Expte. 01-PE-16

# DICTAMEN DE MINORIA

Honorable Cámara:

Las comisiones de Presupuesto y Hacienda, y de Finanzas han considerado el Mensaje n° 436, Proyecto de Ley mediante el cual se propicia la adopción de diversas medidas tendientes a cancelar la deuda en cesación de pagos y, por las razones expuestas en el informe que se acompaña y las que dará el miembro informante, aconsejan la sanción del siguiente:.

PROYECTO DE LEY

*El Senado y la Cámara de Diputados…*

LEY DE PAGO EMANCIPATORIO

Art. 1º: Autorízase al PODER EJECUTIVO a realizar una oferta de pago a los tenedores de títulos públicos elegibles para los canjes dispuestos en los Decretos Nº1735/04, Nº 563/10 y normas complementarias, que no se hubieran presentando a los mismos. La oferta deberá ser realizada en condiciones tales que igualen los rendimientos obtenidos por aquellos acreedores que ingresaron a los canjes 2005 (Decreto Nº1735/04) y 2010 (Decreto Nº 563/10).

Art. 2º.- El MINISTERIO DE HACIENDA Y FINANZAS PÚBLICAS será la Autoridad de Aplicación de la presente ley,

Art. 3º - Facúltase al PODER EJECUTIVO a efectuar las adecuaciones presupuestarias que resulten pertinentes para dar cumplimiento a las disposiciones de la presente ley.

Art. 4º.- los pagos previstos en la presente ley serán atendidos con cargo a la imputación presupuestaria "Gastos y Comisiones de la Deuda Pública" correspondiente a la Jurisdicción 90.

Art. 5º.- la presente leyes de orden público y entrará en vigencia el 1° de abril de 2016.

Art. º.- Comuníquese al PODER EJECUTIVO.

Sala de las Comisiones, 8 de marzo de 2016

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_ \_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_\_

Expte. 01-PE-16

INFORME

Honorable Cámara:

El proyecto propuesto plantea realizar una oferta a los tenedores de deuda no entrados al canje, en condiciones justas, legales, equitativas y sustentables. De la aplicación de estas consignas se desprende el ofrecimiento de una oferta tal que iguale los rendimientos obtenidos por aquellos acreedores que ingresaron a los canjes 2005 y 2010. Esta oferta también tiene por objeto evitar el riesgo de litigio por parte de los acreedores de la deuda reestructurada.

Reconociendo los intereses devengados por los títulos, así como los pagos del cupón PBI, esta oferta implica, por lejos, una menor erogación que los actuales convenios firmados por el gobierno argentino con los denominados “fondos buitre” y otros tenedores que no ingresaron a los canjes.

Esta oferta alcanzaría, según datos estimativos, un total aproximado de unos U$S 7.000 millones, mucho más ventajoso que las condiciones ofrecidas por el gobierno de Macri a los distintos fondos buitre y otros, que exigiría una emisión de U$S 11.684 millones.

La actual oferta del gobierno argentino se explicita en el proyecto de Ley N° 0001- PE- 2016, que el Poder Ejecutivo envió a este Congreso, denominado “de Normalización de la Deuda Pública y Acceso al Crédito Público”. La citada oferta les reconoce a la casi totalidad de los tenedores de deuda no ingresada a los canjes, unas ganancias exorbitantes. El gobierno sostiene como un gran logro haber obtenido un descuento de esa elevada suma, cuando en verdad, se cumplen con todos los requisitos que los demandantes exigían, incluido el reembolso de los costos de honorarios judiciales que éstos pagaron.

Mucho hay que debatir sobre el tema del endeudamiento y el relato que impone el gobierno de Mauricio Macri y sus funcionarios.

Uno de los primeros objetivos que debemos encarar es desarmar los engañosos argumentos que sustentan la necesidad de resolver rápidamente el conflicto con los buitres.

