

El Canje del ministro Boudou en el año 2010

Los entretelones de un nuevo fraude

Buenos Aires, 8 de enero de 2024

Por Alejandro Olmos Gaona

Continuando con nuestro trabajo referido a los antecedentes del endeudamiento externo, que determina que hoy (2024) la deuda que debe afrontar el gobierno de la Nación exceda los 425.000 millones de dólares, resulta importante mostrar los entretelones del canje de deuda instrumentado en el año 2010, que llevó adelante el entonces Ministro de Economía Amado Boudou, siguiendo las instrucciones contenidas en el Decreto 563/2010 emitido por la entonces Presidenta de la Nación Cristina F. de Kirchner

Si bien las pruebas existentes en la justicia federal, sobre los diversos actos de endeudamiento mostraban la violación de orden jurídico, el abuso de decretos y la marginación del Poder Legislativo, los sucesivos gobiernos ignorando las conclusiones judiciales y las pruebas que se habían acumulado, continuaron con las distintas refinanciamientos externos, hasta que en el año 2005 el ex presidente de la Nación, Nestor Kirchner efectuó una reestructuración de la deuda que había quedado en default, quedando fuera del canje tenedores de bonos por una suma de 20.000 millones de dólares aproximadamente.

Con el objeto de dejar fuera de cualquier negociación a los bonistas que no aceptaron la oferta del Estado, se dictó la Ley 26.017, llamada ley cerrojo, que no admitía ninguna renegociación con aquellos acreedores que no se hubieran acogido al canje del año 2005.

El canje de deuda soberana instrumentado por la Ley n° 26547 (suspensiva de la ley cerrojo), el Decreto n° 1953/09, el Decreto n° 563/10 y la Resolución n° 230/10 del MEyFP está, desde su génesis, teñido, ilegalidad y de situaciones que representaron un verdadero "tráfico de influencias" y de "utilización de información privilegiada" por parte de bancos o particulares que acopiaron bonos a precios irrisorios sabiendo (al estar asociados a las gestiones) a priori



que las operaciones para la reapertura del canje 2005 llegaron a buen término. Estos hechos, sumados al claro perjuicio que Argentina sufrió en el 2010, al realizar un canje de deuda más perjudicial que el del año 2005, hizo necesaria la investigación de los actores beneficiados, determinando quiénes eran los Titulares de los bonos a canjear, en qué período los adquirieron, a qué precio y cuál fue su beneficio, y cuál la relación existente entre los funcionarios que intervinieron en las operaciones y los bancos que participaron en el canje

La inconstitucionalidad del canje radicó en el hecho de que pese a que el art. 75 de la Constitución establece la responsabilidad del Congreso Nacional en el arreglo de la deuda pública, en ningún momento el Parlamento Nacional analizó, evaluó y aprobó la oferta financiera que a través del canje el gobierno argentino les hizo a los bonistas. Según el PEN, el Art. 51 de la ley 26.546 de Presupuesto General era suficiente autorización para proseguir con la normalización de los servicios de deuda pública en default en los términos del Art. 65 de la Ley de Administración Financiera.

La ilegalidad se observa en el hecho objetivo de que el grupo financiero que lideró la operación fue al mismo tiempo representante de los bonistas y autor de la oferta financiera. Es decir, se diluyó de manera absoluta la relación Estado-deudor versus bonistas-acreedores, ya que el grupo financiero liderado por el banco Barclays unificó ambos polos de la relación. Demás está decir que normalmente los bancos coordinadores actúan en representación de la República para llegar a los inversores y no al revés. Corresponde agregar también que los bonos que se canjearon estaban sujetos a investigación en sede judicial (Juzgado Federal N° 2) por lo que la operación de canje burló el accionar de la justicia y blanqueó las acreencias de los bonistas. Como dato adicional debe observarse también que el Banco Barclays es además socio de una de las petroleras que explora en el mar de Malvinas.

