

LA DEUDA ILEGÍTIMA  
Renuncia del parlamento,  
desafío de la democracia

Lozano, Claudio

La deuda ilegítima : renuncia del parlamento, desafío de la democracia /  
Claudio Lozano. - 1a ed. - Vicente López : Mariano Ariel Pennisi, 2019.  
320 p. ; 23 x 15 cm.

ISBN 978-987-86-0408-4

1. Economía Argentina. 2. Deuda Externa. 3. Deuda Pública. I. Título.  
CDD 330.82

EDITORIAL AUTONOMÍA

Dirección: Ariel Pennisi y Adrián Cangi

Diseño de tapa: Lalo Díaz

Diagramación: Nahuel Croza

Ilustraciones: Sergio Langer

RED EDITORIAL - 90 INTERVENCIONES

dirección: Ariel Pennisi y Rubén Mira

Los libros se encuentran en <http://www.rededitorial.com.ar>

# **LA DEUDA ILEGÍTIMA**

**RENUNCIA DEL PARLAMENTO,  
DESAFÍO DE LA DEMOCRACIA**

**CLAUDIO LOZANO**

**(AUTONOMÍA)**



---

## ÍNDICE

<b>PRÓLOGO</b> , por CLAUDIO LOZANO	9
<b>Resumen ejecutivo</b> , informe del diputado nacional Claudio Lozano	31
I. Sobre el funcionamiento de la comisión	31
II. Reflexiones acerca del proceso de endeudamiento, sus irregularidades y algunos recomendaciones	40
a) Endeudamiento 1976 – 2001	40
b) Pago al FMI en el 2005	42
c) Los Canjes de Deuda 2005 y 2010	46
d) El Pago al Club de París	48
e) Las nuevas emisiones de deuda	48
f) Las irregularidades del proceso del endeudamiento y las responsabilidades políticas	48
III. A modo de conclusión	52
<b>ANEXOS</b>	
ANEXO I	59
Propuesta de Reglamento de Funcionamiento de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación	
ANEXO II	65
Propuesta de trabajo y funcionamiento para la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación (Ley 26.984).	
ANEXO III	73
Pedido de conformación del equipo técnico para investigar la deuda	

ANEXO IV	77
Preguntas al Presidente del Banco Central y presentación de la exposición que hiciera en la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación	
ANEXO V	119
Preguntas al Ministerio de Economía y al Banco Central	
ANEXO VI	127
Notas de convocatoria a funcionarios involucrados en el endeuamiento	
ANEXO VII	131
Respuestas del Lic. Giuliano a la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación (18/11/2015)	
ANEXO VIII	135
Respuestas de la Dra. Graciela Gonzáles a la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación (18/11/2015)	
ANEXO IX	139
Respuestas del Sr. Alejandro Olmos Gaona a las preguntas formuladas por la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación	
ANEXO X	165
Respuestas del fiscal Delgado a la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación de la ley 26.984 (18/11/2015)	
ANEXO XI	179
El Proceso Del Endeudamiento 1976-2001	

ANEXO XII	193
Sobre el canje del 2005: la nueva oferta de reestructuración de deuda Duhalde - Lavagna - Kirchner - Prat Gay	
ANEXO XIII	201
El megacanje Kirchner -Duhalde - Lavagna -Prat Gay	
ANEXO XIV	219
Un canje inconstitucional, ilegal y sospechado. Reestructuración sin quita	
ANEXO XV	235
Denuncia penal a funcionarios públicos por tráfico de influencias y uso de información privilegiada	
ANEXO XVI	257
Sobre la deuda con el club de París	
ANEXO XVII	265
El default de la deuda intra - estado	
ANEXO XVIII	273
Las nuevas emisiones de deuda	
ANEXO XIX	283
El aumento de la deuda publica en el 2014	
ANEXO XX	291
Irregularidades y responsabilidades políticas del proceso de endeudamiento	
ANEXO XXI	311
La deuda externa y las Naciones Unidas	



¿QUÉ PASA  
AHÍ ABAJO?

EL PUEBLO QUIERE  
SABER A CUÁNTO  
CERRO EL DÓLAR.



---

# Prólogo

## I. INTRODUCCIÓN:

### ***a. ¿Por qué publicamos este material?***

El año 2018 culminó con una Argentina donde la primacía del capital financiero trasnacional (objetivado en los acreedores de la deuda pública y en el control de la política económica por parte del FMI) produjo estragos en el desempeño económico del país. De hecho, el año pasado la sociedad argentina vivió un fenomenal derrumbe económico y social que se expresó en indicadores concretos. La actividad económica cayó un 2,5% pero la comparación del último trimestre del año con el cuarto del 2017 evidencia un descenso mucho mayor (-6,2%). A la vez, en un año el país sumó 385.134 desocupados más, cuenta con 130.036 ocupados menos, destruyó 394.849 puestos de trabajo de jornada completa apenas compensados por el aumento del subempleo, y son más de 5 millones los habitantes de la Argentina que buscan trabajo todos los días. Los impactos en términos de ajuste y desindustrialización se expresaron también con contundencia. En el último año es el sector público en todo el país el que expulsa la mayor cantidad de trabajadores (142.233), mientras que, en la actividad privada, la mayor cantidad de puestos de trabajo formales los destruye el sector industrial (118.600 puestos menos). La imagen del derrumbe se completa conociendo que en el último trimestre del año la pobreza alcanzó el 35,9% y el hambre (es decir, la indigencia) ascendió al 7,4%. En apenas nueve meses 1,2 millones de personas más tienen hambre y casi 4,8 millones de personas más quedaron sumergidas en la pobreza. La dinámica de este verdadero derrumbe social resulta alarmante. Se trata de más de medio

millón de pobres por mes, 17.629 pobres por día, 734 pobres por hora y 12 pobres más por minuto.

Las causas de lo ocurrido no son difíciles de encontrar. Desde que asumió Macri resolvió gobernar con deuda y luego de un acuerdo con los fondos buitres oprobioso y lesivo para los intereses del país, la expansión del endeudamiento se transformó en la clave para la aplicación y sostenimiento del programa de redistribución regresiva de los ingresos, apertura, desregulación y desfinanciamiento del Estado, que se pusiera en marcha en el 2016.

En apenas dos años el aumento del endeudamiento, el desenfreno de la especulación financiera, la fuga de capitales, la expansión del turismo al exterior, el incremento de la importación de bienes de consumo final absolutamente prescindibles y la ampliación del déficit comercial, puso a la Argentina en condiciones insostenibles. La lógica irracional impuesta por el vademécum de políticas neoliberales que aplicara el gobierno de Macri dio lugar a una Argentina en la cual de cada diez dólares que necesitaba para funcionar, sus exportaciones sólo producían seis. Los otros cuatro dólares había que conseguirlos a través del endeudamiento y por el ingreso de capital especulativo al cual se le otorgaban rentas financieras en dólares importantísimas para garantizar su ingreso y su permanencia en nuestro país. El Cuadro N<sup>o</sup> 1 que a continuación presentamos ilustra con precisión lo descripto.

**Cuadro N<sup>o</sup> 1: Necesidades y brecha de financiamiento de la economía durante el año 2017**

CONCEPTO	2017
<b>Necesidades de Financiamiento (1)</b>	<b>-98.168</b>
Importaciones	-54.572
Fuga de Capitales	-22.143
Saldo Servicios	-10.847
Intereses	-8.440
Utilidades y Dividendos	-2.166
<b>Exportaciones (2)</b>	<b>58.600</b>
<b>Brecha de financiamiento (1) + (2)</b>	<b>-39.568</b>

FUENTE: Elaboración propia en base a balance cambiario (BCRA).

Como puede observarse esos cuatro de cada diez dólares representaban en realidad una descomunal necesidad de financiamiento de casi U\$S 40.000 millones anuales. En ese marco, los cambios en el escenario internacional, con las definiciones de la Reserva Federal Americana y su impacto en las tasas de interés de los bonos de los Estados Unidos junto con la guerra comercial desatada entre este país y China, dieron lugar a la interrupción del financiamiento y con ello echaron por tierra la estrategia (el tan mentado “gradualismo”) que el macrismo había adoptado para su primer mandato. Aquella decisión de ser graduales endeudándose en dólares para financiar gastos en pesos, absolutamente irracional desde el punto de vista del país, ya que comprometía el futuro argentino al sobreendeudar en dólares a una Argentina ya endeudada, se sostenía en dos equivocaciones garrafales:

En primer lugar, una visión del escenario internacional que parecía no haber registrado el poderoso cambio que se había operado en la economía mundial a partir de la crisis financiera del 2008 y del cambio político que suponía el triunfo de Trump en los Estados Unidos. Escenario que en ningún caso era apto para pensar que las exportaciones de nuestro país (de por sí limitadas por su perfil predominantemente primario) podrían cobrar un dinamismo importante y, menos aún, que un flujo relevante de inversiones de carácter productivo pudiese arribar a nuestras pampas.

En segundo lugar, un exceso de confianza basado en la idea de que las características del nuevo gabinete, repleto de banqueros, ejecutivos de empresas y grandes empresarios, por su sola conformación, garantizaba la confianza internacional. Así las cosas, en el marco de la irracionalidad, la soberbia, la ignorancia y la primacía de los negocios de corto plazo, la Argentina de los CEO's, los banqueros, los fondos de inversión y las empresas transnacionales, quedó al borde del default, sin dólares para afrontar el aumento de la deuda y el acortamiento de sus vencimientos. Una vez más, los argentinos nos encontramos con una crisis por sobreendeudamiento y, como no podía ser de otro modo en el marco de las políticas y el gobierno existente, el recurso de ir al Fondo Monetario Internacional como forma de evitar el default, fue presentado por el oficialismo como la salida virtuosa.

Es en este contexto que decidimos publicar el material que aquí pre-

sentamos. Se trata del informe que sintetiza el trabajo que desplegara como diputado nacional del Bloque Unidad Popular<sup>1</sup> en el marco de la única Comisión Bicameral que, desde el reinicio de la institucionalidad democrática, se propuso supuestamente la tarea de investigar lo ocurrido con el proceso de endeudamiento argentino. Y se enfatiza el término de “supuestamente” porque no obstante el mandato bajo el cual se constituyó, en la práctica la Comisión no cumplió con los objetivos que se le fijaron.

El endeudamiento del Estado argentino con la envergadura, características y modalidades que hoy adopta, ha acompañado la experiencia nacional desde su gestación en la época de la dictadura y ha transitado, sin poder resolverse durante el tiempo democrático transcurrido, desde 1983 a la fecha. Durante el año 1987, en el marco del denominado Plan Baker, el Presidente Alfonsín junto a Mario Brodersohn sostuvieron que el acuerdo financiero logrado permitía terminar con el problema del endeudamiento. Sin embargo, la Argentina terminó en default en el marco de la crisis hiperinflacionaria de 1989. Más tarde, a comienzos de los noventa, Menem y Cavallo en el marco del Plan Brady también sostuvieron lo mismo: el problema de la deuda estaba resuelto. Sin embargo, a finales de los noventa y en el marco de la ruptura de la Convertibilidad, la Argentina volvió al default. En el comienzo del nuevo siglo, los canjes de la era kirchnerista y la denominada política de desendeudamiento gestaron un relato en el que aparentemente el problema de la deuda había desaparecido. Sin embargo, en las postrimerías del segundo gobierno de Cristina Fernández de Kirchner y en el marco del conflicto con el Juez Griesa, Argentina, luego de haber efectuado pagos netos como nunca lo había hecho en su historia (la ex presidenta llegó a definir al país como “un pagador serial”), volvió a incurrir en lo que se denominó “default técnico”. En ese contexto, y luego del cambio de gobierno, Macri junto a Prat Gay hicieron ostentación de buena conducta con las reglas de las finanzas mundiales arribando a un acuerdo en el marco del Juicio de Griesa. La nueva gestión gubernamental fes-

---

1 Los integrantes del bloque de Unidad Popular eran Antonio Riestra (Diputado por la provincia de Santa Fe), Víctor De Gennaro (Diputado por la provincia de Buenos Aires) y Claudio Lozano (Diputado por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires).

tejó con algarabía el reingreso al mercado mundial de capitales para, a comienzos del 2018, volver a una situación de default solo evitada gracias a la asistencia financiera del FMI.

En este marco, donde tarde o temprano una nueva reestructuración de la deuda pública argentina tendrá lugar, es que creemos importante publicar este material.

La Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación, fue creada por el artículo 12 de la Ley de Pago Soberano (Ley 26.894) a mediados del año 2014. La citada norma se sanciona en el marco del conflicto planteado por el Juicio de Griesa en razón de la demanda judicial que un conjunto de Fondos de Inversión (los denominados buitres) iniciaran sobre nuestro país. En el contexto de las negociaciones legislativas el oficialismo tenía inconvenientes para avanzar, ya que no podía declarar normas de orden público los canjes realizados en 2005 y 2010, en parte porque dichos canjes se encontraban cuestionados en sede judicial, entre otros, por quien escribe. La necesidad del aval parlamentario llevó a que el oficialismo propusiera la incorporación del artículo 12 creando la Comisión. Por primera vez, desde 1984, el Parlamento argentino parecía asumir la tarea, que, de acuerdo a la Constitución, le hubiera correspondido al finalizar la dictadura, recibiendo como herencia el endeudamiento.

El trabajo que presentamos está lejos de ser un material de carácter académico. Es un documento eminentemente político que en su conjunto alumbra sobre las limitaciones que la experiencia democrática argentina ha encontrado a la hora de asumir uno de los legados centrales de la herencia dictatorial. Es indudable, y así lo demuestran los mejores materiales de investigación académica disponibles, que el endeudamiento ha sido una clave central del proceso de reestructuración capitalista vivido por nuestro país desde mediados de los setenta en adelante.

Los cambios en la inserción internacional de la Argentina, la modificación en la estructura del poder económico, la transnacionalización de los actores principales de la burguesía local, la lógica de endeudamiento externo –valorización financiera y fuga de capitales–, la mayor concentración y extranjerización, la creciente dolarización, el deterioro produc-

tivo, su dinámica inflacionaria y su creciente fragilidad fiscal y externa, encuentran en el endeudamiento una importante causal explicativa.

Pero es indudable también, y este documento que publicamos así lo atestigua, que las limitaciones que existieron a la hora de asumir el problema no fueron resultado de la casualidad. Este material exhibe a través de diferentes vías el vínculo y la complicidad del sistema político dominante con aquellos actores económicos que fueran promotores y beneficiarios del proceso de endeudamiento. En este documento, que fue en su momento presentado en minoría ante la presidencia de la Comisión y remitido a los Presidentes de ambas Cámaras de Diputados y Senadores de la Nación, se exponen algunos de los mejores aportes académicos para la comprensión de las características que ha tenido el proceso de endeudamiento argentino, junto a la compilación de las principales causas que en la Justicia se acumularon, y a las que el poder político en ejercicio del Ejecutivo jamás consideró y que, por otra parte, el Poder Judicial cajoneó. Del mismo modo, se incorporó la denuncia expresa del no funcionamiento de una Comisión Parlamentaria que habiendo tenido una misión concreta languideció como consecuencia de la decisión compartida de quienes en ese momento tenían la responsabilidad del oficialismo y de las principales fuerzas de oposición. Dicho con todas las letras, cuando se percibió que el funcionamiento de la Comisión ponía al desnudo las irregularidades e ilegalidades del proceso de endeudamiento, así como también el vínculo cómplice del poder político con el poder económico en dicho proceso, hubo una manifiesta decisión política consistente en impedir el funcionamiento de la misma.

Desde el reinicio de la institucionalidad democrática la denuncia sobre la ilegitimidad del endeudamiento tomado por la dictadura militar y la necesidad de llevar adelante una Auditoría Parlamentaria de dicho proceso estuvo presente con mayor o menor intensidad. La consigna de que “las deudas se pagan, pero las estafas no” marcó un criterio que se aparta tanto de la propuesta que ha sido dominante de “pagar a ciegas, sin beneficio de inventario y a como dé lugar” o de la de “no pagar” –sin brindar los elementos que permitan sostener una decisión semejante. Dicha apuesta fue recurrentemente postergada por el régimen político institucional dominante.

La evidencia de los fracasos de cada una de las renegociaciones y el

retorno sistemático del endeudamiento al centro de la escena económica y política de la Argentina no bastaron para explorar nuevas alternativas. La decisión política de que no funcionara la Comisión Bicameral creada en el año 2014 denunciada en el material que aquí publicamos, así como el análisis económico, las informaciones políticas y las causas judiciales que en el informe se compilan, explican con claridad las razones y las limitaciones políticas. Limitaciones que sólo el proceso político futuro de la Argentina dirá si estamos en condiciones de modificar, y así abrir, en el marco de la próxima reestructuración de la deuda pública, la posibilidad de un camino distinto para el desarrollo del país.

### ***b) Breve repaso histórico hasta llegar al nuevo default***

Tal cual señaláramos, la Argentina es un país que ha acumulado en los últimos cuarenta años importantes desequilibrios distributivos, productivos, fiscales y financieros. La estrategia de la desigualdad impuesta a sangre y fuego por la dictadura militar, que no se revirtiera en el marco del gobierno radical de Alfonsín, que fuera profundizada con la Convertibilidad, el Consenso de Washington del gobierno de Menem y la debacle de De La Rúa, y que, más allá de las acciones de reparación social no se modificara en lo estructural en la etapa kirchnerista, construyó una Argentina con serios problemas.

Enumerando los principales problemas podríamos señalar: endeudamiento y fuga de capitales, desindustrialización con elevado déficit comercial externo en la balanza del comercio industrial y fuerte reprimarización de la oferta exportadora, elevada concentración y extranjerización de los principales mercados, regresividad en la distribución de los ingresos, creciente precariedad laboral y pauperización de entre un cuarto y un tercio de la población.

En este marco, las políticas de la Alianza Cambiemos, de redistribución del ingreso vía devaluación y eliminación completa de todo tipo de control sobre el sistema de precios, la apertura comercial y financiera, la desregulación y el desfinanciamiento del Estado, no hicieron más que agravar los desequilibrios mencionados. Las políticas de redistribución del ingreso profundizaron la desigualdad y concentraron aún más el patrón de consumo en los sectores de mayor poder adquisitivo elevando

así la demanda de bienes finales y servicios importados. La apertura comercial posibilitó el ingreso de importaciones facilitando el desplazamiento de la producción local en un contexto de achicamiento del mercado interno, así como de incremento de los costos de producción asociados al aumento sustantivo del precio de la energía. Ambas situaciones en un contexto de estancamiento exportador ampliaron los déficits en materia de comercio y servicios, los que cubiertos con endeudamiento e ingreso de capital financiero de corto plazo pusieron a la Argentina en una situación insostenible, agravada por el desfinanciamiento del Estado asociado a la eliminación de las retenciones, la reducción de la presión impositiva (descenso de la alícuota de Ganancias y casi eliminación del impuesto a los Bienes Personales, modificaciones en Ingresos Brutos, entre otros) y la rebaja de las contribuciones patronales.

