto a que los documentos de los nuevos bonos de Argentina, incluya estos ajustes propuestos. Finalmente, Argentina no afrontará gasto alguno de los Acreedores que brindan Respaldo en relación con la operación, los cuales estarán exclusivamente cubiertos por los tenedores de bonos recibidos conforme a la Invitación revisada, tal como se establecerá en la documentación final.

<https://www.argentina.gob.ar/noticias/argentina-y-tres-grupos-de-acreedores-alcanzan-acuerdo-de-reestructuracion-de-deuda>

Pero es el caso que no hay tiempo para que se pronuncie ni el G20 ni el FMI, ni ningún otro sumo pontífice financiero internacional, antes del 24 de agosto, día en que vence la oferta. Y por eso los acreedores están tratando que lo haga en forma exprés la SEC (Security Echange Commission) e ICMA (International Capital Market Association) que es lo mismo que preguntarle a BlackRock.

<https://www.ambito.com/economia/argentina/guerra-nervios-guzman-y-acreedores-modificar-cac-n5123109>

A la par aparecieron como quintacolumnistas uno abogados de Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, el estudio estadounidense que defendió a Argentina frente las demandas de los buitres encabezados por Paul Singer, y que desde el mes de abril pasado asesora ahora nuevamente a Argentina.

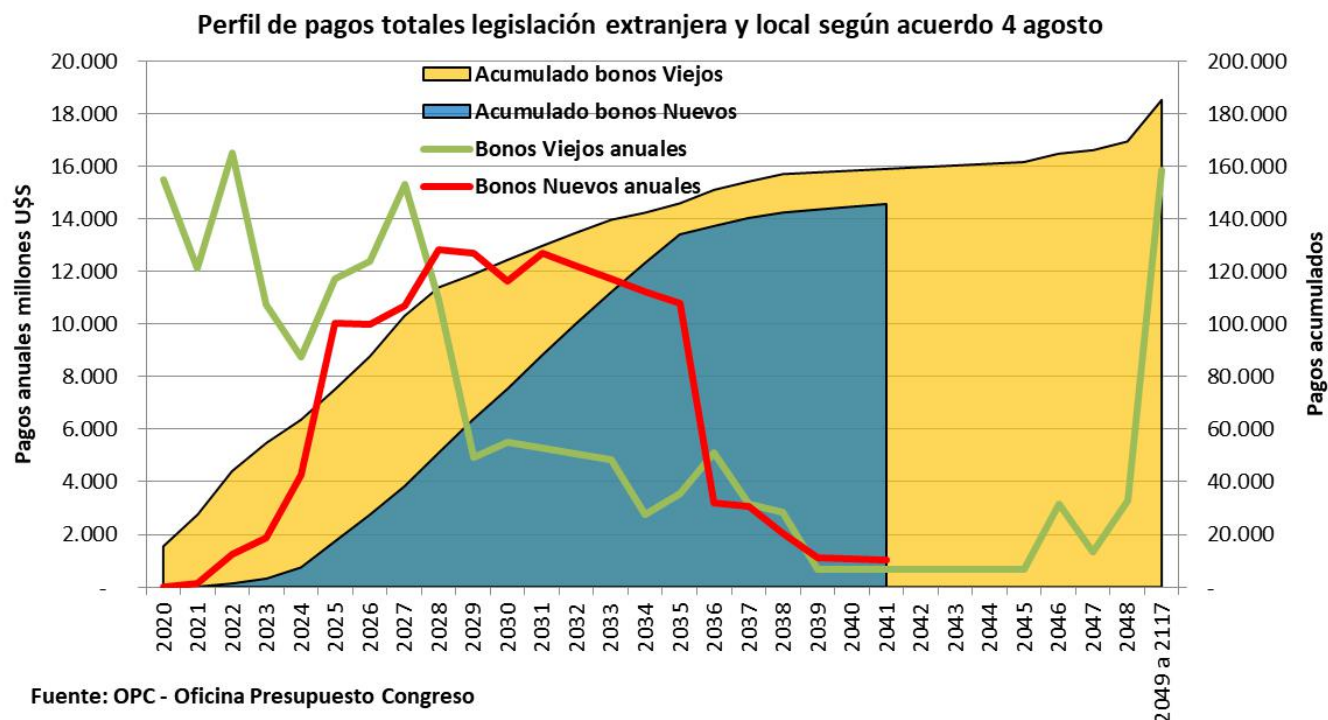
Los que recientemente disfrazados de académicos, publicaron un informe al respecto, con traducción al español incluida, como para que llegue directamente a sus destinatarios, señalando que la estrategia PacMan sería un uso **“no previsto o abusivo”** de las CAC o cláusulas antibuitre. Recomendando por lo tanto hacer lo que hizo Ecuador.

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3656833

Las graves implicancias que ello acarrea lindantes con la alta traición

En tal sentido aceptar el recorte o rebaja de las CAC o cláusulas antibuitre vigentes desde el gobierno de Macri, a las que el actual gobierno pensaba acudir para tratar de hacer exitoso el canje, además de una renuncia histórica a posturas sostenidas previamente por el kirchnerismo – cristinismo, que arría así una de sus banderas más notables, sería un acto lindante con la alta traición, equiparable al delito de negociación diplomática perjudicial.

Dado que con ello los grandes grupos acreedores, tratan de impedir que futuros gobiernos de Argentina puedan llevar adelante una nueva reestructuración de deuda, como la intentada por el actual gobierno. Frente las pesadas obligaciones pactadas en moneda extranjera por este con el acuerdo del 4 de agosto, conforme se puede apreciar en el siguiente gráfico, elaborado en base los datos suministrados por la Oficina del Presupuesto del Congreso. Donde prácticamente el frente de pagos imposible de afrontar entre los años 2020 al 2027 (línea verde) se ha desplazado en forma uniforme pero no más llevadera, a los años 2025 al 2035 (línea roja).



Arrojando de esta manera a futuros gobiernos de Argentina a manos de los acreedores internacionales, para que estos entre otras muchas cosas, puedan compensar lo que hoy han tenido que ceder.

Paradójicamente esta exigencia por parte de los acreedores para tratar de obturar una nueva reestructuración de deuda futura recortando las cláusulas antibuitre, pone de relieve la insostenibilidad de la supuestamente sostenibilidad de la deuda del ministro Guzmán. Que ingenuamente se basa también en un regreso amistoso y de buena fe al mercado de la deuda, donde desde hace siglos depredan los lobos y tiburones de Wall Street.-

[DEUDA: los grandes fondos le subieron delictualmente la valla a Guzmán y Fernández](#)

Ver también:

[El acuerdo sobre la deuda y los festejos en medio de la devastadora pandemia](#)

[DEUDA: BlackRock vs Guzmán último round en el que este va perdiendo por puntos](#)

BlackRock vs Argentina: del buitre Paul Singer al águila imperial Larry Fink