Por último, la sospecha acerca del tráfico de influencias aparece tras haber identificado la participación de la Arcadia Advisors en la operación, consultora que si bien vino preparando este canje como actor protagónico desde el año 2008 junto a los tres bancos intervinientes, en ningún momento había sido mencionada por el Ministerio de Economía a cargo de Amado Boudou. La sospecha se agravó cuando se supo que Arcadia era conducida por los doctores Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne y cuando se pudo comprobar que esta consultora y el último de los nombrados participaron en los canjes de deuda provinciales de Formosa, Mendoza, San Juan y Provincia de Buenos Aires (en todos los casos con gobernadores claramente alineados con el Gobierno kirchnerista). Asimismo, se pudo confirmar que Diego Bossio (responsable del ANSES y colaborador directo del Ministerio de Economía) fue asesor del Gobernador de Mendoza Celso Jaque en la renegociación (canje) del Bono Aconcagua y que casualmente, su hermano (Pablo Bossio) trabajaba

desde el año 2009 en el estudio jurídico del Dr. Marcelo Etchebarne. Para verificar el rol de Arcadia se formalizó el proyecto de resolución 2045-D-2010 presentado el 12/04/2010 por varios diputados. La respuesta al mismo -y al impacto público de la denuncia formulada- fue el "blanqueo" de esa consultora respecto a su papel en el canje, mediante el Prospecto del mismo -f. 660 de los anexos al Decreto 563/10-:

La Invitación se produjo a raíz de que en septiembre de 2008 la Argentina recibió del Coordinador Global y Arcadia Advisors ("Arcadia") una propuesta inicial para implementar un canje de Títulos Elegibles anteriores a 2005. La propuesta se realizó en representación y sobre la base de expresiones de interés de varios grandes tenedores institucionales internacionales asesorados por Arcadia que representaban un monto sustancial de Títulos Elegibles anteriores a 2005 ("Los Tenedores Iniciadores"). La estructura jurídica y financiera que sustentaba la propuesta fue diseñada originalmente y analizada por Arcadia con uno de los mayores tenedores iniciadores en enero de 2008. Arcadia recibió, además, expresiones de interés de otros tenedores de Títulos Elegibles anteriores a 2005 y, en marzo de 2008, invitó al Coordinador Global a participar en la transacción y concertó condiciones de compensación sobre la base de una relación de exclusividad entre Arcadia y el Coordinador Global. Esa relación de exclusividad se aplicó a la propuesta revisada que el Coordinador Global presentó a la Argentina en octubre de 2009 con respecto a títulos elegibles anteriores a 2005. Posteriormente, la Argentina invitó a Citigroup Global Markets Inc. y Deutsche Bank Securities Inc. a desempeñarse como colocadores y coordinadores en forma conjunta con el coordinador global.

Arcadia era una empresa de asesoramiento financiero que brindaba asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones, reestructuración de deuda y obtención de capital. Sus dos socios, Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne, tenían antecedentes en banca de inversión y derecho societario, respectivamente. Ocampo en el 2010 tenía 20 años de experiencia en finanzas internacionales y durante varios años fue director gerente de Salomón, Smith Barney y Morgan Stanley en sus oficinas de Nueva York y Londres, respectivamente. Se graduó como Licenciado en Economía en la Universidad de Buenos Aires y realizó un MBA en la Universidad de Chicago. Fue además Vicepresidente del Chase Manhattan Bank de Nueva York. Etchebarne tenía amplia experiencia en los mercados de capitales locales e internacionales y en la reestructuración de deuda soberana. Obtuvo títulos de derecho en la Universidad Católica Argentina y Harvard Law School, es miembro de la Asociación de Abogados del Estado de Nueva York y fue asociado internacional de Simpson Thacher & Bartlett en Nueva York. Etchebarne también es socio del estudio jurídico Cabanellas, Etchebarne Nelly & Dell'Oro



Maini, que se desempeñó como asesor jurídico local del Coordinador Global en lo referente a la Invitación."