Sólo en los dos primeros años las políticas de Macri construyeron un país que solo podía funcionar bajo una lógica de endeudamiento permanente y sistemático con el mercado financiero internacional. Lógica que desde un comienzo fue priorizada por el oficialismo al aceptar pasivamente las condiciones que exigían los Fondos Buitres en el marco del juicio de Griesa. La Alianza Cambiemos privilegió una resolución rápida, aunque onerosa, con el objeto de abrir el acceso al endeudamiento.\*

Por esa razón, la interrupción del financiamiento externo planteada a comienzos del 2018 puso al país al borde del *default*. En ese marco se dieron las discusiones y acuerdos con el FMI que por la vía de una nueva maxidevaluación y permisividad para la fuga de capitales, una fuerte reducción del gasto público, el control de los agregados monetarios que llevaron a las nubes las tasas de interés, un nuevo y brutal salto en el nivel de precios que impactó en una reducción del 12% promedio en el poder adquisitivo de salarios, jubilaciones, planes sociales y asignacio-

---

\* En ese marco de abuso del endeudamiento en Junio del 2017, el Gobierno emitió, vanagloriándose, el tan mentado Bono a cien años por el cual la Argentina se comprometía a pagar prácticamente 7 veces el capital adeudado. Habida cuenta que dicha decisión fue tomada en flagrante violación a los procedimientos requeridos para la emisión de deuda, presentamos junto a Hector Polino y a María Elena Barbagelata una denuncia penal contra el entonces Presidente del Banco Central Luis Caputo por los delitos de defraudación contra la Administración Pública y contra el Orden Económico y Financiero. Dicha denuncia quedó radicada en el Juzgado Federal Número 3 a cargo del juez Dr. Canicoba Corral. El texto de la denuncia puede consultarse en [www.ipyp.org.ar](http://www.ipyp.org.ar)



nes familiares, pusieron a la Argentina en recesión y en situación de ajuste perpetuo. Con esas exigencias y expropiando el control de la política económica a través de una oficina en el propio Banco Central, que monitorea las decisiones monetarias, financieras y cambiarias, el FMI otorgó un crédito cuyo destino excluyente era sufragar los compromisos externos de la Argentina. \*\*

En lugar de afrontar el *default* asumiendo la necesidad de reestructurar la deuda pública incrementada al extremo en los dos primeros años de gobierno, el FMI extendió un clásico *Stand By* que actúa como una suerte de respirador artificial incrementando el endeudamiento y pateando para después de las elecciones presidenciales del 2019 la discusión sobre la reestructuración de la deuda pública. Resultaba tan evidente que un *default* (imposibilidad de afrontar una deuda) no se podía resolver solo con más deuda, y tan obvio que el objetivo del déficit cero establecido en el acuerdo con el FMI era imposible en un contexto de recesión y mayor endeudamiento, que la discusión del acuerdo tuvo fuertes cuestionamientos incluso hacia el interior del propio organismo internacional. Más aún, el propio estatuto del FMI establece con toda claridad que el organismo no puede prestarle a países en situación de fuga de capitales, situación que definía el cuadro vigente en la Argentina. Fue la presión del gobierno de los Estados Unidos la que posibilitó el amplísimo crédito que el FMI le diera a su aliado regional en desgracia.

Macri, sin lugar a dudas, no podía reconocer públicamente a solo dos años de haber asumido y con las elecciones presidenciales en el horizonte de 2019, que las políticas que había desplegado habían llevado a la Argentina al *default*. El alineamiento absoluto con las políticas norteamericanas en la región y la decisión de abrir el territorio argentino a la incorporación de bases de “ayuda humanitaria” del comando sur

---

\* Frente a la decisión de acordar con el FMI sin cumplimentar con los procedimientos requeridos por la Constitución Nacional, presentamos junto a Jonatan Baldivezo un Amparo Colectivo y una denuncia Penal que recayó en el Juzgado Nro.10 a cargo del Juez Julián Ercolini. El Fiscal a cargo Jorge Di Lello consideró que la misma debía ser investigada e imputó al Presidente de la Nación Mauricio Macri y a sus Ministros por el delito de abuso de autoridad y violación de los deberes de funcionario público. Pese a que el Fiscal Federal consideró que los hechos, las ilegalidades e inconstitucionalidades alegadas resultaban verosímiles y lógicas, el Juez cerró la causa sin investigar absolutamente nada. El texto de la denuncia puede consultarse en [www.ipyp.org.ar](http://www.ipyp.org.ar)

norteamericano sobre nuestros principales recursos naturales, fueron las concesiones centrales que el gobierno de Macri hizo a los efectos de lograr que los Estados Unidos forzaran la salida de un crédito enorme violando expresamente el estatuto del organismo internacional.

Lo hasta aquí, la expuesta evolución explosiva del endeudamiento desde la asunción del presidente Macri se refleja en los cuadros que exponemos a continuación. El primero de ellos exhibe distintos indicadores de sostenibilidad de la deuda pudiendo observarse con claridad cómo la deuda bruta en porcentaje del PBI de la Administración Central crece casi un 64% respecto al 2015 mientras que la deuda externa lo hace en más de un 200%. En línea con semejante expansión los intereses y servicios pagados se expanden un 75%. En ese marco, como porcentaje de la deuda total crece el endeudamiento nominado en moneda extranjera y los compromisos externos de la Administración Central. Se observa también el notable incremento del endeudamiento en moneda extranjera (+56%) y de la deuda externa de la Administración Central (+131,72%) como porcentaje de las exportaciones, y el peso creciente de los intereses totales y los servicios totales pagados como porcentaje de los recursos públicos (+90%).

Cuadro N° 2: **Indicadores de sostenibilidad de la Deuda Pública.** Período 2015 – 2018.

		2015	2016	2017	2018	Var (%) 2018 vs. 2015
<b>COMO % DEL PBI (3)</b>	Deuda Bruta Adm. Central (1)	52,60%	53,30%	57,10%	86,20%	63,88%
	Deuda Externa Adm. Central (2)	13,90%	17,80%	23,10%	41,80%	200,72%
	Intereses Totales Pagados	2,00%	2,30%	2,90%	3,50%	75,00%
	Servicios Totales Pagados	10,00%	11,10%	16,10%	17,30%	73,00%
<b>COMO % DE LA DEUDA</b>	Deuda en Moneda Extranjera	66,90%	67,40%	68,50%	76,20%	13,90%
	Intereses Totales Pagados	4,20%	4,40%	5,20%	4,10%	-2,38%
	Deuda Externa Adm. Central	28,50%	34,50%	40,80%	48,90%	71,58%
<b>COMO % DE EXPORTACIONES</b>	Deuda en Moneda Extranjera	212,60%	252,00%	296,70%	331,40%	55,88%
	Deuda Externa Adm. Central	90,80%	128,90%	176,70%	210,40%	131,72%
<b>COMO % DE RECURSOS PÚBLICOS</b>	Intereses Totales Pagados	7,90%	8,90%	11,90%	15,20%	92,41%
	Servicios Totales Pagados	38,90%	43,80%	65,80%	74,40%	91,26%

(1) **Deuda Pública Bruta** definida como deuda performing más la deuda no presentada al canje (la que incluye capital, mora de intereses e intereses punitivos). La elaboración a diciembre de 2015 de los datos incrementa la deuda por estos ítems en más de U\$S 5.000 millones respecto a las presentaciones del gobierno anterior –que computaban parcialmente los intereses y no incluían mora alguna.

(2) **Deuda Externa** definida de acuerdo al concepto de residencia del tenedor, independientemente de la moneda emitida.

(3) Cociente entre Deuda Bruta valuada en U\$S al cierre del período y PBI corriente promedio de cada año valuado en U\$S al cierre del año respectivo.

FUENTE: Elaboración propia en base a Presupuesto a la Secretaría de Finanzas, Ministerio de Hacienda.

Para completar la evidencia acerca del peso del endeudamiento sobre las finanzas públicas presentamos los cuadros que siguen donde se observa que, a diferencia del tramposo discurso oficial que pretende justificarse diciendo que el 77% del gasto público se dedica a fines sociales, la función Deuda Pública es la más relevante dentro del Gasto de la Administración Central y supera en varias veces a las restantes funciones.

Para la elaboración de los dos siguientes cuadros se consideró el aporte que efectivamente realiza la Administración Nacional en materia de Seguridad Social descontando los recursos generados por el propio sistema. Concretamente, el gasto de la Administración Nacional se ejecuta a través de la Administración Central, los Organismos Descentralizados y las Instituciones de la Seguridad Social (IISS). De esta manera, se consideró el conjunto de gastos detallados correspondientes a la Administración Central y a los Organismos Descentralizados, mientras para el caso de las IISS, el monto corresponde sólo al gasto financiado por el aporte figurativo de la Administración Central para cubrir el déficit de dichas instituciones. Por lo tanto, no se incluye los gastos financiados con recursos propios de las mismas –originados en aportes y contribuciones e ingresos tributarios con asignación específica– pero sí se computa el aporte figurativo de la Administración Central para financiar el déficit previsional. En efecto, ésta magnitud resulta la verdadera carga que la seguridad social tiene en el presupuesto.

Cuadro N° 3: **Gasto Total por funciones en millones de pesos**

	<b>FUNCIONES DEL GASTO</b>	<b>\$</b>	<b>%</b>
1°	Servicio de la Deuda Pública	746.389	29,9%
2°	Seguridad Social (*)	409.225	16,4%
3°	Educación y Cultura	229.304	9,2%
4°	Energía, Combustibles y Minería	222.895	8,9%
5°	Transporte	158.888	6,4%
6°	Salud	149.697	6,0%
7°	Seguridad Interior	91.454	3,7%
8°	Defensa	71.042	2,8%
9°	Judicial	66.942	2,7%
10°	Promoción y Asistencia Social	66.342	2,7%
11°	Ciencia y Técnica	46.259	1,9%
12°	Relaciones Interiores	32.724	1,3%
13°	Vivienda y Urbanismo	28.801	1,2%
14°	Relaciones Exteriores	25.273	1,0%
15°	Agua Potable y Alcantarillado	24.429	1,0%
16°	Legislativa	20.091	0,8%
17°	Sistema Penal	17.671	0,7%
18°	Dirección Superior Ejecutiva	14.393	0,6%
19°	Comunicaciones	12.263	0,5%
20°	Agricultura	10.967	0,4%
21°	Trabajo	10.735	0,4%
22°	Industria	8.886	0,4%
23°	Ecología y Medio Ambiente	8.482	0,3%
24°	Inteligencia	7.603	0,3%
25°	Comercio, Turismo y Otros Servicios	4.466	0,2%
26°	Control de la Gestión Pública	3.592	0,1%
27°	Administración Fiscal	2.902	0,1%
28°	Información y Estadística Básicas	2.017	0,1%
29°	Seguros y Finanzas	1.287	0,1%

NOTA: El porcentaje de la función de servicios de deuda (29,9%) equivale a la suma de 24 de las 29 funciones del Gasto Público.

(\*) Corresponde al aporte figurativo de la Administración Central para financiar el déficit de las Instituciones de Seguridad Social (no incluye los gastos con ingresos afectados a las mismas).

FUENTE: Elaboración propia en base a Presupuesto de la Administración Pública Nacional 2019.

**Cuadro N ° 4: Funciones de Gasto comparadas con el gasto en Servicios de Deuda Pública.**

	Funciones del Gasto	\$	La FINALIDAD Servicios de la Deuda		Intereses excluyendo Intra Adm. Nnal	
	en millones de pesos		746.389		593.224	
1º	Servicio de la Deuda Pública	746.389				
2º	Seguridad Social (*)	409.225	1,8	veces	1,4	veces
3º	Educación y Cultura	229.304	3,3	veces	2,6	veces
4º	Energía, Combustibles y Minería	222.895	3,3	veces	2,7	veces
5º	Transporte	158.888	4,7	veces	3,7	veces
6º	Salud	149.697	5,0	veces	4,0	veces
7º	Seguridad Interior	91.454	8	veces	6	veces
8º	Defensa	71.042	11	veces	8	veces
9º	Judicial	66.942	11	veces	9	veces
10º	Promoción y Asistencia Social	66.342	11	veces	9	veces
11º	Ciencia y Técnica	46.259	16	veces	13	veces
12º	Relaciones Interiores	32.724	23	veces	18	veces
13º	Vivienda y Urbanismo	28.801	26	veces	21	veces
14º	Relaciones Exteriores	25.273	30	veces	23	veces
15º	Agua Potable y Alcantarillado	24.429	31	veces	24	veces
16º	Legislativa	20.091	37	veces	30	veces
17º	Sistema Penal	17.671	42	veces	34	veces
18º	Dirección Superior Ejecutiva	14.393	52	veces	41	veces
19º	Comunicaciones	12.263	61	veces	48	veces
20º	Agricultura	10.967	68	veces	54	veces
21º	Trabajo	10.735	70	veces	55	veces
22º	Industria	8.886	84	veces	67	veces
23º	Ecología y Medio Ambiente	8.482	88	veces	70	veces
24º	Inteligencia	7.603	98	veces	78	veces
25º	Comercio, Turismo y Otros Servicios	4.466	167	veces	133	veces
26º	Control de la Gestión Pública	3.592	208	veces	165	veces
27º	Administración Fiscal	2.902	257	veces	204	veces
28º	Información y Estadística Básicas	2.017	370	veces	294	veces
29º	Seguros y Finanzas	1.287	580	veces	461	veces

(\*) Corresponde al aporte figurativo de la Administración Central para financiar el déficit de las Instituciones de Seguridad Social (no incluye los gastos con ingresos afectados a las mismas)

FUENTE: Elaboración propia en base a Presupuesto de la Administración Pública Nacional 2019.

El cuadro siguiente muestra cómo en tres años de gobierno de Cambiemos mutó la composición de la deuda pública: las Agencias del Sector Público caen en su participación como acreedores más de 19% –sobre el total–, que es lo que crecen las acreencias del Sector Privado más Organismos. Puede verse con claridad el aumento vertiginoso de las tenencias de títulos en manos del Sector Privado, que en valores absolutos duplica lo que tenía a fines del 2015. Respecto a acreencias de Organismos, se nota el impacto en 2018 de los más de U\$S 27.000 mil aportados por el FMI. Lo cierto es que a fin de ese año las acreencias por fuera del Sector Público (BCRA, FGS, BNA y otros) superan el 62% de la deuda total, cuando a fines del 2015 no llegaban al 43%.

Cuadro N ° 5: **Deuda Pública bruta por tipo de acreedor.** Período 2015- 2018.

Deuda pública bruta	31/12/2015			31/12/2016		
	mill. U\$S	% del Total	% PIB	mill. U\$S	% del Total	% PIB
Agencias del sector público (1)	137.720	57,2%	30,6%	146.106	53%	28,7%
Sector privado	73.993	30,7%	16,4%	101.256	36,8%	19,9%
Multilaterales y bilaterales	28.953	12%	6,4%	28.084	10,2%	5,5%
Total	240.666	100%	53,4%	275.446	100%	54,1%
Cupón PBI (2)	13.324	100%	3%	13.002	100%	2,6%

Deuda pública bruta	31/12/2017			31/12/2018		
	mill. U\$S	% del Total	% PIB	mill. U\$S	% del Total	% PIB
Agencias del sector público (1)	155.822	48,6%	27,5%	126.188	38%	32,8%
Sector privado	135.502	42,2%	23,9%	148.054	44,6%	38,4%
Multilaterales y bilaterales	29.611	9,2%	5,2%	57.950	17,4%	15%
Total	320.935	100%	56,6%	332.192	100%	86,2%
Cupón PBI (2)	13.772	100%	2,4%	13.002	100%	3,4%

(1) Incluye títulos públicos, préstamos y anticipos en cartera de Organismos del Sector Público Nacional. Valor remanente total.

(2) Valor remanente total.

FUENTE: Elaboración propia en base a Presupuesto a la Secretaría de Finanzas, Ministerio de Hacienda.

Estos datos se complementan con el siguiente cuadro que muestra la composición del endeudamiento neto de la Administración Central por tipo de instrumento de deuda. En la dinámica anual se observa que bonos y préstamos (fundamentalmente FMI) explican casi el 70% del incremento de la deuda neta entre 2015 y 2018. El aumento de la deuda neta por el monstruoso monto de U\$S 161000 millones será parcialmente compensado con la licuación de los pasivos en pesos ante la devaluación del período, que llevó el tipo de cambio de 13 a 37,8 pesos por dólar.

**Cuadro N° 6: Composición del endeudamiento neto de la Administración Central.**  
Por Rubro, en miles de U\$S. Período 2016-2018.

	2016	2017	2018	Totales	Estructura relativa (%)
Adel. Trans. BCRA	3.466.970	5.810.001	2.231.354	11.508.325	7,13%
Préstamos Org. Multilaterales	464.912	1.082.615	30.595.849	32.143.376	19,92%
Préstamos Banco Nación	-1.572.922	-979.583	-26.632	-2.579.137	-1,60%
Letras Org. Públicos	17.355.072	8.337.243	1.774.023	27.466.338	17,02%
Bonos / Pagarés	22.546.814	33.725.308	22.691.435	78.963.557	48,93%
Préstamos Org. Of.	-1.343.692	36.105	-1.343.864	-2.651.451	-1,64%
Garantías / Otros	2.383.115	6.899.072	7.239.112	16.521.299	10,24%
TOTALES	43.300.269	54.910.761	63.161.277	161.372.307	100,00%

FUENTE: Elaboración propia en base a Presupuesto a la Secretaría de Finanzas, Ministerio de Hacienda.

A continuación, se presenta la información de las cuentas del Balance Cambiario elaborado por el Banco Central donde se observa la creciente necesidad de financiamiento de la economía argentina a partir de la gestión de Cambiemos. Surge del mismo que el año 2017, momento en el que, como ya dijimos, se interrumpe el financiamiento, termina con una expansión de las necesidades de financiamiento del 96% respecto a las existentes en el 2015.

**Cuadro N° 7: Necesidades y Fuentes de Financiamiento. 2015 - 2018.**

En millones de dólares.

	2015	2016	2017	2018	2018 vs. 2015	Promedio 3 años de Macri vs. 2015	Acumulado 3 años de Macri
Necesidad de Financiamiento	-77.304	-84.038	-98.168	-89.851	16,2%	17,3%	-272.057
Importaciones	-53.465	-49.988	-54.572	-42.675	-20,2%	-8,2%	-147.235
Fuga de Capitales	-8.520	-9.951	-22.143	-27.230	219,6%	132,1%	-59.324
Saldo Servicios	-8.379	-9.004	-10.847	-9.460	12,9%	16,6%	-29.311
Intereses	-6.646	-11.989	-8.440	-9.282	39,7%	49,0%	-29.711
Utilidades y Dividendos	-294	-3.106	-2.166	-1.204	308,9%	633,0%	-6.476
Exportaciones	57.012	58.081	58.600	50.998	-10,5%	-2,0%	167.679
Inversión Extranjera Directa	1.334	2.523	2.362	2.424	81,7%	82,6%	7.309
Brecha de financiamiento	-18.957	-23.434	-37.206	-36.429	92,2%	70,7%	-97.069
% (Expo+IED) sobre Necesidad de Financiamiento	75,5%	72,1%	62,1%	59,5%	-21,2%	-14,5%	64,3%

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Balance Cambiario - BCRA.

