

DISTRIBUCIÓN GEOGRÁFICA

(DE LA DEUDA EN DEFAULT)



ARGENTINA
ITALIA
NO IDENTIFICADA
SUIZA
ESTADOS UNIDOS
ALEMANIA
JAPÓN
OTROS
GRAN BRETAÑA
HOLANDA
LUXEMBURGO

FUENTE: MINISTERIO DE ECONOMÍA

COMPOSICIÓN POR TIPO DE BONO



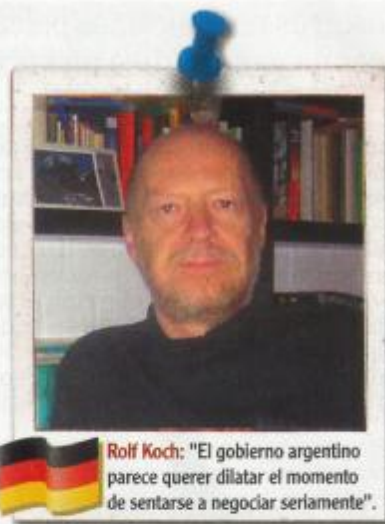
GLOBALES
DOMÉSTICOS ALEMANES
EURO MTN
UCP BONOS
BRADY
OTROS
SAMURAI

FUENTE: MINISTERIO DE ECONOMÍA

de plano por George Estes, de una compañía de inversiones que participa en el GCAB, por considerar que "es ilegal". Es que la opción de diferenciar a los acree-

dores es contraria a la cláusula del pari passu, que asegura que todos los acreedores tengan un tratamiento igualitario. Stock, también del Comité Global, señaló su ilegalidad y calificó la propuesta de "estúpida" y de servir "sólo para hacer propaganda". Pietro Adami se pronunció el igual sentido: "La regla de pari passu no debe ser tocada. Es una de las bases para la rehabilitación de un estado que emite bonos y luego no los respeta. Si se viola, creará serios problemas a todos los estados en el futuro". Werner Campbell, socio de Koch en Adria GmbH, señaló: "El pari passu debe ser honrado porque es parte de los contratos. La cuestión es si la Argentina quiere ubicarse fuera de la comunidad de países constitucionales y convertirse en un paria". Gleizer calcula que el gobierno argentino plantea esta posibilidad porque "hacer propuestas es barato. Los jubilados y enfermos necesitan que el gobierno los ayude de una buena vez, no necesitan más propuestas. Además, el pago que el gobierno hace a los acreedores privados poseedores de la deuda posdefault y a los organismos internacionales como el FMI son ilegales. La expropiación a unos acreedores para pagarlos a otros es triste".

OTRA PROPUESTA. Tampoco seduce a los



Rolf Koch: "El gobierno argentino parece querer dilatar el momento de sentarse a negociar seriamente".

tenedores de papeles en default la propuesta, presentada en Dubai en plena crisis y reflotada ahora cuando hay una recuperación, de un bono atado al crecimiento de la economía argentina. "No vamos a aceptar los bonos atados al crecimiento si son la única opción", aseguró Stock. En este sentido, otro integrante del GCAB de la agrupación ABRA,

ción más aceptable?

BRUNO: Los que iniciaron acciones legales (que son muchos), ya sea ante los tribunales argentinos como de Estados Unidos, quieren recuperar el 100% del valor nominal más los intereses vencidos y por vencer. Los que no iniciaron acciones legales aceptarían quitas razonables, posiblemente no mayores a las de Ecuador y Rusia, que no superaron el 50% en términos de valor presente y 35% nominal (la del gobierno argentino es 90% en valor presente y 75% nominal). Y ADAPD presentó una contrapropuesta basada en la emisión de un bono perpetuo, es decir, sin quitas en el valor nominal pero sin fechas de vencimiento del capital (salvo nuevos defaults en cuyo caso vencería en forma inmediata), con un cupón de intereses del 4-5% promedio.

FORTUNA: ¿Cuáles serían los plazos máximos que podrían dar los acreedores argentinos al gobierno para presentar una reestructuración viable?

BRUNO: Muchos ya han iniciado la vía judicial y otros tantos la iniciarán en las próximas semanas. La propuesta argentina da lugar a una "lenta carrera de desilusiones" de parte de los ahorristas.

FORTUNA: ¿Qué opina de los juicios y los pedidos embargos en el extranjero de bienes al Estado argentino?

BRUNO: Se trata de las consecuencias legales lógicas de mantener el estado de cesación de pagos y de una propuesta alejada de las pretensiones básicas de los inversores. Los embargos seguirán a una escala global y se harán extensivos en la propia Argentina (los jueces de nuestros países están embargando el impuesto al cheque), además de otros países. Cuando un acreedor obtiene un embargo, todos los demás usualmente reaccionan apurándose a demandar precisamente para poder también embargar cualquier bien que puedan. Esto en el área soberana se

denomina "grab race" o "carrera del manoteo". La Argentina está sufriendo este problema. La historia indica que los inversores que iniciaron acciones legales contra países en default han recuperado su inversión. De hecho, hay un trabajo del FMI que indica que el plazo promedio para dicho recuperó es de 5 años. Lo ideal sería que el gobierno mejorara un poco la oferta para que el país, sin asumir lo impagable ni perjudicar a la economía ni matar de hambre a nadie, pueda salir del default.



DE LOCAL. El 38% de la deuda en default está en manos argentinas.