En el prospecto de ofrecimiento" se decía que "Además, la Argentina y los Coordinadores Colocadores reconocen que conforme a un convenio de asignación de honorarios entre Arcadia Advisors S.A. (Arcadia) y el Coordinador Global, el Coordinador Global asignará a Arcadia de los honorarios que el Coordinador Global recibe del Agente de Canje (Como se define más adelante), neto de cualquier honorario totalizador de enlace para instrucciones (aggregator fee) y honorario minorista, el monto de remuneración de Arcadia, que será de un máximo de US\$ 5 millones."

Esto sinceró el proceso: Arcadia "juntó" varios bancos de inversión y fondos que adquirieron a precios viles los bonos en default - y por fuera de los mercados secundarios, lo que hacía más difícil determinar esos precios- y con esa masa crítica convocó a Barclays Capital Inc. (que ya había participado en el canje del 2005) para elevar una propuesta de reapertura del canje. En un principio se ideó un canje colectivo (Préstamos Garantizados, Bonos con CER y Holdouts) quedando los últimos para una etapa ulterior. En octubre de 2009 se firmó la carta de intención con los bancos organizadores y en un trámite express, el 18 de noviembre diputados y senadores aprobaron la suspensión de la ley "cerrojo".

Aquí aparece una de las más graves contradicciones de esta secuencia: mientras que la Carta Convenio firmada con los bancos y ratificada por resolución 267/09 del 10/12/2009 dice que: ..." Argentina, por la presente, contrata al Coordinador Global y a los Bancos Colocadores para trabajar en el análisis financiero, en el diseño y estructuración y, dentro del contexto de la legislación vigente oportunamente en Argentina y sujeto a las autorizaciones legales que correspondan, para implementar un canje de hasta el monto total pendiente de pago de los títulos de deuda emitidos por Argentina, elegibles para la oferta de canje realizada por Argentina en el año 2005 (la "Oferta de 2005") pero no presentados para el canje (la "Deuda No Canjeada") en condiciones más atractivas para Argentina que aquellas ofrecidas en la Oferta de 2005..." La ley 26.547 de reapertura del canje se pone del lado de los acreedores al postular en su art. 3: "Los términos y condiciones financieros que se ofrezcan no podrán ser iguales ni mejores que los ofrecidos a los acreedores en la reestructuración de deuda dispuesta por el Decreto N° 1735/04".

Esta contradicción entre lo comprometido por los bancos y la confusa redacción de la ley supone una estructura de "suma cero" entre los intereses del país y de los tenedores de deuda. Pero esto no es así: en un trabajo del entonces Diputado Nacional Claudio Lozano se demostró que: "pese a lo expuesto por el

Ministro de Economía, e incluso pese a que la oferta que originalmente se iba a formular fue modificada bajo la posibilidad de ser tildada como escandalosa, aún así lo que ha sido anunciado y pretende instrumentarse en los próximos días es, ciertamente, una oferta más generosa que la que se hiciera en el 2005. Para ser precisos lo que estamos sosteniendo quiere decir que la oferta del Poder Ejecutivo no sólo no fue aprobada por el Congreso sino que incluso desvirtúa el sentido de lo que el Parlamento aprobara en ocasión de suspender los efectos de la Ley Cerrojo."

Los esfuerzos del Ministro Boudou al intentar demostrar que el canje beneficiaba a la Argentina ya que de esta manera se volvía a los mercados voluntarios de deuda y a la vuelta de un flujo inversor fueron vanos al quedar en evidencia la falsedad de esas premisas y de los ejes sobre los que descansaba esta operación. Así, la reestructuración de unos U\$S 9.500 millones en default implicó una ganancia extraordinaria para los bancos y particulares participantes, demanda para los pagos futuros un fuerte esfuerzo fiscal y externo y entró en colisión con los mismos preceptos que Economía venía sosteniendo respecto a su política de administración de pasivos.

Este canje tuvo efectos no neutros entre el país y los acreedores: no parecía razonable por antieconómico que alguien que ya ingresó al canje en el 2005 haga uso de la nueva opción, pero aquellos que no lo hicieron podían retrotraer su decisión al 2005, con la ventaja de recibir un cupón PBI con probabilidad de cobro mucho mayor que en el 2005. O sea que Argentina tuvo una probabilidad de pagar mucho mayor que en el 2005. .