Por último, la absoluta irracionalidad de la gestión macrista se hace evidente al observar la siguiente presentación de las cuentas externas. Salieron de la Argentina en los últimos tres años U\$S 124.000 millones explicados en casi la mitad por la fuga de capitales y en la otra mitad por déficit de la balanza de servicios (centralmente turismo) más el pago de intereses de deuda. Estos U\$S 124.000 millones se financiaron en más de un 90% a través de emisión de deuda por parte del Tesoro, más el préstamo del FMI y los ingresos por *carry trade* y préstamos al Sector Privado.



**Cuadro N° 8: Conceptos de egresos e ingresos de divisas  
en los primeros tres años de Cambiemos.**

	<b>Acumulado 3 años 2016-2018</b>
Fuga de Capitales	-59.324
Saldo Servicios	-29.311
Intereses	-29.711
Utilidades y Dividendos	-6.476
Egresos de divisas	-124.822
Gobierno Nacional	60.834
FMI	28.264
Carry Trade y Préstamos del Sector Privado	27.215
Inversión Extranjera Directa	7.309
Ingresos de divisas	123.622

FUENTE: Elaboración propia en base a datos del Balance Cambiario - BCRA.

### ***c. La Deuda y el FMI como garantes de la gobernabilidad conservadora***

De cara a las elecciones del 2019 y a la posibilidad de una nueva gestión gubernamental, surge con claridad que dado el peso del endeudamiento en las finanzas públicas, la situación de default en que Cambiemos ha puesto a la Argentina, su dependencia absoluta respecto al FMI y el hecho de que este organismo se haya transformado en el acreedor privilegiado del país con vencimientos de más de 60.000 millones de dólares en los años 2021/22 y 23, la futura reestructuración de la deuda pública y, en particular, la relación con el FMI, se transforman en una cuestión central para las posibilidades de gestión del próximo gobierno.

Es por esta razón que cobra valor el material que aquí presentamos. Las cuestiones que habrá que volver a plantearse en nuestro país, en ese sentido, son: el historial de las negociaciones fracasadas en materia de endeudamiento, el renunciamiento del Parlamento Nacional respecto de la tarea que la propia Constitución le asigna, la necesidad de entender que, en tanto nuestra deuda ha tenido un origen espurio, el debate sobre la misma no es simplemente un asunto de orden financiero. Las alternativas de acción posible para asumir de manera efectiva el problema

del endeudamiento público son múltiples y diversas como la posibilidad de suspender pagos en el marco de una **Auditoría Parlamentaria** de la deuda pública, la necesidad de hacer un **Censo de Acreedores** y la posibilidad de discutir acreedor por acreedor considerando, de manera particular, aquellos que siendo agentes económicos de importancia en la economía local y gozando de beneficios fiscales son a la vez dueños de bonos de la deuda argentina. Así como también identificar los casos en que las mismas empresas que en su momento le transfirieron deuda al Estado, hoy aparecen como acreedoras del Estado Argentino. Los puntos señalados, entre muchos otros posibles, como la necesidad de recuperar la soberanía jurídica terminando con las permanentes y sistemáticas prórrogas de jurisdicción que desde la dictadura militar en adelante se han mantenido y que permitieron, entre otras cosas, la intervención del juez Griesa en el conflicto con los Fondos Buitres, son parte de una agenda que marca la posibilidad de un camino distinto al que siempre se adoptó en materia de reestructuración de deuda.

Está claro que el Gobierno de Mauricio Macri vio derrumbarse su legitimidad política en el marco de un creciente cuestionamiento popular y del derrumbe social acontecido desde abril del 2018. Su reelección está cuestionada y junto con ella las estrategias de reforma laboral, previsional e impositiva que pretendió aplicar y que sólo en parte pudo impulsar dada la resistencia política que las mismas generaron. Sin embargo, si Macri fuera derrotado electoralmente, el endeudamiento y las condicionalidades del FMI amenazan con transformarse en la garantía de continuidad de la gobernabilidad conservadora. Esto ha quedado planteado, de manera diáfana y transparente, en ocasión de la visita de la última misión del organismo.

Con claridad los funcionarios del FMI dijeron que se podrían refinanciar los abultados vencimientos de los próximos años siempre y cuando la Argentina se comprometiera en la realización de las tan mentadas reformas estructurales. Reformas que en la lógica fondomonetarista implican una mayor desprotección de los trabajadores, la apertura del sistema previsional al capital privado y una reducción de la presión tributaria acompañada de una más que proporcional reducción del gasto público. En la lógica del FMI, que es la misma que alienta la Alianza Cambiemos, los problemas que afectan la competitividad de la Argen-

tina son los trabajadores, los jubilados y el Estado. El elevado peso de los mismos es el problema a resolver. Los trabajadores, los jubilados y el Estado que debiera ser la expresión de lo público, debieran costar menos. Son muy caros...

Extraña mirada cuando se impulsan políticas que, al encarecer innecesariamente el precio de los alimentos y las tarifas de los servicios esenciales, no hacen más que elevar el costo de la reproducción de la fuerza laboral. Extraña mirada también, en un mundo signado por el conocimiento y el cambio tecnológico, donde el papel de la inversión y de la inversión en la mejora y la calificación de la fuerza laboral adquiere centralidad.

Nosotros no tenemos dudas en ese punto, el problema argentino no son los pobres, los trabajadores, los jubilados y el Estado. Son los millonarios, esos grandes empresarios que deambulan hoy por Comodoro Py aceptando que ellos mismos y sus sobrepagos que pagamos todos, son la fuente del financiamiento ilegal de la política, demostrando el vínculo expreso del sistema político dominante con las principales fortunas del país. Grupos empresarios que ocupan un papel central en la economía argentina pero cuya lógica de comportamiento se basa en acumular a expensas del Estado y del conjunto de la comunidad, endeudarnos, fugar capitales, no invertir y resistir cualquier intento de profundizar una estrategia impositiva progresiva. Deuda y fuga de capitales son las claves que en la Argentina atenazan a la inversión, impiden el cambio tecnológico y el desarrollo. Las cuentas externas del Gobierno de Macri ratifican estas afirmaciones. Como señaláramos, casi el 50% de la deuda contraída en los tres años transcurridos entre el 2015 y el 2018 tuvo por destino la fuga de capitales. Es necesario un enfoque distinto al surgido de los condicionamientos que el FMI plantea. Sin Macri en el Gobierno – en el caso de perder las elecciones– el FMI aparece hoy como el ariete central para que Argentina continúe por el mismo camino que la ha traído hasta donde hoy se encuentra.

Ganar márgenes de libertad para un cambio de enfoque en la política económica exige una renegociación en condiciones de fortaleza política con el FMI y esto supone ser capaces de denunciar al organismo ante su mandante (las Naciones Unidas) exigiendo una auditoría sobre el FMI que evalúe las irregularidades que caracterizaron la aprobación del

crédito otorgado a la Argentina. Demostrar que no se cumplió con la Constitución Nacional, que el organismo violó su propio estatuto y que lejos de otorgar un crédito para resolver el caso argentino, el mismo fue un respaldo electoral a la reelección de un Macri geopolíticamente aliado con los Estados Unidos. El organismo incumplió su rol, es factible plantear la nulidad del acuerdo y demostrar que, una vez más (al igual que en las postrimerías de la Convertibilidad), es corresponsable de la crisis de la Argentina.

El origen, desarrollo y actualidad del endeudamiento argentino es la historia de una estafa económica y política al conjunto de nuestro pueblo. Gestada en el marco de la represión dictatorial, esta estafa se mantuvo durante la institucionalidad democrática. Frente a esto la Comisión Bicameral creada en el 2014 incumplió su tarea. Este documento denuncia desde dentro de la Comisión este comportamiento, explica las razones de este fracaso y compila elementos de análisis económico, político y judicial, que permitirían sostener otra manera de encarar la discusión del endeudamiento. El Parlamento Nacional sigue en deuda con la Constitución, con la Democracia y con el Pueblo Argentino. La consigna “las deudas se pagan, las estafas no”, expresa la actitud política que debe guiar la puesta en marcha de un camino distinto.||





---

# Resumen ejecutivo

AL MOMENTO de escribir este Informe, la última reunión de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación, data del 8 de octubre del 2015. El jueves 26 de noviembre, el Presidente de la Comisión nos hizo llegar el “Índice” del Informe que él ha decidido presentar, y en el día de la fecha (lunes 30 de noviembre), hemos recibido algunos capítulos del mismo. Para ser precisos, al 30 de noviembre no ha habido **ninguna reunión de Comisión** para aprobar Informe alguno, y por lo tanto esto explica el carácter individual del material que aquí estamos presentando, así como el hecho de que, dadas las limitaciones que ha tenido el funcionamiento de la Comisión, **resulta imposible** producir un informe que sea el resultado de un trabajo de investigación colectivo hecho por los Diputados y Senadores que lo integran. Pretendemos con esto dar cuenta del funcionamiento que ha tenido la Comisión (en realidad su **no funcionamiento**), al tiempo que desarrollamos un conjunto de reflexiones y recomendaciones respecto a la problemática de la deuda y a las irregularidades que su proceso exhibe. Reflexiones estas fundadas en los estudios disponibles, las investigaciones judiciales a los que hemos podido acceder y a la opinión de los expertos consultados

## I. Sobre el funcionamiento de la Comisión

La Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación fue creada por la Ley de Pago Soberano (Ley 26.984 artículo 12), norma que el Poder Ejecutivo promovió ante el conflicto suscitado por el fallo favo-

rable a los Holdouts (fondos buitres) emitido por el Juez norteamericano Thomas Griesa. Este conflicto es el punto de inflexión a partir del cual comienza a desmoronarse el falaz relato oficial que, enunciando la política del desendeudamiento, pretendió sostener la ficción de que la cuestión de la deuda pública de la Argentina estaba resuelta. La afirmación hecha por el Gobierno Kirchner de que **“con los canjes del 2005 y del 2010 el problema de la deuda está resuelto”**, al revelarse como un fracaso ante el conflicto con los fondos buitres, repite la vieja historia de anteriores y fracasadas reestructuraciones. En efecto, lo mismo dijeron Mario Brodersohn luego de la reestructuración del Plan Baker (1987) y lo mismo repitió el ex ministro de economía Domingo Cavallo en 1992 luego de instrumentado el Canje del Plan Brady.

La excusa oficial de que el fallo del Juez Griesa es un problema heredado de gestiones anteriores no resiste el menor análisis. El conflicto con los fondos buitres es el resultado del modo en que se instrumentó el Canje de Deuda del 2005 de Duhalde-Lavagna-Kirchner y Prat Gay (quien durante su gestión en el Banco Central siempre se mostró favorable con la propuesta del Canje iniciada a finales del 2003 y negociada durante su mandato). Canje éste que eludió la realización de una Auditoría Parlamentaria de la Deuda Pública y que en ese marco se sustentó sobre la base de tres grandes concesiones iniciales abiertamente favorables a los acreedores. Esas fueron:

1. La primera concesión fue **la renuncia del gobierno argentino a cualquier objeción sobre la legitimidad de las acreencias**, es decir, sobre la validez de los bonos en default que iban a ser reestructurados, pese a las irregularidades de arrastre de gran parte de los bonos negociados (como el caso de los bonos del Megacanje de Junio de 2001, que se encontraban bajo investigación de la Justicia Federal, y los bonos reestructurados con el Plan Brady de 1992/93 y precedentes, investigados en las Causas Olmos I y II).

2. La segunda concesión fue no haber desdoblado, separado y/o atomizado las renegociaciones de dichas deudas **sino haberlas unificado** en una sola gran operación de consolidación de pasivos, con lo cual no sólo se puso en pie de igualdad títulos legalmente perfectos y títulos objetables sino que se mezcló distintos tipos de acreedores y orígenes de los bonos en default, cosa que resultaba inequitativa.



3. La tercera concesión **fue no haber realizado un censo de acreedores**, que permitiera individualizar a todos y cada uno de los tenedores de bonos –a una fecha de corte determinada– en la cual quedara además constancia del precio real de compra de los títulos reclamados, lo que le habría dado al gobierno argentino la posibilidad de discutir sobre la base de los importes de adquisición efectivamente abonados por los reclamantes, sentando así una base de justicia y equidad en el criterio de quitas o descuentos.

Al mismo tiempo que otorgaba estas concesiones, el Canje de Deuda del 2005 fijaba un conjunto de cláusulas en beneficio de los acreedores de deuda, las más importantes fueron:

1. Se aceptó la PRÓRROGA DE JURISDICCIÓN ANTE TRIBUNALES EXTRANJEROS. Si bien los bonos involucrados en el Juicio Griesa no son los emitidos en el Canje, mantener la prórroga de jurisdicción implicó sostener el criterio que en esta materia inaugurara Martínez de Hoz en favor de los acreedores. Criterio éste que todos los gobiernos mantuvieron de ahí en más, **violando** la Constitución Nacional y que explica que Argentina pueda ser juzgada por Griesa en la actualidad.
2. La Argentina efectuará los pagos de Capital e Intereses de los nuevos títulos sin retenciones ni deducciones de impuestos, derechos, contribuciones o cargos gubernamentales de cualquier naturaleza, actual o futuro, es decir, bajo privilegio de EXENCIONES IMPOSITIVAS.
3. La Argentina podrá crear y emitir títulos de deuda adicionales con la misma categoría PARI PASSU que los títulos nuevos y con los mismos términos y condiciones, habilitando así OBLIGACIONES RENOVABLES.
4. Se acuerdan cláusulas CAC –CLÁUSULAS DE ACCIÓN COLECTIVA– para los nuevos bonos, que facilitan a favor de los acreedores cualquier acción común por mayoría en caso de incumplimientos futuros de la Argentina.
5. Se fija la CLÁUSULA DEL ACREEDOR MÁS FAVORECIDO, por la cual si después del Megacanje el Gobierno Argentino concediera condiciones más ventajosas a cualquiera de los acreedores, tales

beneficios serían extendidos automáticamente a la totalidad de los acreedores que hoy aceptaron la operación.

6. Se asume el COMPROMISO DE NO HACER (NEGATIVE PLEDGE), que –en el marco de los contratos de Deuda– consiste en una cláusula por la cual el deudor se compromete a no gravar ciertos activos (por ejemplo, no otorgar prendas o hipotecas) en favor de otros acreedores. El sentido de esta cláusula es **dejar abierta la posibilidad de embargos contra el país en caso de incumplimiento**.
7. Se acepta la CLÁUSULA CROSS DEFAULT o de INCUMPLIMIENTO CRUZADO, que establece que si el país deja de pagar los servicios de uno de sus bonos todos los demás suscriptos de la misma forma se consideran en igual condición de mora y son reclamables por equivalencia a la Cláusula Aceleratoria, o de exigencia anticipada de las obligaciones.

**Fue este modo de instrumentar el Canje del 2005 lo que produjo como resultado inexorable la nueva crisis de la deuda objetivada a través del fallo de Griesa.**

En este marco la Creación de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación constituía una **nueva oportunidad** para que la Argentina realice lo que nunca en más de 30 años de democracia realizó, a saber: **una auditoría integral del proceso del endeudamiento argentino**, tal como lo establece el artículo de su creación (art. 12 Ley 26.984) que transcribimos a continuación:

**ARTÍCULO 12°** – Créase, en el ámbito del Honorable Congreso de la Nación, la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación, que estará compuesta por ocho (8) Senadores y ocho (8) Diputados, designados por los Presidentes de las respectivas Cámaras a propuesta de los bloques parlamentarios respetando la proporción de las representaciones políticas, y que se regirá por el reglamento de funcionamiento interno que a tal efecto dicte.

La Comisión Bicameral Permanente creada por la presente ley tendrá por finalidad investigar y determinar el origen, la evolución y el estado actual de la deuda exterior de la República Argentina desde el 24 de marzo de 1976 hasta la fecha, incluidas sus renegociaciones, refinanciaciones, canjes, megacanje, blindajes, los respectivos pagos de comisiones, default y reestructuraciones, emitiendo opinión

fundada respecto del efecto de los montos, tasas y plazos pactados en cada caso, y sobre las irregularidades que pudiera detectar.

Asimismo, la Comisión tendrá las siguientes funciones:

1. El seguimiento de la gestión y los pagos que se realicen.
2. La investigación de la licitud o ilicitud de la adquisición hostil operada por los fondos buitres con la finalidad de obstaculizar el cobro del resto de los tenedores de deuda, así como la acción que desarrolle en nuestro país el grupo de tareas contratado por aquellos (American Task Force Argentina-ATFA), dedicado a desprestigiar a la República Argentina, su Poder Ejecutivo, el Honorable Congreso de la Nación y su Poder Judicial.
3. La presentación de un informe final respecto de los temas comprendidos en el presente artículo, para ser considerado por ambas Cámaras, dentro del plazo de ciento ochenta (180) días a partir de su constitución.

Sin embargo, a pesar de lo que dispone la norma, este informe viene a denunciar que la Comisión **no realizó las tareas necesarias para llevar adelante el objetivo y el mandato para el cual fuera creada**. En efecto la tarea dispuesta por el artículo 12 exigía al menos dos condiciones básicas que jamás se cumplieron, a saber:

- a) La conformación de un Equipo Técnico especializado en materia de endeudamiento, para lo cual tendría que haber solicitado la urgente apoyatura de especialistas provenientes de la Auditoría General de la Nación (que cuenta con una unidad especial sobre el endeudamiento público).
- b) El acceso a toda la documentación e información de cada organismo del Estado referido al proceso del endeudamiento.

Nada de esto realizó la Comisión, por lo que **no tiene autoridad** para expedirse, ni de manera directa ni indirecta, sobre una materia que no solo no investigó sino que ni siquiera fueron tratados en las reuniones de la Comisión. Es decir, la Comisión **no puede expedirse sobre las irregularidades ni las responsabilidades políticas del proceso de endeudamiento que vivió el país**.

En efecto, el funcionamiento de la Comisión se resume en apenas 6 reuniones.

- La primera reunión se realizó el 28/04/2015, **nueve meses después de**

**sancionada la ley de creación**, con el objeto de la conformación de la Comisión.

- La segunda reunión, realizada el 12/05/2015, puso en debate el Reglamento de la Comisión.

- La tercera reunión tuvo lugar el 27/08/2015 donde se convocó al Presidente del Banco Central, Lic. D. Alejandro Vanoli Long Biocca, quien expuso su visión sobre el endeudamiento.