Se sostiene que el no haber tomado decisión alguna sobre los tenedores de deuda no ingresada al canje durante todos estos años generó el descomunal reclamo de intereses por parte de los fondos buitre, un falaz argumento. Incluso el ministro Alfonso Prat Gay habló de un “taxi” de intereses ante el plenario de Comisiones de Presupuesto y Hacienda y Finanzas del 4 de marzo de 2016. Ello no es así, los intereses reclamados exceden largamente cualquier cálculo sensato. Pero además, hasta diciembre de 2014 rigieron las cláusulas RUFO (según las siglas en inglés de Rights Upon Future Offers), que impedían al gobierno hacer una mejor oferta que la realizada a los tenedores de deuda ingresantes a los canjes 2005 y 2010. Tal promesa escrita en los contratos de los canjes fue esencial para lograr la adhesión del 93% de los acreedores, así como su conformidad con una quita sustancial de la deuda nominal original.

Precisamente, estamos preocupados por el efecto que este reconocimiento exagerado a los fondos buitre y otros acreedores no ingresados al canje tenga sobre los bonistas que sí decidieron adherirse a los canjes.

Si bien las cláusulas RUFO cesaron en diciembre de 2014, hay una cláusula vigente en Argentina (que el proyecto del PEN 001-16 propone derogar), el Artículo 2º de la Ley 26.886, por el que se establece: “Los términos y condiciones financieros que se ofrezcan no podrán ser mejores que los ofrecidos a los acreedores en la reestructuración de deuda”. La negociación con los tenedores de deuda no ingresada al canje se hizo bajo la vigencia de esta cláusula.

Existe, entonces, una alta posibilidad que los acreedores de la deuda reestructurada litiguen y encuentren otro juez en un circuito de Nueva York, que sentencie que hay que compensarlos para que obtengan los mismos beneficios excepcionales que obtuvieron los buitres que ya firmaron los acuerdos con el gobierno.

Esta probabilidad no es fantasiosa. En una nota en Ambitoweb (07.03.16), el abogado Tullio Zembo, representante de los bonistas italianos que adhirieron en 2005 al canje de la deuda pública en cesación de pagos, aseguró que "hay mucho malhumor" entre los acreedores reestructurados ante la posibilidad de que el gobierno argentino acuerde un pago superior a los fondos buitre. El citado abogado expresó: "la bronca es porque puede suceder que los que litigan en Nueva York vayan a recibir el 100%, y los que entraron al canje se tengan que conformar con el 35%". Una queja a la que se debe prestar atención.

Las posibilidades de cierre de los juicios actuales no es tan llana como presenta el Gobierno Nacional. Horacio Vázquez, directivo de la Asociación de Damnificados por el Default y la Devaluación (Adapd), que agrupa a los litigantes argentinos , indicó al periódico La Nación (03.03.16): "el Gobierno está planteando una propuesta sin haber hablado con los que tenían que entrar". El directivo comentó en la citada nota: "Esto se va a apelar porque Griesa borró con el codo lo que hizo con la mano” y agregó: "es ridículo que la Argentina no quiera arreglar con los bonistas particulares, que todavía tienen deudas por US$ 2500 millones; eso llevará a que siga en default y con riesgos de embargo, aunque no existan las medidas cautelares".

Otro de los argumentos falaces se orientó a demostrar la necesidad de acordar con los fondos buitre, de forma tal de poder acceder a un financiamiento más barato, a tasas de interés más bajas. Sin embargo, los nuevos títulos en dólares que se emitirían para pagar en efectivo los acuerdos tendrían una tasa promedio entre el 7.5% al 8% anual, según reconoció el secretario de Finanzas, Luis Caputo, en el plenario de comisiones de Diputados el 04.03.16. Incluso, según Bloomberg, sería difícil obtener una tasa de interés por debajo del 8% anual. De esta forma, uno de los argumentos que se sostuvieron para acordar con los fondos buitre lo más rápido posible, resulta viciado por la propia realidad.

El presidente Mauricio Macri también ha sostenido otro de los argumentos que considero falaces. En una carta publicada en el Diario Norte, Chaco (06.03.16) el presidente sostiene que “lo importante es que la Argentina debía honrar sus deudas para ser confiable y poder acceder al crédito internacional”, para luego explicar que si la Argentina consigue crédito externo, “va a ser más fácil para los emprendedores contar con el dinero que necesitan para empezar sus proyectos; las familias podrán sacar un crédito hipotecario para tener su casa propia, y el Estado va a poder hacer las obras de largo plazo que de otra forma no podría hacer”. Sería ruinoso que el crédito en dólares se traslade a las pymes o a las familias, que deberían enfrentar el riesgo cambiario, debido al eventual incremento en el valor, en pesos, de la moneda externa. Tampoco se observa cómo podría beneficiar a pymes y familias que ese crédito externo se traslade a moneda nacional, y se coloque por debajo de las tasas del mercado, influenciadas además por la política monetaria contractiva que el Banco Central de la RA ha definido entre sus objetivos, al menos, para 2016.

