

DOS MINUTOS DE DOCTRINA

25 de agosto de 2013

OTRAS VOCES, OTROS AMBITOS

(SOBRE LA SENTENCIA CONTRA LA ARGENTINA EN NUEVA YORK)

Hemos elegido el título de esa primera novela de Truman Capote para resumir los párrafos más sobresalientes de la sentencia dictada el 23 de agosto en el marco del juicio iniciado por algunos acreedores contra la República Argentina.

La razón para ese título es que pocas veces se escuchan, en el ámbito local, voces tan contundentes acerca de la conducta de la Argentina con respecto al cumplimiento de sus compromisos.

El texto es una traducción literal de la sentencia.

Este es un juicio acerca de un contrato bajo el cual la República Argentina se niega a pagar a algunos tenedores de bonos soberanos emitidos en 1994 [...]. Para incrementar su negociabilidad, la Argentina hizo una serie de promesas a los adquirentes de esos bonos. La Argentina prometió pagos periódicos de intereses; que los bonos estarían regidos por la ley del estado de Nueva York; que, en caso de incumplimiento, los intereses impagos y el capital serían exigibles y pagaderos por el total; que cualquier disputa sobre los bonos podía ser resuelta por los tribunales neoyorquinos, y que cada bono sería transferible y pagadero al cesionario, sin importar que éste fuera un fondo dotal de una universidad, un así llamado "fondo buitre", una viuda o un huérfano. Finalmente, la Argentina prometió tratar a los tenedores de los bonos de 1994 por lo menos igual que al resto de sus acreedores externos.

Como lo tenemos dicho, al dejar de pagar los bonos, al sancionar leyes que específicamente prohíben efectuar pagos futuros a los bonistas y al continuar pagando intereses sobre deuda

emitida con posterioridad, la Argentina rompió su promesa de tratamiento igualitario.

En particular, en octubre de 2012, este tribunal confirmó la validez de medidas de no innovar ("*injunctions*") que tenían el propósito de remediar la violación por parte de la Argentina de su obligación de tratar igualitariamente a los tenedores de los bonos. [...] Esas medidas ordenaban que, toda vez que la Argentina pagara bonos u otras obligaciones emitidas en 2005 o 2010 [...] la república hiciera un "pago proporcional" a los demandantes tenedores de bonos emitidos en 1994.

El tribunal pidió al juez de primera instancia que clarificara la fórmula de pago establecida en las medidas de no innovar y sus efectos sobre terceros y sobre los bancos intermediarios. En noviembre de 2012 el juez de primera instancia dictó [nuevas] medidas de no innovar con las aclaraciones solicitadas y una opinión explicativa, que son el motivo de la presente apelación.

Como reconocemos la inusual naturaleza de este pleito y la importancia que tienen para ese país las cuestiones en debate, luego de los alegatos orales invitamos a la Argentina a proponer a los apelantes una fórmula de pago alternativa [...] En cambio, **la propuesta argentina ignoró los bonos pendientes de pago** y propuso una nueva serie de bonos sustitutivos.

En resumen, **no se recibió ninguna propuesta productiva**. Por el contrario, y no obstante su compromiso de resolver las disputas acerca de los bonos de 1994 en Nueva York, en la audiencia del 27 de febrero de 2013 **el abogado de la Argentina dijo que “no obedecería voluntariamente” las medidas de no innovar del juez de primera instancia, aun cuando fueran confirmadas por este tribunal. Más aun, los funcionarios argentinos han anunciado pública y reiteradamente sus intenciones de desafiar cualquier decisión de este tribunal y del de primera instancia con la que estén en desacuerdo.**

En ese contexto hemos revisado las medidas de no innovar para determinar si son abusivas, y al no encontrar razón para ello, las confirmamos. Sin embargo, en vista de los temas en cuestión, suspenderemos su aplicación mientras se encuentra pendiente un recurso extraordinario presentado ante la Corte Suprema.

En su opinión, el juez de primera instancia sostuvo que la exigencia de “pagos proporcionales” significa que, cada vez que la Argentina pague un porcentaje de lo que adeuda [bajo los bonos de 2005 y 2010], deberá pagar a los demandantes el mismo porcentaje de lo que adeuda bajo los bonos de 1994. Bajo los términos y condiciones [de 1994], negociados y acordados por la Argentina, el monto actualmente adeudado bajo los bonos de 1994, como consecuencia de su incumplimiento, es el total del capital impago y los intereses devengados.

“La previsión contractual en caso de incumplimiento prevé la caducidad de los

plazos de pago del capital, un paso ya tomado por los demandantes”. **Por lo tanto, [...] si la Argentina paga a los tenedores [de los bonos de 2005 y 2010] el 100% de lo adeudado en un momento determinado, deberá también pagar a los demandantes el 100% de los aproximadamente 1.330 millones de dólares en concepto de capital e intereses devengados que se encuentran impagos.**

[...] La Argentina sostiene que las medidas de no innovar la perjudican injustamente de dos maneras. Primero, argumenta que las medidas violan la Ley de Inmunidad Soberana Extranjera al obligarla a usar recursos que esa ley protege. [Las medidas] no violan esa ley, porque no embargan, congelan o ejecutan bienes que la ley prohíbe. Por el contrario, permiten que la Argentina pague sus bonos [de 1994] con cualquier recurso que le plazca. [...]