- Se realizaron dos encuentros más para firmar convenios de colaboración con entidades privadas, el primero fue el 28/08/2015 donde se celebró el convenio de colaboración con el Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de Argentina (CEFID AR) y el segundo se realizó el 15/09/2015 con la Facultad Latinoamericana de Ciencias Sociales (FLACSO).

- La última reunión se realizó el 8/10/2015 donde no se resolvió nada y se pasó a cuarto intermedio.

En este marco, nuestra intervención en la Comisión intentó sostener un conjunto de planteos básicos respecto a la tarea que la misma debería haber desarrollado. Fueron estas:

- En primer lugar realizamos una propuesta de reglamento de la Comisión, que adjuntamos en el **Anexo I** de este informe, donde apuntamos principalmente a ubicar como objeto de la Comisión todo el endeudamiento público y no sólo la deuda exterior, ya que con esta última definición se restringiría el análisis a los tenedores de deuda no residentes, dejando afuera no sólo a los acreedores con residencia en el país, sino fundamentalmente a la deuda con el propio sector público. Deuda ésta que desnuda la **clave esencial de la metamorfosis vivida por el endeudamiento público durante los últimos 12 años, y que consistió en descargar el endeudamiento externo con acreedores privados y organismos multilaterales (FMI) sobre distintos organismos del sector público (Banco Central, ANSES, Banco Nación, etc.)**. La primera demostración de que el oficialismo no quería evaluar en profundidad y con seriedad el endeudamiento se expresó en su oposición a precisar el concepto de deuda pública según lo establece la Ley de Administración Financiera, con el objetivo de impedir que la Comisión investigara el modo en que, durante la gestión Kirchner, se afectó el patrimonio de dis-

tintos organismos estatales apropiándose recursos que fueron utilizados para el pago de deuda externa, al tiempo que se los empapeló con títulos del Tesoro, sobre los cuales éste no tiene ninguna capacidad de repago.

- En segundo lugar presentamos una “Propuesta de Trabajo y de Funcionamiento” de la Comisión, (ver el **Anexo II** de este informe), en el que solicitamos, entre otras cosas la realización de un **Censo General de Acreedores**, así como reclamamos a los organismos públicos (empezando por el MECON y el BCRA) la desclasificación de las informaciones secretas donde se puede investigar el origen y desarrollo de cada una de las negociaciones sobre las colocaciones de deuda y sus respectivas refinanciaciones, hasta poder componer un **Banco de Datos** completo que permita reconstruir la cadena de transferencias de títulos a la manera de un “árbol genealógico” de las deudas del Estado.

Las tareas descriptas en el Plan de Trabajo requerían de la conformación de un Equipo Técnico especializado proveniente de la Auditoría General de la Nación, que ya había auditado los Canjes del 2005 y del 2010. A tal efecto, remitimos una nota al Presidente de la Comisión solicitando la conformación de este equipo, que presentamos en el **Anexo III** de este informe.

- En tercer lugar, en ocasión de la exposición del Presidente del Banco Central, le hicimos llegar una serie de preguntas en relación al objeto de la Comisión, que nunca fueron respondidas. En el **Anexo IV** presentamos dichas preguntas.

- En cuarto lugar, le hicimos llegar a la Comisión una serie de 50 preguntas para ser remitidas tanto al Ministro de Economía como al Presidente del Banco Central sobre la información de la que disponían acerca del endeudamiento público argentino. Estas preguntas, que tampoco fueron contestadas, las presentamos en el **Anexo V** de este informe.

Le solicitamos también la convocatoria a la Comisión de un conjunto de funcionarios públicos que fueron participes de los procesos de endeudamiento para que comparezcan ante la misma. Situación que jamás ocurrió. En el **Anexo VI** presentamos las copias de las dos notas remitidas para la citación de los funcionarios, entre los que se contaba a Melconian, Machinea, Lavagna, Cavallo, Lorenzino, Boudou entre otros.

Dada la inactividad de la Comisión, le solicitamos a la Presidencia que

enviara un conjunto de preguntas a algunos expertos y especialistas en el tema del endeudamiento (al historiador y asesor del Senado, Sr. Alejandro Olmos Gaona, Dra. Graciela González, Lic. Héctor Giuliano y al Fiscal Federal Delgado) para que nos remitan su opinión sobre algunos hechos relevantes del mismo. Las copias de las preguntas y respuestas de los distintos expertos consultados se exponen en respectivos anexos.

En el **Anexo VII** se transcriben los aportes del Lic. Héctor Giuliano respecto a cuál debiera ser el contenido de la Comisión, al modo en que él entendía que debía encararse la tarea de la misma, a la necesidad de precisar el concepto de deuda pública y a la imperiosa necesidad de conformar un Equipo Técnico que respalde el trabajo de la Comisión.

En el **Anexo VIII** la Dra. Graciela González expone cuál es la situación jurídica de la deuda contraída en la época de la dictadura y recomienda los pasos institucionales a seguir.

En el **Anexo IX** el Sr. Alejandro Olmos Gaona se expone sobre el estado de las causas judiciales en curso, la irregularidades, ilegalidades y responsabilidades políticas en el proceso de generación del endeudamiento privado, su posterior estatización, y el proceso de fuga de capitales, así como las irregularidades asociadas a la deuda con el Club de París, la expropiación absoluta de la soberanía en el marco del diseño y aplicación del Plan Brady; y las múltiples responsabilidades políticas que se observan en todo este desarrollo.

En el **Anexo X** el Fiscal Delgado señala la presentación que hiciera ante el Procurador del Tesoro en el año 2000 para que inicie los juicios de recuperación patrimonial. Expone los dictámenes de la fiscalía respecto a la causa que investiga el endeudamiento externo desde 1983 hasta 1993; y responde sobre la validez o no de las acciones civiles y penales con motivo de la estatización de la deuda privada.

Lo hasta aquí expuesto revela la **prácticamente nula actividad de la Comisión pese a nuestro intento sistemático y permanente por impulsar su funcionamiento. Pese a la actitud favorable que explicitaba el Presidente de la Comisión, Diputado Eric Calcagno y Maillamann, nunca tuvo el acompañamiento en la actividad de su bloque, ni tampoco se dispusieron recursos por parte del Parlamento Nacional para financiar la descomunal tarea que el funcionamiento de la Comisión exigía. Quedó claro con el transcurso del tiempo que si el oficialismo gobernante había accedido a la constitución de la Comisión fue porque pretendía**

**transformarla en una tribuna de propaganda oficial frente al conflicto con los Holdout y el Juez Griesa. Cuando percibió que una Comisión de este tipo permitiría también poner la lupa sobre las irregularidades de los canjes del 2005 y 2010, posibilitaba derrumbar el discurso del Desendeudamiento y poner en discusión el papel de la deuda intra-Estado, al tiempo que el propio Frente para la Victoria y su candidato Scioli viraban en la posición oficial recomendando la necesidad de acordar en el Juicio Griesa, ahí se terminó el apoyo a la Comisión.**

Es imprescindible señalar también que **con independencia de la tarea que nosotros impulsamos, el resto de los bloques opositores no demostró en ningún momento interés por el funcionamiento de la Comisión.** En efecto, de las escasas 6 reuniones que se mantuvo en la reunión, de las cuales dos fueron para celebrar convenios y no para tratar temas de la comisión, nunca la Comisión sesionó con más de la mitad de sus miembros (en ocasiones con un tercio de los mismos) y donde los ausentes eran tanto de la Oposición como del propio Oficialismo en su mayoría.

Por todo lo expuesto, concluimos que:

- 1. La Comisión no investigó y, por ende, no tiene autoridad para expedirse, directa ni indirectamente, sobre materias y temas que no fueron tratados en las reuniones.**
- 2. No se constituyó un Equipo Técnico ni se requirió el apoyo de la Auditoría General de la Nación para poder desarrollar tales investigaciones.**
- 3. No se evaluaron los antecedentes que representan los juicios en curso sobre el endeudamiento, ni se logró acceder a documentación, dada la actitud de absoluta cerrazón demostrada por los funcionarios del oficialismo. Particularmente el Ministerio de Economía y el Banco Central que no respondieron ninguna de las preguntas y los requisitos de información efectuados.**

Por estas razones, la **Comisión no ha podido dictaminar sobre la materia que su constitución preveía. No ha evaluado el significado judicial, político y económico de las múltiples irregularidades, complicidades e incumplimientos flagrantes de los funcionarios públicos respecto a la Ley y la Constitución en el curso de esta estafa denominada Deuda Externa.**

## II. Reflexiones acerca del proceso de endeudamiento, sus irregularidades y algunas recomendaciones

Hechas las consideraciones del funcionamiento de la Comisión, presentaremos en este punto una serie de reflexiones acerca del proceso de endeudamiento y sus irregularidades en base a los estudios disponibles, las investigaciones judiciales y el aporte de distintos expertos.

### a) Endeudamiento 1976 - 2001

Como se detalla en el **ANEXO XI** de este informe, la deuda pública está estrechamente vinculada con la dinámica que tuvo el endeudamiento privado y la fuga de capitales en el marco de la lógica de la valorización financiera de capitales iniciada a partir de la Reforma Financiera de 1977. Así, **la primera conclusión es que Deuda Privada – Endeudamiento Público – Fuga de Capitales y apropiación de rentas extraordinarias y expansión del capital concentrado en la Argentina constituyen un mismo proceso.**

La segunda conclusión que se desprende tanto de las presentaciones judiciales, así como de la propia declaración del Presidente del Banco Central cuando expuso en la Comisión, es **la ausencia de registros contables en el Banco Central sobre la deuda privada** originada durante la Dictadura, y su reconstrucción en un Registro de Deudores Privados en base a la declaración jurada de las propias empresas supuestamente endeudadas.

Según las informaciones disponible al momento de finalizar la Dictadura Militar y previo a los programas de estatización de deuda, la deuda privada ascendía a U\$S 16.629 millones de los cuales el 49,1% (es decir U\$S 8.166,9 millones) corresponde a empresas que en la actualidad conforman la cúpula empresarial dominante en la Argentina actual. Así en el listado que se puede apreciar en el **ANEXO XI** se encuentran firmas como Celulosa Argentina, el Grupo Pérez Companc, Socma (Macri), Acindar, Techint, el Banco Galicia, Fate, Citibank, Fiat, Juan Minetti, Pirelli, IBM, Ford, Mercedes Benz, Bunge Born, Cargill, Loma Negra, Arcor, etc. **Todas empresas que en la actualidad son parte del Poder Económico de nuestro país. Cabe aclarar que este conjunto de empresas estatizaron deuda por un porcentaje que equivale al 18,7% de la deuda pública de aquel entonces. En tanto el endeudamiento actual deriva de aquel endeudamiento original, si**



**proyectamos este porcentaje a la deuda actual (U\$S 220.000 millones) se trata de un monto superior a los U\$S 40.000 millones, que supera largamente las reservas actuales del Banco Central. Del mismo modo, en los noventa las principales empresas que motorizaron la deuda privada y que a su vez impactó incrementando la deuda pública (para proveerles de divisas para la fuga de capitales) fueron entre otras YPF, Telefónica, Telecom, Pérez Companc, Minera Alumbrera, Sevel, Fiat, Molinos Río de la Plata, Cargill, Siderar, etc.**

Es frente a este tipo de situaciones donde se observan las limitaciones en que incurre una y otra vez nuestro país, al no haber encarado una Auditoría Integral del Endeudamiento. Hecho que se repite en la inacción de la presente Comisión. **Nos hemos privado como país de establecer con precisión las irregularidades que tuvo el proceso de estatización del endeudamiento privado, de iniciar las acciones de recuperación patrimonial que hubiese correspondido y/o de legitimar políticamente la necesidad de establecer una contribución fiscal en divisas sobre las empresas de la cúpula que se endeudaron en el período militar y en los noventa para hacer frente a los compromisos de deuda que hoy tiene que afrontar el Estado Argentino. Esta contribución debería establecerse considerando la significación que el endeudamiento de estas empresas ha tenido sobre el endeudamiento público total (18,7%), en base a que dicha deuda ha sido el mecanismo de expansión de las citadas empresas y a la vez una carga que hasta el momento ha afrontado el conjunto del pueblo argentino.**

Del mismo modo, dado que el proceso de fuga de capitales está íntimamente vinculado con la dinámica de la deuda privada y el endeudamiento público, con el primero porque es parte constitutiva de la valorización financiera (que es tomar deuda en el exterior valorizarlo en el mercado doméstico y luego fugar capitales para reiniciar el ciclo) y con el segundo porque le demanda al Estado las divisas para fugar capitales (en tanto es el endeudamiento público el que provee de divisas al Banco Central), siendo la evidencia más palpable el hecho de que la fuga de capitales asciende a U\$S 224.685 millones; siendo similar al total del endeudamiento público actual, es decir, **por cada dólar de deuda pública hay un dólar de fuga de capitales de las principales empresas.**

**Una vez más la falta de una investigación en profundidad del proceso de fuga de capitales de las empresas que conforman la cúpula económica, de la estrecha relación entre deuda privada y la fuga, así como respecto a las irregularidades que las caracterizan, es lo que impide avanzar en NORMAS de política**

***económica sobre estos capitales. Normas que debieran obligar a que las citadas empresas repatrien fondos para invertir en sectores que se definan como estratégicos o bien que abonen una contribución fiscal en divisas en función de la renta y el patrimonio derivado de la fuga de capitales.***

La tercera conclusión es que la deuda pública previo al inicio del Golpe Militar de 1976 era de apenas U\$S 7.800 millones y siete años después se multiplicó por más de 5 veces finalizando el período dictatorial en U\$S 43.600 millones. Esta deuda que es pasible de categorizarse bajo la tesis jurídica de la ***deuda odiosa***, en tanto gestada por un gobierno ilegítimo, y de la cual deriva todo el endeudamiento posterior, debiera haber constituido y no lo fue una de las tareas centrales que la Comisión debió haber encarado. Sigue siendo imprescindible que el Parlamento avance en una Auditoría Integral que determine la Ilegitimidad de esta deuda.

***Sintetizando, dadas las características e irregularidades de la deuda privada, comprobado el carácter “odioso” de la deuda dictatorial, evidenciadas las ilegalidades presentes en el endeudamiento con el Club de París, demostrada que la reestructuración de los ochenta y los noventa remite a la deuda heredada de la dictadura y que los Canjes 2005 y 2010 refieren a la reestructuración de los noventa, es fácil observar una continuidad entre la deuda de la Dictadura y la deuda actual. Por ende, el carácter de novación de la deuda vieja en deuda nueva, tiñe de ilegalidad al conjunto de la deuda actual, y es por esta razón, para despejar esta ilegalidad que la Comisión debería investigar todo el proceso de endeudamiento, que el oficialismo no quiso realizar.***

#### *b. Pago al FMI en el 2005*

En el contexto del default de la deuda del 2002, Argentina siguió pagando sus compromisos de deuda con los organismos financieros internacionales (FMI, BM y BID) a los que les otorgó el tratamiento de ***acreedores privilegiados***. El caso más grave sin dudas corresponde a lo realizado en relación con los pagos de deuda al Fondo Monetario Internacional (FMI) ya que este organismo prestó fondos a la Argentina en abierta violación a sus estatutos, que le prohíben realizar préstamos a países que se encuentren en proceso de fuga de capitales como los que exhibía nuestro país, tal como lo dispone ***la Sección 5ta de la Carta Constitutiva del Fondo y el artículo 1 de la Sección VI relativa a las transferencias de capital, que transcribimos a continuación:***

## **CARTA CONSTITUTIVA DEL FONDO**

**Sección 5.** Inhabilitación para utilizar los recursos generales del Fondo. Siempre que el Fondo considere que un país miembro está utilizando los recursos generales del Fondo en forma contraria a los fines de este, presentará al país miembro un informe en el que se expondrán sus puntos de vista y le señalará un plazo razonable para que conteste.

Después de presentado este informe, el Fondo podrá limitar el uso de sus recursos generales por parte del país miembro. Si no se recibiera respuesta al informe en el plazo señalado o si la respuesta recibida no fuera satisfactoria, el Fondo podrá continuar limitando el uso de sus recursos generales por parte del país miembro o, después de darle aviso con anticipación razonable, declararlo inhabilitado para utilizar los recursos generales del Fondo.

### **Artículo VI**

#### **Transferencias de capital**

**Sección 1.** Uso de los recursos generales del Fondo para transferencias de capital

a) Salvo en el caso previsto en la Sección 2 de este Artículo, ningún país miembro podrá utilizar los recursos generales del Fondo para hacer frente a una salida considerable o continua de capital, y el Fondo podrá pedir al país miembro que adopte medidas de control para evitar que los recursos generales del Fondo se destinen a tal fin. Si después de haber sido requerido a ese efecto el país miembro no aplicara las medidas de control pertinentes, el Fondo podrá declararlo inhabilitado para utilizar los recursos generales del Fondo.

A este dato objetivo que resulta de contrastar el accionar del FMI con sus propias normativas, se le agrega el hecho de que durante todos los noventa la Argentina fue puesta como ejemplo por parte del FMI respecto del éxito de las políticas neoliberales que nuestro país adoptaba en consonancia y como contrapartida de los préstamos financieros que el FMI le otorgaba. Así a nuestro país se lo presentaba como “*alumno modelo*” del FMI. No cabe duda entonces que la crisis de la Convertibilidad y su salida abrupta en el 2002 que llevó a niveles inéditos la desocu-

pación, la pobreza y la destrucción del aparato productivo tuvo la *corresponsabilidad del FMI*, **situación reconocida por el propio FMI** a través del informe del 2004, de la Oficina de Evaluación independiente, cuyo extracto transcribimos:

### **Informe de la oficina de evaluación independiente del FMI-2004**

**Proceso decisorio.** La manera en que el FMI manejó la crisis argentina revela varias deficiencias en su proceso de toma de decisiones. En primer lugar, los esfuerzos del personal técnico para formular planes de contingencia fueron insuficientes. Se prestó demasiada atención a determinar –sin llegar a ninguna conclusión– qué marco alternativo de políticas debería recomendarse a las autoridades, pero poco se hizo para determinar qué pasos concretos debería haber dado el FMI en caso de fracasar la estrategia escogida.

**Segundo**, a partir de marzo de 2001 disminuyó el grado de cooperación entre el FMI y las autoridades, con estas últimas tomando múltiples iniciativas de política que el FMI consideraba mal encaminadas pero que se vio obligado a respaldar.

**Tercero**, se prestó poca atención al riesgo que supone dar a las autoridades el beneficio de la duda después de haber llegado a un punto en que se cuestionaba seriamente la sustentabilidad de las políticas seguidas.

**Cuarto**, el Directorio Ejecutivo no cumplió cabalmente con su responsabilidad en materia de seguimiento y no analizó las posibles ventajas y desventajas de distintas opciones.