Acudir al pasado reciente puede resultar de gran interés. En el año 2001, el entonces Presidente Fernando de la Rua expresó sobre el denominado «blindaje financiero»: “esta es una gran noticia, no debemos voltear el optimismo” y según relata Página 12 (01.01.01): “vinculó la garantía de cobro para los acreedores con la futura generación de empleo” De la Rua expresó: “Esperamos que la baja en la tasa siga llegando a la gente y se genere trabajo para todos los argentinos”. Como puede observarse, las promesas de futuro bienestar con el arreglo de la deuda y mayor endeudamiento no son nuevas.

En esa línea de endeudamiento, el ministro Prat Gay sugirió salir al mercado emitiendo títulos en moneda extranjera por USD 15.000 millones, de los cuales USD 11.684 se dedicarán al pago de los tenedores de deuda no ingresada al canje, y el resto a financiar el déficit fiscal y diversas obras públicas.

Este cálculo estimativo de los USD 11.684 millones en caso de entrar todos los fondos buitre y otros a la negociación, se entregarán por un capital original de USD 6.100 millones. De esta forma se concede una ganancia inusitada a los acreedores.

Muy llamativo es el acuerdo con los cuatro fondos más grandes que poseen sentencias de Griesa, (NML, Aurelius, Blue Angel y Olifant) que comprende un reclamo por U$S 5.891 millones, de los cuales se aceptará el 75%, es decir unos U$S 4.418 mil millones. Además, se pagarán U$S 235 millones por reembolso de honorarios, entre ellos los legales. Dichos montos devengarán un interés de USD 322.795 diarios desde el 1 de marzo hasta la fecha de finalización del acuerdo, fijada el 14 de abril de 2016. Un nuevo “taxímetro” de la deuda.

En dicho convenio, la República Argentina “acuerda que no le solicitará al Tribunal revocar o modificar las Medidas Cautelares en los casos de las Partes Demandantes o apoyar la solicitud de algún tercero para revocar o modificar dichas Medidas Cautelares, que no sea automáticamente con el pago total a las Partes Demandantes de los montos establecidos”. Es decir, los pagos se realizarán con las cautelares en vigencia.

Resultó necesario llegar a la letra de este acuerdo para entender el galimatías del artículo 5º del proyecto PEN 001/2016.

En el mismo se detalla que los pagos a los acreedores, según se estipula en las condiciones de la oferta en los artículos 3º y 4º, “se efectuarán previo dictado de una orden judicial de los tribunales federales competentes de los ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA que disponga e implique el levantamiento automático de las Órdenes "Pari Passu" en los términos de la denominada Orden Indicativa 62.1 emitida por la Corte de Distrito para el Distrito Sur de Nueva York”.

Esa orden, emitida por Griesa, establece dos condiciones antes de levantar las medidas cautelares (injunctions). La primera de ellas es que el gobierno destrabe legalmente los mecanismos para el pago, es decir, que el Congreso derogue la Ley de Pago Soberano y la Ley Cerrojo, además de aprobar los acuerdos ya firmados con los tenedores de bonos. La segunda condición es que pague todos los acuerdos con tenedores de deuda no ingresada al canje firmados antes de las últimas horas del 29 de febrero de 2016.

Aquí se entiende el verdadero significado del artículo 5º del proyecto PEN 001-16: Sólo se levantarán las cautelares en forma posterior a los pagos realizados a los tenedores de bonos que ya arreglaron con nuestro país, lo cual incluye el citado acuerdo con NML, Aurelius, Blue Angel y Olifant. Si los fondos buitre lograron efectivizar el lema «pague primero y después sale del “default”» ¿Cómo es posible indicar que se han realizado buenas negociaciones con estos acreedores?