Algunos antecedentes fueron recogidos también por el ex diputado Mario Cafiero quien sostuvo que "...Aunque se intente buscar reparo legal a estas negociaciones con la posterior sanción de la ley de suspensión de la ley cerrojo (26.547) existe un período previo en donde determinados fondos especuladores usando "información privilegiada del Estado" adquirieron -de forma previa e inmediata y/o durante el momento de la negociación- bonos argentinos en default. Bonos que como se dijo, su cotización era insignificante dada la vigencia del art. 4 de ley cerrojo, que dispuso que esos bonos se debían "retirar de cotización en todas las bolsas y mercados de valores, nacionales o extranjeros".

En estas circunstancias esos fondos, a la par que iban adquiriendo sigilosamente todos los bonos que pudieron comprar, impulsaban al gobierno nacional a levantar la ley cerrojo. Incluso, el mismo gobierno con ambiguas declaraciones públicas, a través de sus más altos funcionarios, se encargaron de deprimir aún más la cotización de los bonos, como las efectuadas en septiembre del 2008 a la par que los bancos presentaban su propuesta de canje. En esa oportunidad el Jefe de Gabinete Massa, y el ministro del Interior

Randazzo hablaban de una quita superior al 75 %. Y la presidenta Fernández de Kirchner afirmó en Nueva York ante el Council of Foreign Relations, que los bancos habían hecho "una más que inteligente propuesta en condiciones para la República Argentina, mucho más favorables que las condiciones del canje del 2005".

Por otra parte, esa masa crítica de bonos que se comprometieron a aportar al canje los bancos organizadores tenían dueños conocidos: "...Según un comunicado de prensa emitido por el Ministerio de Economía, los mismos Fondos Fintech, Fidelity y Gramercy, con que se negociara en el canje de 2005, y con los que se mantuvieron reuniones a partir de noviembre de 2003, serían los que ahora diseñaron la salida de Argentina del default. Fintech se presentó como "Amicus curae" de Argentina ante el Juzgado Federal de New York del juez Griesa, cuando tenía una posición de 700 millones de dólares, que ingresaron al canje de 2005 (Amicus Brief por FinTech Advisory Inc. a favor de Argentina en relación con el litigio Ltd. EM.). Sin embargo parecería que Fintech olvidó ingresar algunos bonos al canje, o bien habría comprado nuevas posiciones en base a información privilegiada."

"...El grupo Gramercy Advisors, está integrado por sociedades constituidas en paraísos fiscales, bajo las leyes de las Islas Gran Cayman, con sede principal de negocios en el mismo lugar. Según publica en su página web, se trata de un fondo especulativo con cobertura en mercados emergentes. La expedita ganancia que obtendrá de Argentina en esta operación, le dará un importante antecedente de prestigio en los mercados del mundo. Jorge Cerritelli, su director y Jefe de Estrategia Global, no es un inversor desprevenido a quien sorprendió el default de 2001. Cuenta con más de 20 años de experiencia en mercados de valores de deuda emergente, y tiene como antecedente estrechas vinculaciones laborales con el Grupo Fintech. PARTNERS. Es una sociedad constituida bajo las leyes del paraíso fiscal de Guernsey, con su oficina principal de negocios en la misma isla..."

"...El volumen de bonos aportados por Gramercy, cuya intervención habría sido fundamental en la negociación, asistiendo permanentemente a funcionarios públicos que manejaron la negociación, comenzó con un costo de compra de 29 millones de dólares al comienzo de 2008. Se elevó a 150 millones hasta el día de anunció del canje. Y el diario *Ámbito Financiero* (21/04/10) informó que: "El fondo Gramercy confirmó que entra con u\$s 3.000 millones" y "es el primero que acepta formalmente la oferta por default" El accionar de estos fondos especulativos había estado conectado con estudios de abogados, como el de Hughes Hubbard & Reed y Liendo & Castiñeyras, donde participa como socio el ex funcionario y estrecho amigo de Domingo Cavallo, Horacio Liendo, los cuales al convocar a los tenedores de bonos, habrían obrado como señuelo

para que los fondos especulativos pudieran identificar a los tenedores de los bonos en default, y negociar su compra..."