**En cierta medida, todo esto parece reflejar el hecho de que algunas decisiones clave fueron tomadas al margen del Directorio y que la gerencia consideró que algunos temas críticos eran demasiado delicados para debatir abiertamente sobre ellos en sesiones plenarias del Directorio”. “En lugar de financiar la evasión de capitales y dejar que la Argentina atravesara un período difícil de seis meses de deflación y pérdida de producción, los recursos disponibles podrían haberse utilizado para aliviar los inevitables costos de la transición hacia un nuevo régimen”.**

Sin embargo este hecho nunca fue tomado en cuenta durante los gobiernos de Eduardo Duhalde en el período 2002; como tampoco por el de Néstor Kirchner en el período 2003 – 2007. **En ningún momento nuestro país tomó la decisión de llevar al seno de la Organización de las Naciones Unidas (ONU), mandante del FMI, la denuncia respecto al funcionamiento del citado organismo.** Lejos de ello, el entonces Presidente Néstor Kirchner decidió darle un privilegio aún mayor al FMI como acreedor. Pasó de pagar puntualmente los compromisos de deuda según los vencimientos (en lugar de cuestionarlos) a cancelar en un solo pago la totalidad de la deuda con dicho organismo. Se trató de una decisión en *abierta coincidencia* con la propia política del FMI quien en aquel entonces pretendía hacer efectiva sus acreencias sobre sus principales deudores, a efectos de reducir los aportes de los países desarrollados (centralmente EE.UU.) al organismo. Es por esta razón de que en simultáneo se produce la cancelación con de deuda con el FMI de los siguientes países, a saber: Brasil, Argentina e Indonesia. Países estos que junto a Turquía concentraban el 80,9% de la deuda total de los países con el FMI. En el caso de Turquía, habida cuenta de su acuerdo militar con EE UU, la cancelación de su deuda se operó en sucesivos programas anuales de reestructuración y ajuste que finalizaron en el 2013. **De este modo, lo que en la Argentina se pretendió mostrar como un acto soberano, fue en la práctica una imposición del FMI a sus deudores.**

Además de pagar una deuda que se podría haber cuestionado en virtud de las propias normas del FMI, así como por las condiciones políticas de dicho organismo, lo cierto es que esta decisión y el modo de su instrumentación, a través del pago con reservas del Banco Central, al que se le colocó una letra de igual monto inaugura un nuevo mecanismo de la deuda en esta etapa, a saber: **Que el Gobierno paga la deuda con los acreedores institucionales y privados sobre la base de endeudarse con el propio Estado. Así se reduce la deuda con los privados y los organismos multilaterales pero se incrementa la deuda intra-sector público. Lo que de un lado se presenta como “desendeudamiento” por el otro no es más que la expresión de una sustitución de acreedores.**

**La descarga así de gran parte de la deuda pública con terceros –acreedores privados y organismos multilaterales de crédito– a costa de pasarle la deuda impagable al propio Estado** (ANSES, BCRA, BNA y toda una serie de entes oficiales que han sido “empapelados” con títulos sin capacidad alguna de

repago) **viene cumpliendo el rol funcional de haber usado la Deuda intra-Estado como “préstamo-puente” para retornar al mercado internacional de capitales, precisamente para volver a tomar nueva deuda externa. La deuda intra-Estado deviene así, en la práctica, uno de los más grandes servicios que la administración Kirchner haya venido prestando al capital financiero –local y global– al amparo del mito del desendeudamiento, para volver a endeudarse. A los efectos de precisar la relevancia de la deuda intra-Estado en total de la deuda pública,** presentamos en el **Anexo XII** un informe que detalla esta problemática.

Resulta paradójico que operada la reducción de la deuda con organismos internacionales y actores privados e incrementada correlativamente la deuda intrasector público, el desendeudamiento se presente como una virtud, cuando en la práctica, luego **retornamos hoy** al endeudamiento con los privados y los organismos multilaterales.

La Comisión Bicameral debería haber investigado en profundidad el endeudamiento intra-sector público en términos de tasas, plazos, pérdidas patrimoniales y afectación de los activos; así como una estimación de los beneficios que por esta vía tuvieron los acreedores privados e institucionales. No sólo esto no ocurrió, sino que tal cual lo señaláramos anteriormente, **al discutirse el reglamento de la Comisión el Oficialismo hizo todo lo posible para que la “deuda intra-estado” quedase afuera del objeto de la Comisión. Es tan absurdo discutir el endeudamiento público externo de la Argentina en el período 1976-2001 sin tomar en cuenta el papel del endeudamiento de los principales capitales privados, como pretender dar cuenta de lo ocurrido con la deuda pública externa entre 2003 y el 2015 sin considerar la deuda intra-Estado.**

### *c. Los Canjes de Deuda 2005 y 2010*

Declarado el default en el 2002 la argentina interrumpió sus pagos de deuda (excepto con los organismos internacionales) hasta la instrumentación del Canje de Deuda del 2005. **Dicho canje fue presentado como el más agresivo en toda la historia de las reestructuraciones de deuda de todo el planeta, sosteniendo la versión de una Quita del 75% sobre la deuda. Sin embargo, los datos objetivos indican que la reducción nominal de deuda fue de U\$S 27.000 millones, que representaban el 45% del monto total reestructurado y apenas del 14,1% del total de la deuda pública de aquel entonces (de U\$S 191.296 millones).**

Sin embargo, la quita no era tal, la trampa radicó en que se otorgó el denominado “Cupón PBI” en tanto la Argentina creciera más del 3% anual, lo cual en la práctica suponía restituir a los acreedores la quita realizada. En los **Anexo XIII y XIV** presentamos en detalle de las características del Canje del 2005 a través de la exposición de dos trabajos sobre los mismos.

La trampa es doble: no sólo porque no hay quita sino meramente reducción de la deuda en el presente pero incrementada en el futuro, sino que el hecho de asociar los pagos con un proceso de recuperación del PBI y no del crecimiento genuino supuso privilegiar a los acreedores, una vez más, por sobre el conjunto de la sociedad. En efecto, Argentina no creció en el período 2005 - 2007 sino que recompuso la pérdida de su nivel de actividad ocurrido en los años previos. Del mismo modo, el proceso de subestimación de la inflación a partir del 2007 tuvo como correlato una sobreestimación del crecimiento del PBI a partir de aquel año lo que impactó incrementando los montos a pagar por el Cupón PBI, tal como detallamos en un informe que presentamos en el **Anexo XV**.

Si consideramos el canje del 2010, éste estuvo teñido de **sospechas de tráfico de influencias y de uso de información privilegiada**. Esto tomó estado público en abril del 2010 y en la actualidad está **imputado el vicepresidente Amado Boudou por tráfico de influencias** respecto al citado canje, ya que hay evidencias que demuestran una operatoria basada en la captura de bonos defaulteados desde el 2005 al 2009 -y principalmente en el 2008, clímax de la crisis financiera internacional- con la certeza y la decisión política de la reapertura del canje vía la suspensión de la Ley Cerrojo. Al respecto en el **Anexo XV** presentamos el análisis del Canje del 2010 y en **Anexo XVI** la denuncia penal radicada en el Juzgado Federal a cargo del Juez Oyarbide tramitada bajo el expediente 6397/13 con motivo del tráfico de influencias y uso de información privilegiada en que habrían incurrido una serie de funcionarios en el marco del Canje del 2010.

La Comisión Bicameral tendría que haber estudiado en profundidad ambos canjes, con especial énfasis el del 2010 en relación al probable comportamiento especulador de los bonistas que entraron al Canje en base al uso de la información privilegiada de que disponía la Consultora Arcadia vía el vínculo que mantenía con el responsable de la cartera económica del país.

#### *d. El Pago al Club de París*

El Gobierno Nacional firmó un acuerdo con el Club de París en el 2014 por un monto total de deuda de U\$S 9700 millones, cuando en sus propios registros previos la misma era de U\$S 6.725 millones. Este acuerdo es cuestionable desde dos puntos de vista, a saber:

- a. El reconocimiento de la deuda original, sin investigación previa, teniendo en cuenta que una parte importante de la misma procede de compromisos adquiridos por la última dictadura militar (1976-1983) con acreedores oficiales. El propio Ministro de Economía Axel Kiciloff, reconoció que la mayor parte de la deuda pública con el Club de París fue contraída durante la última dictadura militar.
- b. El reconocimiento de un incremento de deuda con el Club de París, como consecuencia de este arreglo, del orden de 3.611 millones de dólares, sin autorización del Congreso Nacional.

En el **Anexo XVII** presentamos un desarrollo más detallado de este punto.

#### *e) Las nuevas emisiones de deuda*

Considerando el período 2011-2014 el endeudamiento neto externo asciende a nada menos que U\$S 81.800 millones, de los cuales el 60% corresponde a deuda en moneda extranjera. Este mayor endeudamiento se verifica principalmente con las agencias del sector público (Banco Central) que permiten cancelar la deuda con los organismos multilaterales y acreedores privados sobre la base de incrementar el endeudamiento público. De este modo, se presenta un ficticio “desendeudamiento” que se pretende sea la llave de entrada a un nuevo ciclo de endeudamiento con organismos multilaterales y con acreedores privados. En el **Anexo XVIII** presentamos un detalle de las nuevas emisiones de deuda y un cálculo del endeudamiento neto en el período 2011-2014.

#### *f) Las irregularidades del proceso del endeudamiento y las responsabilidades políticas*

Fruto de las investigaciones en sede judicial sobre la ilegalidad del



endeudamiento, surgen una serie de irregularidades y responsabilidades políticas que la Comisión debería haber investigado y no hizo. A continuación detallamos las irregularidades más manifiestas así como los principales responsables, y el desarrollo completo lo presentamos en **el Anexo XIX**.

## **Irregularidades**

La causa 7721 radicada en el Juzgado Federal N° 2 permitió establecer las siguientes irregularidades:

1. El acrecentamiento de la deuda externa del país, pública y privada entre 1976 y 1982, fue excesivo y perjudicial. Carece de justificación económica, financiera y administrativa.
2. Existe responsabilidad del Ministro Martínez de Hoz y de sus sucesores hasta el 31 de diciembre de 1982, por las operaciones que determinaron el endeudamiento público y por haber promovido el endeudamiento del sector privado. Fueron partícipes de esa responsabilidad, el ex presidente del Banco Central, Dr. Adolfo Diz y sus sucesores.

A fs. 5.101 de la referida investigación, se acumuló la causa No. 14.586 originada a raíz de un informe pericial suscripto por los peritos doctores Sabatino Forino y Alberto Tandurella, en el que se había determinado:

- a. Que, con fondos del Tesoro Nacional, se cancelaron obligaciones externas de varias empresas privadas en distintas monedas.
- b. Que ni el Banco de la Nación Argentina ni el Banco Nacional de Desarrollo, como entidades financieras que tomaron a su cargo los aspectos operativos, iniciaron actuaciones para el recupero de las sumas pagadas por el Estado ni se acogieron al beneficio de la excusión.
- c. Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos no inició las acciones judiciales correspondientes para obtener el recupero de las sumas que afrontara el Estado, respecto a empresas como Acindar S.A., Autopistas Urbanas S.A., Covimet S.A., Parques Interama S.A., Aluar S.A., Papel Prensa S.A., Induclor S.A., entre otras.

Por otro lado en la Causa 9147 “Olmos, Alejandro S/ Denuncia por defraudación a la Administración Pública” en trámite ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2, se comprobó que:

1. Que todos los créditos solicitados por el gobierno argentino al Fondo Monetario Internacional, al Banco Mundial y a diversos bancos privados del exterior, con posterioridad al año 1983, fueron obtenidos al solo efecto de refinanciar la deuda contraída durante la dictadura militar.
2. Que la investigación desarrollada por un cuerpo de auditores del Banco Central pudo determinar que la mayor parte de los 17.000 millones de dólares de deuda privada, que fuera estatizada y convertida en Bonos y Promisory notes, fueron en su mayoría operaciones de autopréstamos, fuga de capitales, especulación con divisas; y préstamos ficticios celebrados entre las filiales radicadas en la Argentina, de empresas extranjeras, con sus casas matrices del exterior. Un claro ejemplo de este último caso, lo constituye la empresa Renault Argentina.
3. Que el Plan Financiero Argentino, por medio del cual se instrumentó el canje de la deuda por bonos Brady, no fue confeccionado por el gobierno argentino sino por JP. Morgan, uno de nuestros acreedores.
4. En esta causa se han acompañado importantes documentos que demuestran el carácter fraudulento del endeudamiento privado, que fuera asumido por el Estado, habiendo prestado declaración en la misma la mayor parte de los auditores del Banco Central, que fueron los que realizaron la auditoria.

La lista de las empresas, cuyas operaciones fueron objetadas por los auditores para que se las diera de baja de los registros de la deuda, es por demás significativa: Renault Argentina, Sideco Americana (del Grupo Macri), Bridas, Cogasco S.A., Ford Motor Argentina, Cargill, Textil Sudamericana, Textil Castelar, Sudamtex, Suchard, Fiat Concord, Petrolera Pérez Companc, entre otras.

5. Toda la operatoria realizada para la conversión de la deuda pública en bonos Brady fue realizada por los bancos acreedores, entre los años 1992 y 1993, aceptada y consentida por el Poder Ejecutivo Nacional, lo que permitió, no sólo la transformación de una deuda de origen ilegítimo, sino dejar a la República en un total estado de

indefensión, al haberse abdicado, en los documentos que se firmaron, de todas las prerrogativas inherentes a su condición de Estado soberano para someterla en su totalidad a las desmedidas exigencias de los acreedores. Todo lo cual se hizo en abierta violación a lo prescripto por el art.75, incisos 3 y 7 de la Constitución Nacional

### **Responsabilidades Políticas**

Las responsabilidades emergentes de todo ese endeudamiento y la violación de diversas normas legales, corresponden a los ex ministros de Economía:

- José A. Martínez de Hoz** (ministro de Economía de la Dictadura)
  - Carlos Saúl Menem** (ex Presidente de la Nación)
  - Cristina Fernández de Kirchner** (actual Presidenta de la Nación)
  - Roberto Lavagna** (ex ministro de Economía)
  - Amado Boudou** (ex ministro de Economía)
  - Axel Kicillof** (actual ministro de Economía)
  - Carlos Melconian** (ex funcionario del Banco Central durante el Gobierno de Raúl Alfonsín)
  - Lorenzo Sigaut** (ex ministro de Economía durante la Dictadura)
  - José M. Dagnino Pastore** (ministro de Economía de la Dictadura)
  - Roberto T. Alemann** (ministro de Economía durante la Dictadura)
  - Jorge Whebe** (ex ministro de Economía durante la Dictadura)
  - Guillermo Walter Klein** (ex Secretarios de Programación y Coordinación Económica)
  - Adolfo Diz** (ex Presidente del Banco Central)
  - Egidio Ianella** (ex Presidente del Banco Central)
  - Julio González del Solar** (ex Presidente del Banco Central)
  - Dr. José Luis Machinea** (ex Presidente del Banco Central)
  - Alfonso Prat-Gay** (ex Presidente del Banco Central)
  - Martín Redrado** (ex Presidente del Banco Central)
  - Juan V. Sourrouille** (ex ministro de Economía)
  - Domingo. F. Cavallo**, (ex ministro de Economía)
  - Roque Fernández** (ex ministro de Economía)
  - Amado Boudou** (ex ministros de Economía)
  - Daniel Marx** (ex secretario de Finanzas)
- El Procurador del Tesoro de la Nación, **Dr. Alberto García Lema**

Los asesores letrados del Banco de la Nación y del Banco Central  
Los abogados de la Argentina en los Estados Unidos: Cleary, Gottlieb,  
Steen y Hamilton, y los que actuaron en Francia, Alemania y Japón.

**El hecho de que las responsabilidades políticas involucren a gran parte de los principales gestores del sistema político argentino de los últimos 30 años es quizás la razón fundamental por la que el Bloque Oficialista y buena parte de la Oposición Conservadora (que próximamente gobernará) nunca demostró vocación para hacer de la Comisión Bicameral un verdadero instrumento en pos de replantear uno de los problemas centrales de la sociedad argentina: su proceso de endeudamiento y los costos sociales derivados del mismo.**

### **III. A modo de conclusión**

El origen, desarrollo y actualidad del endeudamiento argentino es la historia de una estafa económica y política al conjunto de nuestro pueblo. Gestada en el marco de la represión dictatorial, esta estafa se mantuvo durante la institucionalidad democrática y los gobiernos Kirchner no fueron una excepción. Construyeron un relato mistificador que pretendió decir que el problema del endeudamiento estaba resuelto y que además se lo había hecho en nombre de la soberanía nacional.

La mentira no podría haber sido mayor. La etapa 2002-2015 es el período de mayores pagos netos hechos por la Argentina. En efecto, como se desprende del cuadro adjunto, en el período post-convertibilidad los pagos netos (sin computar el cupón PBI) asciende a U\$S 19.766,5 millones; mientras que durante la Convertibilidad los mismos fueron de U\$S 8.162 millones. Queda demostrado que los pagos netos de la etapa actual **más que duplican** los realizados durante la Convertibilidad.

**NOTA:** Hacemos esta comparación en base a la información presupuestaria. Los datos que surgen del Balance Cambiario del Banco Central indican que los pagos netos de deuda del período 2003-2013 se ubicaron en U\$S 58.000 millones; y ni que hablar si consideramos los dichos de la Presidenta de la Nación que dice haber pagado más de U\$S 178.000 millones (ver discurso del presidencial del 26 de agosto del 2013 en ocasión de la reapertura del Canje en el marco del conflicto con el Fallo del Juez Griesa). Pero lo más relevante, es que esos mayores pagos no dieron como resultado la resolu-

ción del problema de la Deuda Pública. Esta pasó de U\$S 150.000 millones en el 2005 a más de U\$S 250.000 millones en la actualidad.

**Administración Nacional Base Caja - Año 1190-2015**  
**Endeudamiento Renta y Amortización de la Deuda Pública**  
 En millones de U\$S

<b>Año</b>	<b>Endeudamiento</b>	<b>Intereses</b>	<b>Amortizaciones</b>	<b>Neto</b>
1990	1.233,9	371,5	269,6	592,8
1991	1.673,4	1.149,7	1.025,5	-501,8
1992	1.799,8	2.943,8	2.931,5	-4.075,5
1994	4.570,9	2.915,4	3.193,5	-1.538,0
1995	8.812,1	3.889,7	6.679,5	-1.757,1
1996	15.081,0	4.460,3	7.880,9	2.739,8
1997	14.964,7	5.540,5	13.877,7	-4.453,5
1998	23.282,2	6.445,3	16.971,3	-134,4
1999	27.033,2	7.999,6	17.187,9	1.845,7
2000	30.505,4	9.503,0	21.229,3	-226,9
2001	41.099,4	10.099,4	29.769,8	1.230,2
2002	2.787,5	1.879,6	6.143,8	-5.235,9
2003	10.082,0	1.692,9	10.553,7	-2.164,6
2004	4.415,7	1.291,6	7.073,9	-3.949,8
2005	3.435,0	2.429,8	10.297,8	-9.292,5
2006	5.756,4	2.532,5	4.652,9	-1.429,0
2007	7.705,0	3.426,8	5.064,9	-786,7
2008	4.066,3	3.539,5	4.563,8	-4.037,1
2009	6.436,3	3.569,8	5.175,7	-2.309,2
2010	9.251,0	3.009,9	8.041,7	-1.800,6
2011	10.852,0	2.851,0	10.939,8	-2.938,8
2012	8.048,1	2.078,9	4.883,8	1.085,4
2013	15.419,0	3.328,9	7.426,6	4.663,4
2014	20.530,8	3.532,0	7.396,3	9.602,6
2015*	5.232,6	3.356,4	3.049,9	-1.173,7
<b>Total</b>	<b>289.828,2</b>	<b>96.360,7</b>	<b>221.396,0</b>	<b>-27.928,5</b>
<b>1990-2002</b>	<b>178.597,9</b>	<b>57.841,0</b>	<b>126.131,4</b>	<b>-8.162,0</b>
<b>2002-2015</b>	<b>114.017,8</b>	<b>38.519,7</b>	<b>95.264,6</b>	<b>-19.766,5</b>

FUENTE: Elaboración propia en base a Secretaría de Hacienda del Ministerio de Economía de la Nación.