Más aún, en el contrato con los cuatro grandes fondos buitre, la República Argentina pacta que hasta que el Acuerdo Preliminar termine, no emprenderá ninguna obtención de capital, con una excepción autorizada en el convenio. Dicha exención permite entonces que la Argentina persiga “una obtención de capital que (a) ocurra en el curso ordinario de la operación y administración de los asuntos de gobierno de la República Argentina (a los fines del presente Acuerdo Preliminar solamente, “curso ordinario” no incluirá el pago de demandas relacionadas con los bonos argentinos en cesación de pagos), (b) esté (i)completamente denominado en pesos argentinos, dicha obtención de capital puede ser ilimitada en monto, o (ii) otras monedas, estipulándose que dicha obtención de capital no exceda, en total, US$ 2.000.000.000” y (c) se comercializa y se ofrece solamente dentro de la República Argentina”.

Es decir, mientras en el acuerdo con Paul Singer y sus socios, las restricciones al endeudamiento en cuando a montos, plazos y moneda se detallan con una gran precisión, a este Congreso se le pide que autorice un endeudamiento en términos generales y “por el monto que sea necesario”. Un doble parámetro inaceptable. Cabe destacar que el tratamiento en el Congreso Argentino del proyecto PEN 001-16 implicará también aceptar o rechazar ese límite al endeudamiento puesto por los fondos buitre más poderosos.

El proyecto PEN 001-16, tal como fue presentado en la Cámara de Diputados de la Nación, demanda una serie de inaceptables concesiones de dicha Cámara. En el artículo 6º se propone aprobar que la Autoridad de Aplicación, el Ministerio de Hacienda y Finanzas, realice la emisión “por hasta un valor nominal original de dólares estadounidenses y/u otras monedas «que sea necesario» para cumplir con los pagos requeridos”. Es una pretensión insostenible, pues va en contra de la Ley de Administración Financiera, que exige que las autorizaciones de endeudamiento del Congreso se realicen con pautas bien detalladas. También deja en manos de la Autoridad de Aplicación, en su artículo 9º, todas las operaciones que requiera la ley de Normalización de la Deuda Pública y Acceso al Crédito Público, desde determinar los plazos y procedimientos de emisión de los títulos públicos, hasta la designación de instituciones financieras participantes, suscripción de acuerdos con estas entidades y pago de comisiones, acuerdos con agentes fiduciarios, de custodia y los pagos de gastos “necesarios”. Esperamos que este “cheque en blanco” se revea en el tratamiento parlamentario.

En resumen, con este proyecto proponemos encarar el tema de los juicios de los tenedores de bonos no ingresados a los canjes en condiciones justas, legales, equitativas y sustentables. No es el camino más fácil ni tampoco el más breve. Pero sin duda es el camino por el cual nuestro país no se someterá a las extremas exigencias de los fondos buitre, que hacen honor a su nombre. Estas exigencias han sido rechazadas por la comunidad internacional, tanto por su exagerada rentabilidad exigida, como también por los métodos utilizados para lograrla. El fallo de interpretación de las cláusulas *pari passu* del Juez del Segundo Distrito de Nueva York, Thomas P. Griesa, ha sido rechazado por varios países, incluidos los centrales, organismos internacionales, académicos (incluidos premios Nobel) y los países en desarrollo convocados en el “G77 más China”.

A partir de las expresiones y acciones de estos actores, las Naciones Unidas aprobó un “Marco Legal para la Reestructuración de Deudas Soberanas”. Nuestro proyecto de pago va en ese sentido, recogiendo todas estas propuestas a nivel internacional, así como el rechazo al accionar de los fondos buitre y los efectos negativos que tiene en las reestructuraciones de deuda soberana.

El proyecto PEN 001-16 desoye este llamado, para terminar beneficiando a un puñado de “profesionales de la usura” como los llamó el ministro Prat Gay en la presentación de dicho proyecto en el plenario de las comisiones de Presupuesto y Hacienda y Finanzas realizado el 04 de Marzo de 2016. Resulta paradójico (o no tanto) que la fuerza política que propone “reinsertar a Argentina en el mundo” beneficie a un puñado de acreedores, desoyendo el fuerte apoyo de la comunidad internacional para evitar tan costoso acuerdo.