Hasta aquí los comentarios de Cafiero, que no trascendieron demasiado, y eso llevó a que se pidiera una investigación en la justicia sobre todas las modalidades que rodearon la operación de canje en el año 2010, identificando a los tenedores de bonos que se vieron beneficiados con la propuesta y pidiendo al Agente de Canje y Agente Fiduciario (el Bank of New York Mellon) y al Agente de Información (Georgeson S.R.L.) el listado de tenedores de títulos de deuda presentados al canje, en virtud de las Cartas Convenio incluidas como anexos de la Resolución 230/2010 del 29/04/10 del Ministerio de Economía y de las declaraciones, garantías y compromisos asumidos por los Tenedores de Títulos de acuerdo al Prospecto de Emisión.

De acuerdo a los registros del BONY Mellon (Fiduciario), sólo se hubiera llegado a nivel de los Sistemas Compensadores Principales (Caja de Valores, Clearstream Banking AG, Clearstream Luxembourg, Euroclear, Iberclear, Monte Titoli Spa, OEKB, SIS) ya que la casi totalidad de los Títulos son Títulos Globales, definidos como tales en el acápite c) (3) de la Sección 2.5 del Contrato de Fideicomiso incluido en el anexo al decreto 563/10 en folio 1322. O sea que casi todos los Títulos tenían la forma de escritura y eran "partes" de un Global cuyo Titular era el Depositario (el Sistema Compensador). Para poder avanzar en la búsqueda de los beneficiarios reales, se debía ir más allá pero la justicia durante esos años, no quería enfrentarse con el gobierno Kirchner

Como rezaba el prospecto de emisión, los Títulos Elegibles mantenidos en forma electrónica o escritural se podían ofrecer a los sistemas compensadores principales, si el tenedor tenía una cuenta en cualquiera de los sistemas compensadores principales, o indirectamente a través de instituciones financieras que tenían una cuenta en cualquiera de los sistemas compensadores principales. Las instituciones que tienen una cuenta en alguno de los sistemas compensador principales son "participantes directos" en ese sistema. Estos participantes directos, únicamente, pueden presentar las notificaciones de aceptación electrónicas a alguno de los sistemas compensadores principales. Si el tenedor no es un participante directo, el tenedor (o una institución financiera u otro intermediario en su nombre) debe disponer que el participante directo a través del cual mantiene sus Títulos Elegibles presente una notificación de aceptación electrónica en su nombre a alguno de los sistemas compensadores principales.

La Argentina ha establecido acuerdos especiales con los sistemas compensadores principales con la finalidad de que estos sistemas puedan presentar directamente al agente de canje notificaciones de aceptación electrónicas en representación de los tenedores oferentes. Estos sistemas

compensadores principales podrán cumplir esa función incluso con respecto a los Títulos Elegibles que no estén registrados a su nombre (o a nombre de su representante depositario). La Argentina designó a cada uno de estos sistemas compensadores como sistemas compensadores principales a los efectos de la Invitación, ya sea porque los Títulos Elegibles están registrados a nombre de dicho sistema compensador (o un representante de su depositario) o la Argentina esperaba que un número importante de ofrecimientos fueran presentados a través de dicho sistema compensador. DTC no fue designado como sistema compensador principal para la Invitación.

Estas explicaciones sirven de marco para entender el procedimiento de canje que quedó expuesto en los Anexos E1 y E2 que replican los folios 880, 881 y 882 del Suplemento de Prospecto. En el primer caso trata del Tenedor de Bonos que participa por vía de un Banco asociado al sistema compensador -Participante Directo-. El segundo caso, cuando el Tenedor lo hace vía un Intermediario de Títulos. Este último caso queda comprendido en la lógica del primero.