El proceso sistemático de pago privilegiado de la deuda externa con terceros (Acreedores Privados y Organismos Financieros Internacionales) derivando la mayor parte de la deuda impagable al propio deudor (el Estado Argentino) ha acelerado en las postrimerías del gobierno de Cristina Fernández de Kirchner el proceso de reendeudamiento. **La fuga hacia adelante en la que ingresó el Gobierno en el marco del conflicto con el Juez Griesa lo llevó a impulsar una resolución en Naciones Unidas que tenía por objeto plantear un conjunto de principios para la reestructuración de las deudas soberanas. La paradoja es que el mismo gobierno que no fue a las Naciones Unidas para denunciar al FMI y que aceptó la imposición de pagarle U\$S 10.000, es quien termina promoviendo una resolución que defiende más el derecho de los acreedores que el de las Naciones soberanas** (al respecto ver el **Anexo XX**).

El mito del desendeudamiento, una falsedad que el *establishment* local e internacional oculta, y que la oposición política conservadora (que gobernará desde el 10 de Diciembre) no cuestiona, parte del supuesto de que la deuda intra-Estado no se pagará nunca, que se licuarán las obligaciones con los distintos entes públicos afectando su patrimonio y sus funciones; y que a partir de allí Argentina volverá a endeudarse con terceros (acreedores privados y organismos multilaterales). La deuda **retorna como problema una y otra vez**. En este caso, el gobierno que se va ya inició un proceso de re-endeudamiento que será profundizado por el Gobierno que viene (ver el **ANEXO XXI**).

**Frente a esto, la Comisión Bicameral ha incumplido su tarea. El Parlamento Nacional sigue en deuda con la Constitución Nacional, con la Democracia y con el Pueblo Argentino.**

---

#### **NOTA:**

Los anexos desarrollan en profundidad las afirmaciones que se han realizado en este Resumen Ejecutivo. En esta tarea han colaborado con absoluto compromiso y dedicación las siguientes personas:

Lic. Héctor Giuliano, Sr. Alejandro Olmos Gaona (Historiador y Asesor del Senado), Sr. Ricardo Daniel Marcos, Lic. Tomás Raffo, Lic. Jaime Farji, Sr. Horacio Fernández, Lic. Julio Gambina, Lic. Ana Rameri, Ing. Alejandro López Mieres, Lic. Mariana Rivolta







# Anexos



# Anexo I

## Propuesta de Reglamento de Funcionamiento de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación

DE ACUERDO con lo conversado en la reunión de ayer, se toma como base el proyecto presentado por la Presidencia de la Comisión y en relación al mismo se detallan las propuestas. Los agregados se presentan subrayados.

## **Artículo 2º - Objeto y Funciones**

### **Primer párrafo:**

La Comisión Bicameral Permanente tendrá por finalidad investigar y determinar el origen, la evolución y el estado actual de la deuda exterior de la República Argentina desde el 24 de marzo de 1976 hasta la fecha, incluidas las renegociaciones, refinanciaciones, canjes, megacanje, blindajes, los respectivos pagos de comisiones, default y reestructuraciones, emitiendo opinión fundada respecto del efecto de los montos, tasas y plazos pactados en cada caso, y sobre las irregularidades que pudiera detectar. A tal fin, su objeto abarcará la deuda pública de todo el período considerado, de acuerdo con las definiciones del artículo 58 de la Ley 24.156<sup>2</sup>.

**Fundamentos:** el agregado del primer párrafo precisa el objeto de estudio de la comisión, disipando cualquier duda que pudiera haber respecto de qué se entiende por “deuda exterior”, concepto que no está definido en la legislación nacional. Por ello, se remite a la Ley 24.156 que define el concepto de “deuda externa” (*ver nota al pie*).

Tal como se explicó en la reunión de asesores, este agregado no implica modificación de la finalidad de la comisión, que figura en la primera parte del mismo párrafo y que viene del texto de la ley, razón por la

---

2 ARTÍCULO 58.- A los efectos de esta ley, la deuda pública se clasificará en interna y externa y en directa e indirecta.

Se considerará deuda interna, aquella contraída con personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional. Por su parte, se entenderá por deuda externa, aquella contraída con otro Estado u organismo internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia o domicilio en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio.

La deuda pública directa de la administración central es aquella asumida por la misma en calidad de deudor principal.

La deuda pública indirecta de la Administración central es constituida por cualquier persona física o jurídica, pública o privada, distinta de la misma, pero que cuenta con su aval, fianza o garantía.

cual no se puede modificar con una norma de menor rango como ésta.

La **finalidad** es el objetivo de la comisión, mientras que el **objeto** es el **conjunto de elementos, documentos, etc.**, que debe estudiar la Comisión para alcanzar su objetivo, y sobre el que la ley no se pronuncia expresamente.

De acuerdo con lo informado por los asesores de la Presidencia, el plan de trabajo de la Comisión será el instrumento que precise tal objeto. Compartiendo esa decisión respecto del detalle que el plan de trabajo debe contener, y que no sería propio de un reglamento de funcionamiento, este agregado pretende que el reglamento exprese que, para alcanzar la finalidad, que se refiere a la deuda externa, se debe estudiar también la deuda interna del período, así como la deuda indirecta, tal como se definen en la Ley 24.156.

### **No hay observaciones al texto del artículo hasta el párrafo a continuación del punto 2:**

La Comisión Bicameral Permanente podrá solicitar información, documentación o datos a organismos nacionales, provinciales o municipales, centralizados, descentralizados o autárquicos, como así también a entidades financieras nacionales e internacionales, privadas o públicas, y a cualquier otro organismo que fuere necesario para el cumplimiento de sus cometidos. Tomará conocimiento de todas las causas radicadas en la justicia que se relacionen con la materia y podrá solicitar la información contenida en los expedientes judiciales de todas las jurisdicciones del país.

**Fundamentos:** teniendo en cuenta la importante evidencia que existe en las causas radicadas en la justicia sobre temas que tienen que ver con el objeto de la comisión, la referencia explícita busca evitar cualquier impedimento para obtener esta información. Otra sugerencia formulada en la reunión de asesores fue tomar un artículo sobre el mismo tema del reglamento de la comisión investigadora de las maniobras vinculadas con el HSBC. Del mismo modo, también se propuso tomar del mismo reglamento un párrafo relacionado con la posibilidad de invitar a comparecer a funcionarios o ex funcionarios que por su conocimiento sobre el tema pudieran tener información que aportar.

### **Ultimo párrafo del artículo 2:**

Según se acordó en la reunión, a propuesta de los asesores de la Presidencia, el último párrafo de este artículo (Los miembros de la presente Comisión Bicameral Permanente...) se elimina de aquí y pasa como artículo agregado después del artículo 11, en una redacción que se integrará además con los contenidos de los artículos 10, 11 y 12 del proyecto Montero).

### **Debate de asesores sobre el proyecto de Reglamento, sobre la restricción del objeto:**

En ocasión de celebrarse la reunión de asesores de la Comisión Bicameral, en la que se trató el proyecto de Reglamento presentado por el Sr. Presidente de la misma, el Diputado Claudio Lozano presentó por escrito varias sugerencias de modificación con el espíritu de precisar mejor algunas cuestiones.

En relación con el objeto de la comisión, el proyecto del Diputado Calcagno copiaba textualmente el texto de la ley en esta materia, del siguiente modo:

#### **“Artículo 2º - Objeto y Funciones**

**La Comisión Bicameral Permanente tendrá por finalidad investigar y determinar el origen, la evolución y el estado actual de la deuda exterior de la República Argentina desde el 24 de marzo de 1976 hasta la fecha, incluidas las renegociaciones, refinanciaciones, canjes, megacanje, blindajes, los respectivos pagos de comisiones, default y reestructuraciones, emitiendo opinión fundada respecto del efecto de los montos, tasas y plazos pactados en cada caso, y sobre las irregularidades que pudiera detectar”.**

Teniendo en cuenta que el concepto “deuda exterior” no está precisado en ningún cuerpo normativo, se propuso agregar a continuación la siguiente frase:

**“A tal fin, su objeto abarcará la deuda pública de todo el período considerado, de acuerdo con las definiciones del artículo 58 de la Ley 24.156”.**

El artículo 58 de la Ley 24.156 dice lo siguiente:

ARTICULO 58.- A los efectos de esta ley, la deuda pública se clasificará en interna y externa y en directa e indirecta.

Se considerará deuda interna, aquella contraída con personas físicas o jurídicas residentes o domiciliadas en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible dentro del territorio nacional. Por su parte, se entenderá por deuda externa, aquella contraída con otro Estado u organismo internacional o con cualquier otra persona física o jurídica sin residencia o domicilio en la República Argentina y cuyo pago puede ser exigible fuera de su territorio.

La deuda pública directa de la administración central es aquella asumida por la misma en calidad de deudor principal.

La deuda pública indirecta de la Administración central es constituida por cualquier persona física o jurídica, pública o privada, distinta de la misma, pero que cuenta con su aval, fianza o garantía.

El agregado precisa el objeto de estudio de la comisión, disipando cualquier duda que pudiera haber respecto de qué se entiende por “deuda exterior”, concepto que no está definido en la legislación nacional. Por ello, se remite a la Ley 24.156 que define el concepto de “deuda externa”, como parte de un concepto más general, que es la “deuda pública”.

Si bien es cierto que la comisión se crea con la **finalidad** de investigar la deuda externa, el texto legal precisa que esa finalidad alcanza el “**origen**” y “**la evolución**” de la misma. Como es de conocimiento público y notorio, aunque nunca hasta ahora haya sido investigado por el Congreso, una parte de la deuda pública externa actual se originó en deuda privada, que fue transferida al estado, y una parte de la deuda pública externa evolucionó por diferentes mecanismos de reestructuración hasta convertirse actualmente en deuda interna. Por lo tanto, sin alterar la finalidad legal de la comisión, se pretendió aclarar que el objeto de estudio debía referirse a la totalidad de la deuda, tal como ésta se define en el cuerpo legal vigente.

La **finalidad** es el objetivo de la comisión, mientras que el **objeto** es el **conjunto de elementos, documentos, etc.**, que debe estudiar la Comisión para alcanzar su objetivo, y sobre el que la ley no se pronuncia expresamente. Por lo tanto la aclaración no sólo era pertinente, sino necesaria.

El dicha reunión, los asesores de la Presidencia indicaron que el plan de trabajo de la Comisión iba a ser el instrumento que precisaría con carácter detallado tal objeto, no obstante lo cual nos pareció necesario el agregado sugerido, de modo genérico, compartiendo la idea de que el detalle debería estar en el plan de trabajo y no en el reglamento de funcionamiento.

La idea básica era que el reglamento debía expresar que, para alcanzar la finalidad, que se refiere a la deuda externa, se debía estudiar también la deuda interna del período, así como la deuda indirecta, tal como se definen en la Ley 24.156.

Posteriormente, los miembros de la comisión por el oficialismo desestimaron esta propuesta, indicando, equivocadamente, que ello implicaba una modificación a la finalidad establecida en la Ley, para lo cual no estaba facultada la propia comisión. No se prestó atención a la diferencia entre finalidad, que estaba prevista en la ley, y objeto, que no estaba precisado, ni a la relación entre estos dos conceptos para el logro de los objetivos previstos.

En el fondo, lo que los miembros oficialistas no querían era habilitar la revisión de las numerosas transacciones efectuadas por la gestión de la cual forman parte, por medio de las cuales convirtieron a organismos como la ANSES, el BCRA y el BNA en financiadores de objetivos de política pública de naturaleza completamente diferente a los objetivos de tales instituciones, en lo que constituyen violaciones a las normas que las regulan.

Por otra parte, y a pesar de que el Diputado Claudio Lozano presentó proyectos de plan de trabajo para ser evaluados por la Comisión, ésta nunca aprobó ni las propuestas de Lozano ni ningún otro instrumento con ese fin, poniendo en evidencia que los argumentos respecto de que el plan iba a precisar el objeto no tenían por fin un orden instrumental sino que eran una mera excusa para no habilitar la investigación de la deuda intra estatal como parte del origen o de la evolución de la deuda externa.



## **Anexo II**

Propuesta de trabajo y funcionamiento  
para la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y del Pago de la Deuda  
Exterior de la Nación (Ley 26.984)

POR LA PRESENTE hacemos llegar al Presidente y a todos los integrantes de la Comisión Bicameral para la Investigación de la Deuda Pública nuestros aportes para el funcionamiento de la Comisión. Estos aportes se estructuran del siguiente modo: I) Criterios Generales; II) Líneas principales de investigación; III) Información a requerir; IV) Especialistas a invitar; V) Conformación de un equipo técnico de apoyo a la tarea de la Comisión.

## I. Criterios Generales

- a. Para que la labor de la Comisión sea efectiva, **el orden de investigación debiera ser cronológicamente inverso: de la situación actual remontándose al pasado.** Por ende, la primera acción debiera ser solicitar al Ministerio de Economía (MECON), al Banco Central (BCRA) y a todos los entes oficiales involucrados la realización de un **Censo General de Acreedores y el montaje de un sistema informativo actualizado de la Deuda Pública. Resulta imposible encarar estas tareas con un atraso en la información por parte de la Subsecretaría de Finanzas que ya supera los DIEZ MESES, ya que la última información publicada llega al 30/6/2014.**
- b. Solicitar a los mismos organismos (empezando por el MECON y el BCRA) **la desclasificación de las informaciones secretas** que mantienen en su seno, inclusive a nivel expedientes e informes internos, donde se puede investigar el origen y desarrollo de cada una de las negociaciones sobre las colocaciones de deuda y sus respectivas refinanciaciones, hasta poder componer un Banco de Datos completo que permita reconstruir la cadena de transferencias de títulos a la manera de un “árbol genealógico” de las deudas del Estado.
- c. La Comisión Investigadora no debiera constituir un nuevo cuerpo burocrático que superponga su actividad con los organismos públicos existentes sino reunir todos los requerimientos de información y/o documentación necesarios de los entes oficiales pertinentes.

## II. Líneas principales de investigación

- a. **Investigar los Canjes 2005 y 2010.**
- b. **Evaluar el comportamiento de la ANSES en las operaciones de endeudamiento.** Puntualmente, su rol en la compra de Préstamos Garantizados por parte del FGS en los años 2008 y 2009.
- c. **Evaluación en profundidad del proceso por el cual se traspasó en gran escala Deuda Pública con acreedores privados y organismos multilaterales a Deuda Pública intra-Estado.**
- d. **Analizar la deuda con el Club de París** (desde la última negociación hacia atrás) en lo relativo al monto de deuda correspondiente a la etapa dictatorial, el saldo de deuda propio de la etapa democrática y las distintas negociaciones en sí mismas.
- e. Evaluar **el Informe remitido al Congreso Nacional por el juez Ballesteros**, a partir del cual puede considerarse hacia atrás y hacia adelante el proceso de endeudamiento.

## III. Información a requerir

Más allá del señalamiento inicial de poner en marcha un Censo de Acreedores, consideramos conveniente requerir la siguiente información particular:

- a. Estado de situación e información disponible de la causa presentada en el año 2006 por Ricardo Daniel Marcos y Alejandro Enrique Olmos pidiendo que **se investigara la totalidad del endeudamiento externo hasta esa fecha, incluyendo la reestructuración efectuada por el ex Presidente Néstor Kirchner en el año 2005.** Esta causa que cayó originalmente en el Juzgado en lo Criminal y Correccional N° 7, a cargo del Dr. Guillermo Montenegro, pasó luego al Juzgado N°2 donde actualmente tramita.

### b. **Canje 2010**

Se solicita:

- 1) A la Honorable Cámara de Diputados de la Nación a fin de que remita a través de la Comisión de Presupuesto y Hacienda de esa misma Cámara, la información entregada por la Oficina

Nacional de Crédito Público con fecha 31 de marzo de 2011 vinculada **al listado de Beneficiarios presentados al canje 2010.**

- 2) A la Auditoria General de la Nación a fin de que remita el informe denominado “Determinación de la nómina de tenedores de Títulos Públicos. Reapertura del Canje de Deuda Ley 26.547” del Departamento de Control de Operaciones de Crédito Público y Sustentabilidad, Gerencia de Control de la Deuda Pública, Junio de 2012.
- 3) A la Secretaría de Finanzas, dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, a fin de que remita a esta Comisión el listado y la información procesada por Georgeson S.R.L. en su carácter de Agente de Información a nivel Beneficiario de las 160305 presentaciones del canje 2010.
- 4) Al Juzgado Criminal y Correccional N° 5 y a la Fiscalía Federal N° 2 las actuaciones, dictámenes y conclusiones en curso sobre las causas 6397/13, 6197/10 y 8114/12.

#### c. **Anses-FGS**

Se solicita:

- 1) Al Juzgado Criminal y Correccional N° 9 y a la Fiscalía Federal N° 5 las actuaciones, dictámenes y conclusiones de la causa 12105/09. Más específicamente, el resultado de las medidas de prueba que permitieron identificar a los tenedores de Préstamos Garantizados adquiridos por el FGS.
- 2) Al Director Ejecutivo de Anses, la documentación respaldatoria de las compras de Préstamos Garantizados que realizó el Fondo de Garantía de Sustentabilidad –tanto en su versión original del Decreto N° 897/07 como el creado por la Ley N° 26425– durante los años 2008 y 2009 donde conste, además del banco interviniente, la contraparte y el beneficiario real que realizó la venta de los mismos.

- d. **Solicitar al Juzgado Criminal y Correccional Federal N° 2** la denuncia efectuada por los Diputados Nacionales Elisa Carrió, Mario Cafiero, Graciela Ocaña y Alfredo Bravo en el año 2001, a

efectos de investigar la legalidad del Megacanje de Títulos efectuada por las autoridades del Poder Ejecutivo.