En segundo lugar, la Argentina sostiene que los pagos a prorrata son injustos porque hace que los actores reciban todo el capital y los intereses devengados, toda vez que los tenedores de los bonos [de 2005 y 2010] reciban apenas un único pago de intereses. Pero la razón incuestionable por la que los demandantes tienen derecho inmediato al 100% del capital e intereses de sus créditos es que [el contrato de 1994] garantiza la caducidad de los plazos de pago del capital e intereses en caso de incumplimiento. [...] El monto actualmente adeudado por la Argentina como resultado de sus persistentes incumplimientos es todo el capital adeudado más intereses.

Creemos que es justo que un acreedor reciba lo que acordó recibir, y por lo tanto tiene derecho a ello, aun si otros acreedores, cuando reciban lo que acordaron, no reciban lo mismo. La razón es obvia: el primer acreedor está situado de un modo distinto que otros en cuanto a qué se le debe bajo su contrato. [...]

La Argentina [...] sostiene que las medidas de no innovar son injustas hacia los tenedores de bonos [de 2005 y 2010]. [Hay quien sostiene] que las medidas perjudicarán a esos tenedores

de bonos porque **la Argentina ha declarado públicamente que tiene la intención de no pagar jamás a [los hold-outs]**, y, como resultado, ni los demandantes ni los tenedores de los bonos [de 2005 y 2010] cobrarán si las medidas mantienen su vigencia.

Este tipo de daño —daño a terceros por alguien sujeto a medidas cautelares que asegure no estar dispuesto a cumplir— no hace que una cautelar legal se convierta en “injusta”. **No estamos dispuestos a permitir que las amenazas argentinas de castigar a terceros establezcan la disponibilidad o los términos de las medidas [al alcance de este tribunal].**

El argumento argentino de que las medidas de no innovar son injustas hacia los tenedores [de bonos de 2005 y 2010] es aun menos convincente porque, antes de aceptar las ofertas de canje, esos tenedores fueron advertidos expresamente por la Argentina [...] de que no podía haber certeza alguna de que los pleitos sobre los bonos [de 1994] no interferirían con los pagos bajo los nuevos bonos. [...]

En nuestra sentencia de octubre analizamos las desastrosas predicciones de la Argentina acerca de que la ejecución de los compromisos asumidos [en 1994] tendría repercusiones cataclísmicas en los mercados de capitales y en la economía global, y explicamos que disentíamos. En esta apelación, la Argentina recicla esos argumentos. **Somos conscientes de que [los tribunales] deben prestar particular atención a las consecuencias públicas de las medidas de no innovar. Sin embargo, lo que las consecuencias predichas por la Argentina tienen en común es que son especulativas, hiperbólicas, y casi por completo una invención argentina.**

[...] El juez de primera instancia sostuvo que la Argentina “tiene ahora los medios para hacer frente por igual a sus compromisos ante los demandantes y los tenedores de bonos [de 2005 y 2010]”. Sin embargo, la Argentina [...] advierte que puede ser incapaz de pagar o que pagar puede causar problemas para la economía

argentina, lo que afectaría la economía global. Pero [...] fuera de esta especulación, la Argentina no presenta ningún argumento según el cual, para evitar incumplir otros pagos, no puede hacer frente a la deuda impaga, y ciertamente no logra demostrar que la conclusión alcanzada por el juez de primera instancia haya sido errónea. Más aun, [...] la Argentina fracasó al no presentar pruebas que avalaran su posición.

La Argentina [...] sostiene que las medidas de no innovar pondrán en peligro futuras reestructuraciones de deuda soberana. Sostiene, en esencia, que el éxito de los acreedores en este caso incentivará a otros bonistas a rechazar futuras ofertas de canje. Advierte que, antes que someterse a una reestructuración, los bonistas resistirán para tener la posibilidad de cobrar el total más adelante, lo que causará efectos secundarios y terciarios negativos para la economía global y especialmente para los países en desarrollo.

Pero este es un caso excepcional, con poco peso aparente sobre transacciones futuras. Nuestra decisión no afecta la interpretación de todas las otras cláusulas *pari passu* o las obligaciones de otros deudores soberanos bajo cláusulas *pari passu* en otros instrumentos de deuda. [...] No hemos dicho que un deudor soberano viola la cláusula *pari passu* cada vez que le paga a un acreedor y no a otro, ni siquiera cuando sanciona leyes que afectan de modo dispar los derechos de los acreedores. **Simplemente sostenemos que [...] la extraordinaria conducta de la Argentina ha violado la específica cláusula *pari passu* contenida en [los bonos de 1994].**

Observamos también que casos como éste no son susceptibles de ocurrir en el futuro porque la Argentina ha sido un notorio deudor recalcitrante, y porque casi todos los bonos recientes incluyen cláusulas de acción colectiva que permiten a una super-mayoría de bonistas imponer una reestructuración a todos los restantes. [...]

No creemos que el resultado de este caso amenace con alejar a los emisores de bonos del mercado neoyorquino. Por el contrario, **nuestra decisión confirma un principio esencial para la integridad de los mercados de capitales: los prestamistas y los prestatarios pueden, bajo las leyes de Nueva Cork, negociar términos mutuamente satisfactorios para sus negocios, pero quedarán obligados por lo que acuerden.**

Creemos que el interés —ampliamente compartido por la comunidad financiera— en mantener el status de Nueva York como uno de los principales centros comerciales se ve reforzado al exigir a los deudores, incluyendo a los deudores extranjeros, que paguen sus deudas.

* * *

Esta nota ha sido preparada por Juan Javier Negri. Para más información sobre este tema pueden comunicarse con el teléfono (54-11) 5556-8000, por fax al (54-11) 4777-7316 o por e-mail a javier_negri@negri.com.ar

**Este artículo es un servicio de Negri, Busso & Fariña Abogados a sus clientes y amigos.
No tiene por objeto prestar asesoramiento legal sobre tema alguno.**