Por otra parte, Georgeson S.R.L. tiene con la República Argentina un convenio de confidencialidad de la información incluida en la(s) carta(s) de transmisión con respecto a la identidad y la información de contacto de los beneficiarios y los procedimientos administrativos, litigiosos, arbitrales o legales de otro tipo iniciados contra la Argentina con los Títulos Elegibles ofrecidos, y en archivar, procesar y usar los datos contenidos en esa(s) carta(s) de transferencia exclusivamente en la medida que fuera necesario para la liquidación de la Invitación, para fines de conciliación de litigios o para el ejercicio por la Argentina de cualquier derecho en virtud de las declaraciones, garantías y compromisos ofrecidos en relación con la Invitación.

Respecto a esas declaraciones, garantías y compromisos, como estaban expuestos en F.757 de los anexos del Decreto 563/10 y en el modelo de Carta de Transferencia como anexo del Prospecto, serían asumidos al ingresar al canje "...el Tenedor, en cuanto beneficiario, su custodio y el Participante Directo pertinente que actúa en nombre del tenedor ha reconocido, declarado, garantizado y asumido de manera irrevocable e incondicional...que:". Y en el punto 30, F. 761 del mismo anexo: "...El tenedor conviene en que el agente de canje y el agente de información archivarán, procesarán y usarán los datos incluidos en dicha notificación de aceptación electrónica y en cualquier carta de transmisión electrónica o en papel conexas en la medida que sea necesario para la liquidación de la Invitación y/o el ejercicio de cualquier derecho en virtud de las declaraciones, garantías y acuerdos otorgados con relación a la Invitación, y el tenedor da instrucciones de manera irrevocable a su custodio, cualquier sistema compensador pertinente u otro tenedor que actúe en su nombre para que revele la identidad del tenedor y para que entregue cualquier notificación

de aceptación electrónica y carta de transmisión electrónica o en papel, como se establece en los procedimientos del ofrecimiento, a la Argentina, su asesor legal o al agente de información.

Como conclusión, la República Argentina tenía a su disposición la información necesaria como para determinar, a nivel de Beneficiario y a nivel de Participante Directo -en los términos en que los definía el Prospecto de Emisión- quiénes eran los Bancos, Fondos de Inversión o particulares que se adherieron al canje de deuda formalizado por el Decreto 563/2010 y cuya fase mayorista venció el 12 de mayo de 2010 y la minorista vencía -y se prorrogó dos semanas- el 7 de junio de 2010. Esos datos hubieran permitido corroborar si hubo o no tráfico de influencias o manejo de información privilegiada de parte de los distintos actores, además de permitir inferir cuándo y a qué precios pudieron haber sido adquiridos los bonos ahora canjeados así como el beneficio resultante.

Que sin perjuicio de establecer la posibilidad que haya existido tráfico de influencias cuando se preparó y se efectuó el canje del año 2010, deberían haberse investigados las distintas violaciones a las facultades del Congreso Nacional, que en ningún caso fue consultado sobre las modalidades de la operación, y los antecedentes que he consignado respecto a los vicios que tendría la deuda canjeada al originarse en operaciones cuyo pedido de nulidad había sido efectuado a la justicia, quien siguió adelante con investigaciones referidas a la deuda externa de la Nación.

Todo el proceso de endeudamiento externo que se ha documentado en la investigación llevada a cabo por el Juzgado en lo Criminal y Correccional N° 2 está plagado de actos ilegales y de diversos ilícitos, y esas ilegalidades nada tienen que ver con hechos de política económica, porque ésta, más allá de cuestionamientos teóricos que pudieran hacerse debe respetar el principio de la legalidad, y no convertirse en el paradigma de la violación al estado de derecho. Si los actos administrativos que violen el orden legal de la República, pueden ser materia de un cuestionamiento en sede contencioso administrativa, con mucha más razón, la comisión de delitos de acción pública, debe ser materia de juzgamiento en sede penal.