- e. **El oficio enviado por el juez Ballesteros** a ambas Cámaras el 13/7/2000. Asimismo recordamos que el 22/6/2009 el Ingeniero Resnick Brenner, Presidente de la Comisión de Economía del Centro Argentino de Ingenieros e integrante de la Cátedra de Deuda Externa de la Facultad de Derecho de la UBA volvió a presentar el citado oficio en la Cámara de Diputados recibido por el Presidente Diputado Eduardo Fellner en el expediente AA223, girado a la Comisión de Presupuesto y Hacienda. En la misma fecha se presentó en el Senado, recibido por el Senador Julio Cobos en el expediente 3299/2009. Más allá del informe remitido al Congreso, se deben solicitar las copias de la causa 9147.
  
- f. **Solicitar la causa Olmos II al Juzgado Federal N° 2** que investiga el proceso de endeudamiento y sus renegociaciones entre 1983 y el Plan Brady.
  
- g. **Oficio al Ministerio de Economía** a los efectos que envíen copias de:
  - 1) todos los contratos de emisión de bonos celebrados desde 1976, constancia de pagos realizados.
  - 2) Contrato celebrado con el Citibank y JP Morgan a los efectos de la planificación y preparación del Plan Financiero 1992.
  - 3) Contrato con el Comité de Banco acreedores a los efectos de la instrumentación del Plan Brady en 1992 y la posterior administración de la deuda.
  - 4) Contrato con los abogados Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton
  - 5) Toda la documentación existente enviada por el estudio de abogados Milbank, Tweed, Hadley y Mc Cloy.
  - 6) Toda la documentación referida a la investigación de la deuda privada efectuada de conformidad con la Circular 340 del Banco Central.
  - 7) Toda la documentación referida a las cinco rondas celebradas

con el Club de París, y la documentación respaldatoria de las obligaciones.

- h. **Oficio a la Procuración del Tesoro** a los efectos de que envíen copias de: todos los dictámenes autorizando la emisión de bonos y los contratos celebrados con bancos extranjeros y la documentación administrativa anexa.

#### **IV. Especialistas a invitar para Declaraciones Testimoniales**

Héctor Giuliano, ex funcionario de la Auditoría General de la Nación  
Alejandro Olmos Gaona, ex auditor del Ecuador y asesor del Presidente Correa, denunciante en una de las causas Olmos

Dr. Omar Miliano, funcionario del Banco Central que auditó la deuda privada.

Dra. Alicia Galófar, funcionaria del Banco Central que auditó la deuda privada.

Dr. Horacio Cigliaza, funcionario del Banco Central que auditó la deuda privada.

Embajador Miguel Angel Espeche Gil, ex miembro del grupo de trabajo de la deuda, del Juzgado federal N° 2. Titular de la Cátedra de Deuda de la Facultad de Derecho de la UBA.

Dra. Graciela González, ex miembro del Grupo de Trabajo de la deuda del Juzgado Federal N°2.

Dr. Federico Delgado, Fiscal Federal, interviniente en las causas de la deuda que tramitan en el Juzgado Federal N° 2.

Ingeniero Moisés Resnick Brener, perito en la causa del Megacanje de la deuda del año 2001.

Dr. Guillermo Walter Klein, Ex Secretario de Programación y Coordinación Económica

Dr. Guillermo Félix Blanco, Ex Director de Organismos Internacionales y Ex Director de Política Económica del Ministerio de Economía durante la gestión de Martínez de Hoz

Dr. Leandro Despouy, Presidente de la Auditoría General de la Nación

## **V. Apoyatura Técnica para la Comisión**

La magnitud de la tarea encomendada a la Comisión no sólo supera el plazo de 180 días y obliga a pensar que el primer informe deberá solicitar a ambas Cámaras una prórroga para su tarea sino que requiere de una inversión de recursos que permita dotar a la Comisión de un Equipo Técnico de carácter plural y con formación en las diversas especialidades que esta problemática exige para su análisis. Esta evaluación requiere de juristas, economistas, peritos contables, especialistas financieros, actuarios, administrativistas, etc.





## **Anexo III**

Pedido de conformación  
del equipo técnico  
para investigar la deuda





*H. Cámara de Diputados de la Nación*

Buenos Aires, 25 de Setiembre de 2015

Sr. Presidente de la  
Comisión Bicameral Permanente de Investigación  
del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago  
de la Deuda Exterior de la Nación  
Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S / D

De mi mayor consideración:

En mi carácter de integrante de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación creada por la Ley 26.984, hago llegar a Ud. mi preocupación frente a la situación en la que se encuentra el funcionamiento de la Comisión.

Habiendo sido constituida la misma, con la aprobación de su reglamento interno de funcionamiento, el 28 de mayo de 2015 (con notorio atraso respecto al momento de sanción de la Ley, 10 de setiembre de 2014), y teniendo por compromiso la presentación de un Informe, para ser considerado por ambas Cámaras, dentro del plazo de ciento ochenta (180) días a partir de su constitución, las escasas reuniones de Comisión (tres), la ausencia de un plan de trabajo claro, la falta de precisión respecto a cuántos y a quiénes de los potenciales convocados a exponer en la Comisión serán efectivamente invitados y sin haberse constituido aún un equipo técnico de la Comisión que acompañado por los asesores de los respectivos diputados y senadores integrantes, pueda asumir la tarea de investigación en profundidad que un tema de relevancia estratégica como el endeudamiento externo requiere, vemos seriamente comprometida la posibilidad de alcanzar eficazmente el objetivo que el Parlamento Nacional ha depositado en esta Comisión.

Tratándose de una temática que ha afectado y afecta al conjunto del pueblo argentino, en la que corresponde dilucidar responsabilidades polí-

ticas, evaluar el estado en que se encuentran los procesos judiciales en curso e incluso considerar la posibilidad de recomendaciones que en términos de proyectos parlamentarios puedan corresponder, es que por esta vía solicito acelerar y sistematizar el funcionamiento de la Comisión.

A estos efectos, y más allá de los convenios que la Comisión realizara con el CEFID-AR y el área de Economía y Tecnología de FLACSO, creo indispensable constituir de inmediato un equipo técnico de la Comisión que pueda asumir con carácter permanente la tarea de recabar y procesar toda la información y documentación necesaria. Desde mi punto de vista, este objetivo exige que la Comisión solicite, por la vía que corresponda, a la Auditoría General de la Nación, la conformación de un equipo de trabajo al cual se sumen los asesores de los respectivos legisladores.

Además de las facultades propias de la comisión que Ud. preside, que lo habilitan para solicitar la colaboración de la Auditoría General de la Nación, este pedido se sustenta en la experiencia acreditada por los equipos de trabajo de dicho organismo, que ya han auditado los canjes de deuda 2005 y 2010 y que, por lo tanto, poseen información de interés para la Comisión en sus archivos, pero por sobre todas las demás consideraciones, por lo dispuesto en el artículo 85 de la Constitución Nacional:

*“El control externo del sector público nacional en sus aspectos patrimoniales, económicos, financieros y operativos, será una atribución propia del Poder Legislativo.*

*El examen y la opinión del Poder Legislativo sobre el desempeño y situación general de la administración pública estarán sustentados en los dictámenes de la Auditoría General de la Nación”.*

Esperando contar con una respuesta favorable para mi preocupación, saludo a Ud. atentamente.

CLAUDIO LOZANO  
Diputado Nacional  
Presidente del bloque Unidad Popular

## Anexo IV

Preguntas al Presidente del Banco Central  
y presentación de la exposición que hiciera  
en la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen  
y Seguimiento de la Gestión y del Pago  
de la Deuda Exterior de la Nación

**Diputado Nacional Claudio Lozano**  
**Presidente Bloque Unidad Popular**

**Preguntas para el Sr. Presidente del BCRA**

**• Sobre la intervención previa del BCRA en los casos de operaciones de crédito público que originan la constitución de deuda pública externa.**

El artículo 57 de la Ley 24.156 dice lo siguiente:

**ARTICULO 57.-** El endeudamiento que resulte de las operaciones de crédito público se denominará deuda pública y puede originarse en:

(...)

f) La consolidación, conversión y renegociación de otras deudas.

Por su parte, el artículo 61 de la Ley 24.156 dice lo siguiente:

**ARTICULO 61.-** En los casos que las operaciones de crédito público originen la constitución de deuda pública externa antes de formalizarse el acto respectivo y cualquiera sea el ente del sector público emisor o contratante, deberá emitir opinión el Banco Central de la República Argentina sobre el impacto de la operación en la balanza de pagos.

En relación con esta previsión legal, se requiere respuesta a las siguientes preguntas:

1. Si se requirió la opinión del BCRA con carácter previo a las reestructuraciones de 2005 y 2010.
2. Si el BCRA formalizó su opinión en relación a los canjes de 2005 y 2010, y en ese caso, una breve síntesis de tales opiniones, sin perjuicio de lo cual se solicita la remisión a esta Comisión Bicameral de toda la documentación referida a este tema, para su análisis.
3. En particular, si al emitir esta opinión se evaluó el impacto que el llamado “cupón PBI” iba a tener sobre el monto final de la quita y sobre la balanza de pagos, en caso de cumplirse las condiciones para su pago.
4. Si, una vez cumplidas las condiciones para el pago del cupón PBI,

en los ejercicios correspondientes, el BCRA actualizó sus previsiones originales.

5. Si el BCRA tiene al día de hoy información actualizada sobre el porcentaje real de la quita de las respectivas reestructuraciones, teniendo en cuenta que ya se han pagado en diferentes ejercicios montos en concepto de “cupón PBI”.
6. Si el BCRA tiene proyecciones sobre el impacto futuro de los pagos del “cupón PBI” sobre el porcentaje real de la quita y sobre el balance de pagos, basados en estimaciones probables de la evolución del PBI.
7. Si se requirió la opinión del BCRA con carácter previo a la reestructuración de la deuda con el Club de París.
8. Si el BCRA formalizó su opinión en relación con la reestructuración de la deuda con el Club de París, y en ese caso, una breve síntesis de tal opinión, sin perjuicio de lo cual se solicita la remisión a esta Comisión Bicameral de toda la documentación referida a este tema, para su análisis.
9. Si el BCRA ha evaluado, al emitir su opinión respecto de las diferentes reestructuraciones de deudas, la aplicabilidad del principio de la “deuda odiosa” a la parte de la deuda reestructurada cuyo origen data del período 1976-1983, y en su caso, con qué conclusiones. Vale destacar que una parte importante de la deuda reestructurada con el Club de París reconoce esta cualidad.
10. Si se requirió la opinión del BCRA con carácter previo a las siguientes emisiones de deuda, todas ellas posteriores a la reestructuración del año 2010:
  - BODEN 2015 (RO15)
  - BONAR X (AA17)
  - BONAR 2018 (AN18)
  - BONAR 2024 (AY24)
  - BONO DISCOUNT U\$S Ley Arg. (DICA)
11. Si el BCRA formalizó su opinión en relación con la emisiones de deuda mencionadas en la pregunta anterior, y en ese caso, una breve síntesis de tal opinión, sin perjuicio de lo cual se solicita la remisión a esta Comisión Bicameral de toda la documentación referida a este tema, para su análisis.

12. Si el BCRA tiene intervención en relación con las emisiones de deuda pública externa provinciales, y con las emisiones de deuda privada externa y documentación respaldatoria de tal intervención.

• ***Sobre el impacto del Fondo del Desendeudamiento sobre el patrimonio neto del BCRA:***

El uso sistemático del Fondo de Desendeudamiento con el fin de pagar deuda llevó a acumular –al 15/8/15– en el activo del BCRA unos U\$S 55800 millones en Letras de Tesorería que representan el 166% de las Reservas Brutas o el 279% de las Reservas Netas de pasivos en U\$S a esa fecha. El primer vencimiento opera en el 2016 (por casi U\$S 10000 millones) y es obvio que será renovado. El exagerado crecimiento de un activo no realizable en un contexto de baja profunda de reservas netas líquidas dispara una serie de preocupaciones por el futuro cercano:

1. **¿Existen condiciones fácticas para la instrumentación de un Fondo de Desendeudamiento 2016? Dicho de otro modo, ¿en las actuales condiciones de fuga sistemática, atraso cambiario y reservas netas líquidas tendiendo a cero se podrá reproducir el mecanismo de pago utilizado desde 2010? De no ser posible, ¿esto implica la necesidad de nuevo endeudamiento externo a partir del próximo año?**
2. Distintos sectores del ámbito económico sostienen que no es relevante la medida de Deuda Pública Bruta ya que habría que “netear” la Deuda en manos de Agencias del Sector Público. El argumento es que se trata de Deuda de fácil renegociación –a diferencia de la Deuda con Privados– y cuyo costo –por ejemplo en el caso de las Letras en poder del BCRA– es casi nulo. Sin embargo, si se “netearan” las Letras del activo el Patrimonio Neto del BCRA pasaría de los escasos U\$S 3600 millones a un PN negativo de U\$S 52000 millones. Esto implicaría la aparición de un importante déficit cuasi fiscal ya que no habría devaluación que pudiera compensar el costo financiero de absorción vía Lebacks. En conclusión, el uso sistemático del Fondo de Desendeudamiento implicó la actual fragilidad del BCRA. **Es razonable entonces seguir tratando la**



## **Deuda Pública como Neta de Agencias del Sector Público ante la imposibilidad de ese “neteo”?**

- 3. Una vez aplicados los fondos destinados a pagos de deuda, ¿cuál es cálculo estimado para fin de 2015 de las Reservas Netas Líquidas del BCRA?**

### **• Sobre la administración de los activos del BCRA:**

1. ¿Cuál ha sido el objeto de las refinanciaciones de deuda realizadas así como la emisión de nueva deuda sino hacer frente siquiera en parte con los compromisos de deuda preexistentes al Gobierno asumido en el 2003?
2. ¿Por qué razón la tasa de interés a la que se accede en las nuevas emisiones de deuda es sensiblemente superior al resto de la región?
3. ¿Cómo estima quedarán la situación en materia de reservas y patrimonio del banco central luego del 3 de octubre cuando opere el vencimiento del Boden 2015 por U\$S 5900 millones?
4. Según relata un medio gráfico (el Cronista Comercial) en el acto de ayer en la bolsa de valores, al consultarle al Secretario de Finanzas Pablo López sobre cuántos títulos públicos del Boden 2015 tiene el Estado, su respuesta fue: “pregúntele al Banco Central”. Nuestra pregunta entonces es: ¿cuántos títulos de Boden 2015 tiene en su poder el banco central en términos de montos nominales y porcentaje sobre el vencimiento próximo de dicho título?
5. Ampliando la pregunta anterior, ¿puede informar a la comisión el detalle de títulos públicos en poder del banco central en términos de montos y porcentaje de vencimiento de cada título? ¿Cuál es el perfil de vencimientos de la deuda pública para lo que queda del 2015 y el periodo 2016 - 2017 para cada título de deuda?
6. Dado que los principales acreedores privados de la deuda pública son los principales bancos que operan en el sistema financiero local, ¿puede realizar un informe para esta comisión detallando el conjunto de títulos públicos que esas entidades tienen con el sector público Nacional (incluyendo pero discriminando dentro del Estado Nacional al Banco Central)?
7. ¿Cuál es el monto de la deuda que el Tesoro mantiene con el BCRA?

¿Se requiere su discriminación entre transferencias para cancelar deuda y adelantos?

8. ¿Cuál es la participación de las deudas del tesoro sobre el total de activos del BCRA?
9. De netearse las deudas del tesoro del total de activos ¿cuál sería el patrimonio neto del BCRA?
10. ¿Cuál es la política del BCRA referida al endeudamiento que el Tesoro mantiene con la entidad? ¿Serán canceladas, renovadas, en qué condiciones?

**Citado por la Comisión el entonces Presidente del Banco Central recibió en mano las Preguntas que en este anexo se exponen y si bien se comprometió a responderlas jamás lo hizo. Algunas de ellas le fueron planteadas cuando se hizo presente ante la Comisión y en su exposición formuló algunas respuestas.**

EN LA CIUDAD AUTÓNOMA DE BUENOS AIRES,  
A LOS VEINTISIETE DÍAS DEL MES DE AGOSTO DE 2015, A LA HORA 17 Y 5:

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann). – Muchas gracias a los legisladores y las legisladoras presentes. Habida cuenta de la hora que es, y reunido el quórum previsto reglamentariamente, damos inicio a esta serie de visitas e invitaciones con presentaciones y preguntas de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación, ley 26.984.

Hoy contamos con la presencia de Alejandro Vanoli, presidente del Banco Central de la República Argentina, quien hará una exposición para que nosotros podamos conocer el contexto general. Luego de escucharlo, si las señoras y los señores legisladores así lo desean, pasaremos a una ronda de preguntas.

Señor presidente, agradecemos desde ya su presencia así como la de su equipo, tan importante para el Parlamento argentino. Gracias.

**Sr. Vanoli:** – Muchas gracias, señor presidente Calcagno y demás señores legisladores.

En primer lugar, quiero decir que es un placer estar aquí; en segundo término, también es una obligación moral y ética como funcionario estar aquí y dar mi testimonio en relación con la deuda externa.

Creo que de alguna manera estamos saldando una deuda de la democracia argentina. Como todos ustedes saben, allá por los años 80 hubo un intento de investigar qué pasó pero por distintas cuestiones que se deben debatir esto no pudo hacerse. Sin embargo, en oportunidad de la aprobación de la ley de pago soberano se dispuso la creación de esta comisión. Esto es importante como revisión del pasado y del presente, y también sirve para el futuro.

Creo que cuando se genera una serie de debates de ideas y de propuestas vinculadas con qué hacer con la deuda, qué hacer con la regulación financiera y con la regulación de los movimientos de capital, estamos discutiendo el futuro y es absolutamente relevante entender qué pasó.

Hablar de la deuda externa está dentro del ámbito de esta comisión y en virtud de ello me han convocado para dar testimonio.

Uno puede abordar esta cuestión desde dos definiciones. En primer lugar, está la definición convencional. Desde ese punto de vista, la definición que los organismos internacionales tienen y que ha adoptado la Argentina está relacionada con el criterio de la residencia, o sea, con quiénes son los tenedores de títulos.

Pero, por otro lado, también tenemos que atenernos a una definición de carácter jurídico, que tiene que ver con cuál es la ley aplicable en los contratos de la deuda. Esto es muy importante en virtud de los distintos litigios que hoy existen, más allá de la definición o de la taxonomía que se adopte de cara al trabajo de la comisión.

Ustedes saben de este ataque sistemático de los fondos buitres sobre nuestro país. Han iniciado distintos juicios contra el Estado argentino, también contra el Banco Central –me estoy refiriendo al “alter ego”– y contra otros organismos. Es por ello que creo que las precisiones que se adopten son fundamentales de cara a defender los intereses de la Nación.

No me voy a referir –creo que no es prudente– a las cuestiones vinculadas con los juicios que tengan que ver con la República por el “alter ego”, ya que me han transmitido que el ministro de Economía ha sido invitado a esta comisión. Pero, me voy a referir a las cuestiones que afectan al Banco Central en este sentido.

Creo que, por supuesto, cabe hacer esta distinción.

Cuando hablamos de deuda externa he interpretado que el mandato de la comisión implica la deuda pública y también la deuda privada. Ambas son situaciones que a lo largo de la historia aparecen con distinguos bastante claros, pero todos sabemos que muchas veces una cosa y otra se ha mezclado y ello ha sido trágico para la Argentina. Si los miembros de la comisión están de acuerdo, a través de la presidencia vamos a entregar alguna información que hemos recopilado sobre la evolución de la deuda externa.

Sin embargo, como el tema es súper amplio en términos económicos, financieros, contables, legales y operativos, además de la información que nosotros proveamos, pongo a disposición no solo eventualmente una futura visita –cuando el trabajo de la comisión vaya avanzando en función de los invitados que tengan y los trabajos que seguirán haciendo–, sino también la presencia de distintos especialistas que colaboran conmigo en el Banco Central –algunos de los que hoy me acompañan– para avanzar en aspectos específicos que seguramente serán de interés de todos ustedes.

Cuando hablamos de deuda externa, el comienzo del tiempo que se ha fijado en la comisión es el 24 de marzo de 1976, y puede tomarse como el inicio de cuatro períodos en los que podríamos dividir el tema del endeudamiento externo hasta el presente.

Por supuesto que es de interés saber qué ha pasado antes para entender nuestra historia, y tenemos algunos materiales elaborados aunque ese no sea el objeto de esta comisión. Podríamos remontarnos –no lo voy a hacer aquí– a qué pasó desde la Baring Brothers en adelante. Obviamente, si a alguien le interesa, creo que puede ser importante como valor histórico y político.

Dentro de esos cuatro períodos podríamos distinguir básicamente dos que configuraron un proceso de endeudamiento de la Argentina: el primero, iniciado en 1976, particularmente en 1977 y hasta 1983; y el segundo, podríamos vincularlo con 1990-2001/2002.

Asimismo, tendríamos un período democrático intermedio bastante caótico hasta 1989, y otro, que va desde 2003 hasta la actualidad, en el que ha existido un proceso de desendeudamiento muy marcado y claramente contrastante con esos dos períodos donde creo que estuvo la génesis y el regreso del fenómeno del endeudamiento.

Quiero referirme a dos cuestiones fundamentales vinculadas con esos dos períodos, que creo tienen características muy parecidas en cuanto a dos cosas importantes. Por un lado, las circunstancias externas y por otro, el manejo de las políticas internas. Claramente una en una dictadura y la otra bajo la democracia, pero me estoy refiriendo a la política económica.

Considero que en relación con la política futura, cuando muchas veces se pretende plantear que es necesario eliminar todas las regulaciones financieras, es muy oportuno este debate.

Fue precisamente cuando se desmontaron todas las estructuras de control del Estado que se produjo el fenómeno de endeudamiento.

Este endeudamiento tiene dos fases en los dos períodos: una etapa de endeudamiento público y privado, y una segunda fase donde la deuda externa privada –por distintos mecanismos que hoy vamos a ver–, se termina transformando en deuda pública a través de distintos mecanismos de socialización de la deuda.

¿Cuáles son esas características? En primer lugar, de esos dos períodos, se puede encontrar que circunstancias propias del sistema capitalista financiero internacional determinan una presión para que los países en desarrollo liberalicen la cuenta capital y dejen de controlar el sistema financiero.

Eso ocurrió en 1977 y empezó a ocurrir en 1990/1991. Como ustedes saben, el 24 de marzo de 1976, la deuda externa estaba en niveles muy bajos, por debajo de los 9 mil millones de dólares, si uno contempla la deuda pública y privada. Esa deuda subió astronómicamente en la dictadura militar por distintos mecanismos. Para que eso ocurra fue necesario eliminar el control de cambios, cambiar la ley de entidades financieras y todas las regulaciones que el Banco Central desarrollaba, que precisamente limitaban esa capacidad de regulación y de freno al endeudamiento.

Ello no fue un fenómeno privativo de la Argentina. Todos sabemos que durante esos años se generó un gran esquema desregulado internacional, como era el Euromercado, y se generó una gran burbuja crediticia, donde los bancos de los países desarrollados buscaban oportunidades de inversión y poder reciclar esos capitales –en ese momento los petrodólares– en distintos países del Tercer Mundo.

Hasta 1976 la deuda externa era deuda externa contraída básicamente con organismos internacionales, e históricamente, por lo menos en las

décadas previas, estaba muy vinculada a dos cuestiones. Una era la realización de proyectos de infraestructura –grandes obras hidroeléctricas y grandes obras de infraestructuras realizadas particularmente en los años 60 y primera parte de los 70– y por otro lado, los créditos vinculados con la estabilización del balance de pagos, básicamente del Fondo Monetario Internacional.

A partir de 1977 empieza la fase de especulación privada, donde se permite que tanto el Estado nacional como las empresas públicas y las empresas privadas puedan captar fondos de este Euromercado de manera ilimitada.

Todo esto permitió una cierta bonanza económica, que después se va a repetir y va a tener similitudes con lo que pasó en los años 90, y determinados fenómenos económicos que se repiten cíclicamente: un ingreso de capital, que genera un boom de crédito; una apreciación del tipo de cambio real, que genera un aumento de las importaciones, y la generación de un déficit comercial, que fundamentalmente es financiado a través del endeudamiento. Así empieza este círculo continuo especulativo donde se va generando una serie de desequilibrios económicos: un déficit comercial, que genera problemas en el aparato productivo, y esto a su vez termina erosionando –más allá de la ortodoxia o del neoliberalismo declamado– un déficit fiscal que es financiado con endeudamiento.

Por supuesto, esto estalla a principios de los años 80, a partir de la suba de la tasa de interés decidida por la Reserva Federal de los Estados Unidos, que genera una crisis en la tablita cambiaria de esos años; la quiebra del principal banco privado, el BIR en 1980; una crisis bancaria y cambiaria, vinculada con el encarecimiento del costo de los créditos, y también un fenómeno vinculado a la retracción crediticia, que los bancos internacionales empezaron a hacer cuando se percibía la insolvencia de los países en desarrollo, precisamente a partir de esta decisión de política monetaria decidida por los países centrales, particularmente los Estados Unidos, pero también Gran Bretaña y algunos otros.

Durante la dictadura militar se genera un fuerte endeudamiento público y también del sector privado. Cuando la situación se vuelve compleja y el Estado nacional tiene dificultades para refinanciar los créditos –aún a plazos más cortos, aún a *spreads* mayores–, empieza un fuerte proceso de endeudamiento de las empresas públicas, que no va a ser gratuito porque generará un problema de solvencia y de administración de

dichas empresas, que luego generará problemas en los 80 y facilitará los procesos de privatización que se hicieron a principios de los 90.

Hay algo muy importante e interesante sobre lo que se sospechaba y se hablaba respecto de lo que nosotros pudimos juntar evidencia y es que la deuda pública que se registra en esos años no estaba totalmente contabilizada; gran parte de las compras militares de la época no se registraban en el Banco Central.

Nosotros hemos relevado hace pocos meses actas secretas del directorio del Banco Central, que hemos publicado y están a disposición de esta comisión –más allá de que son públicas–, que demuestran claramente este subregistro de la deuda externa, cómo se usaba al Banco Nación Nueva York para endeudar al país y cómo cuando la presión judicial –allá por el año 1983– se iba haciendo más ostensible, recién ahí el Banco Central establece un registro de la deuda externa privada. Hasta ese momento había solo algún relevamiento estadístico. Este es uno de los grandes dramas que se reitera después y creo que hacia futuro.

¿Qué estoy diciendo? El Banco Central durante la época de la dictadura no tenía registro del endeudamiento de las empresas privadas, y por otro lado, una parte de la deuda pública tampoco estaba registrada. Ello provocó que el día 3 de diciembre de 1983 –y está demostrado– se estableciera el registro de deuda privada del Banco Central, cuando solo faltaba una semana para que empezara la democracia. Por esa razón, el 7 de diciembre de 1983 se estableció un revalúo de las reservas del Banco Central; básicamente una parte importante de las pocas reservas menguantes que había en ese momento estaban en oro. El oro del Banco Central estaba valuado al valor establecido en Bretton Woods de 38,5 dólares la onza, después del revalúo. El valor del mercado del oro en ese momento estaba por encima de 300. Se inflan las reservas del Banco Central, para tapar los agujeros –esto figura en las actas, no lo digo yo–, precisamente toda la deuda no contabilizada.

Cuando uno hace un relevamiento de la deuda privada –y me adelanto y viajo en el tiempo hasta el 2002– es muy interesante ver cómo se armó la deuda externa privada. Se armó sobre la base de las declaraciones de las empresas. No había un registro de la deuda privada en la dictadura militar, entonces el Banco Central le preguntó a los bancos y a las empresas cuánto debían.

Yo creo que la gente es buena pero si no la controlan a veces tiene

incentivos para no serlo. Hay muchas sospechas relacionadas con auto-préstamos o con préstamos a empresas vinculadas que fueron cancelados, declarados y después pagados sobre los que no había ninguna posibilidad de control. El Banco Central, y no por deficiencia de sus técnicos sino por una responsabilidad política de la época, no sabía cuánto era la deuda privada, entonces armó una deuda sobre la base de las declaraciones de las empresas, que después se fue pagando.

Por eso digo que en esos primeros años de la democracia en los que quizás había argumentos y hasta hubo un primer intento de hacer una comisión parlamentaria para investigar qué había pasado y analizar la legalidad y legitimidad de todo esto, no se hizo nada. Es una lástima.

Más allá de los argumentos que uno puede discutir sobre la deuda odiosa y otras cuestiones, muy seguramente se podría haber cuestionado todo esto. Obviamente que después, cuando la deuda se reestructura una y otra vez, seguir el rastro y la trazabilidad se dificulta. También, después se generan toda una serie de derechos a favor de gente que de buena fe adquirió títulos o los recibió en el mercado.

Esto se vio agravado en los años 1981 y 1982 antes de este registro cuando el Banco Central estableció mecanismos de *swaps* por los cuales les dio seguros de cambio a las empresas que se habían endeudado.

O sea, básicamente se establecía una tasa de interés o un índice de precios por debajo de los de mercado. En ese momento, uno de los índices de referencia era el de la trágicamente famosa Comunicación N° 1.050. A través de estos mecanismos casi la totalidad de la deuda privada externa se transformó en deuda pública. O sea, esta deuda parcialmente no se pagó y se capitalizó, pero en una gran parte de ella –la diferencia entre la tasa de interés de mercado o el índice de precios real y los que establecían las comunicaciones del Banco Central– las empresas pagaban esa tasa reducida o ese tipo de cambio oficial.

El régimen cambiario se fue modificando. Hubo distintos esquemas cambiarios a lo largo de los años, pero conceptualmente lo que ocurrió es que gran parte del peso de esa deuda pasó al Estado nacional al licuarse con un tipo de cambio comercial u oficial.

Es por ello que en el fin de la dictadura militar la deuda externa argentina se multiplicó por lo menos seis veces debido al endeudamiento público, al gasto militar, al gasto improductivo, al déficit fiscal de Martínez de Hoz y a la asunción de la deuda privada.



Obviamente, esta deuda era absolutamente impagable y la Argentina entró en *default* en el año 1982. A partir de ahí, empezaron unos años de continuas refinanciaciones de la deuda en los que el FMI y el Banco Mundial desembolsaron fondos para que la Argentina pudiera pagar una parte de los intereses mientras que el resto se capitalizó.

Esto terminó generando una bola de nieve que acumuló el proceso de endeudamiento. También hay que contemplar que fueron años de tasas de interés altísimas en el mundo y de términos de intercambio muy bajos para la Argentina. Los años 80 fueron muy complejos.

Lo cierto es que las refinanciaciones continuas por parte de los organismos internacionales, las discusiones con los bancos privados, allá por los años 1985 y 1987, y una fallida del año 1989, cuando también falló la última restructuración previa a la hiperinflación de febrero de 1989, dejaron una deuda pública absolutamente aumentada.

Allí se da un fenómeno muy interesante relacionado con un cambio mundial. Comienza nuevamente una fase recesiva a nivel internacional y empieza a bajar la tasa de interés en el mundo.

La banca internacional había estado muy expuesta a los problemas crediticios de la Argentina y de otros países, a pesar de tener programas con el FMI y estar sujetos a devaluaciones para generar el superávit externo para pagar la deuda. Era una carrera imposible porque a pesar de que se ajustaba y se devaluaba, cada vez se debía más. Y a pesar de que se endeudaba más con los organismos internacionales, que le daban dinero al país solamente para mejorar el balance de los bancos internacionales que estaban sujetos, se generó un mecanismo por el cual la banca tenía que ser preservada de un problema sistémico.

Los países desarrollados se dieron cuenta de que América latina y en general el mundo en desarrollo muchos países de África, de Europa del Este, en ese momento en el campo socialista, y también de Asia estaban fuertemente endeudados. Si los deudores de todos los países hubieran coordinado en ese momento alguna estrategia, la banca internacional hubiera tenido un serio problema.

Seguramente recordarán que hubo algunas iniciativas en los 80 para establecer un club de deudores. En ese momento, hábilmente, los acreedores actuaban de manera coaligada, violando la ley anti trust porque habían generado sindicatos de bancos, mientras que los deudores estaban aislados.

Cuando México intenta aliarse con los países de América latina, Brasil y Argentina estaban en plena dictadura, y negocia en soledad su deuda externa. Luego, cuando llega al gobierno el doctor Alfonsín intenta tener alguna solidaridad regional, pero México ya había reestructurado y Brasil lo deja solo. Finalmente, Brasil en 1985 intenta negociar desde una mayor firmeza y la Argentina ya había entrado en un acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.

Por lo tanto, hubo una habilidad muy grande de los países desarrollados para evitar que se diera esa situación sistémica donde se planteara la deuda desde una integralidad y desde una posición de fuerza de haber aunado esfuerzos para negociar mejores términos.

Lo cierto es que los países desarrollados fueron generando mecanismos contables. Como los préstamos valían mucho menos que el valor nominal, había que evitar mecanismos contables para que esto no impactara en la solvencia de los bancos y generar un retiro ordenado del sistema bancario internacional del problema de la deuda de América latina. Esto se va haciendo parcialmente con distintos mecanismos, y se va generando un mercado secundario y un proceso de titularización o securitización.

¿Qué es esto? Como los bancos tienen que salir, hay que generar que esa masa crediticia sea transformada, en lugar de préstamos, en títulos públicos, que sean sujetos de inversión de lo que se llama inversores institucionales. Estos últimos son una categoría muy amplia que agrupa actores muy diversos, como las compañías de seguro internacionales, los fondos de pensión, los fondos mutuos –que vendrían a ser como los fondos comunes de inversión–, los *hedge funds* y de alguna manera los buitres.

Es decir, los bancos se retiran de una posición de acreedor, pero no de una posición de intermediario, porque son los grandes bancos internacionales los que hacen los negocios de colocación de los títulos que los países en desarrollo van a suscribir.

Sin embargo, para que empiece la segunda ola de endeudamiento hay que pasar por una ola de reestructuración, que sólo fue posible cuando la tasa internacional empezó a bajar. Por eso es muy importante.

Siempre hay una fase donde las tasas de interés en el mundo bajan, entonces esto es una oportunidad de financiamiento. Después, cuando la tasa internacional sube, empiezan los problemas en el mundo emergente.

Veán ustedes lo que está pasando precisamente ante la amenaza de que suba la tasa de interés en los Estados Unidos en muchos países hoy en desarrollo que están expuestos o que tienen un nivel alto de endeudamiento con el mundo.

Antes de llegar a eso hubo distintos intentos de limpiar esto. El Plan Baker, que fracasó en 1988; el Plan Brady en 1989, que permitió una quita finalmente del capital y de los intereses de la deuda, que ya estaba totalmente provisionada por parte de los bancos y que ya se negociaba en el mercado secundario con fuerte quita.

Esta limpieza, este ordenamiento de la deuda, junto con la baja en la tasa de interés, genera una nueva ola de euforia en el año 1991/1992. Cada uno de los países latinoamericanos va entrando en el Plan Brady y reestructuran la deuda vieja de los 70 y de los 80. Por ahí pasa México, Brasil, Venezuela, Filipinas, Perú y Argentina. Ahí entramos nuevamente en una segunda etapa de endeudamiento, que está determinada porque cuando bajan los rendimientos en el mundo desarrollado se fuerzan los cambios regulatorios en los países del Tercer Mundo para que su sector público y su sector privado puedan ser capaces de ofrecer instrumentos financieros que sean rentables para todos estos actores del mundo desarrollado.

Con la crisis de los 80 nuevamente se había instrumentado el control de cambios y las regulaciones por el drenaje de reservas que tenía el Banco Central en ese momento. En el año 1991, durante el gobierno del doctor Menem, se desmontan nuevamente todas las estructuras de control, las restricciones a los movimientos de pago y se favorece y se generan distintos mecanismos de incentivo también para la deuda privada. Es, por ejemplo, cuando se establece el régimen de obligaciones negociables con eximición del impuesto a las ganancias y una serie de instrumentos y de mecanismos.

También en los países desarrollados empiezan a limitar ciertas regulaciones que se habían establecido por la crisis de los 70 y los 80 para impedir esta exposición a los países que estaban en crisis.

Ahí es que empieza una nueva etapa. Entonces, en los 90, nuevamente el Estado argentino vuelve a los mercados internacionales a través de distintos instrumentos de deuda, pero también las empresas, y particularmente las privatizaciones que se hicieron en esos años al amparo de la reforma del Estado y la emergencia económica, empe-

zaron a financiarse fuertemente en los mercados internacionales. Nuevamente, eso también permitió una etapa de boom de consumo y de fuerte crecimiento del producto bruto, asociado con que la restricción crediticia se había relajado en el corto plazo. Pero el mismo mecanismo que había aparecido en la época de Martínez de Hoz, empezó a emerger. Nuevamente la apreciación del tipo de cambio real y el déficit durante los años 80 –había que generar un superávit comercial para pagar los intereses de la deuda–, se invierte la cuenta capital y empieza un proceso de apreciación cambiaria y de déficit, que va a ser financiado con endeudamiento.

¿Qué medida se adopta? Por un lado, está la liberalización, que es una decisión de política, que yo creo –y de alguna manera es pública es negativa por todos los efectos que causa. Pensemos no sólo en la historia argentina sino en lo que ha pasado en otros países, lo que está pasando en Grecia, en Islandia, en distintos países del mundo desarrollado y lo que ha pasado en Europa y Estados Unidos. Por otro lado, hay una segunda cosa muy grave, que es que nuevamente en los años 90 el Banco Central dejó de tener registro de la deuda privada.

Es decir, todo de nuevo. No solamente se genera el mecanismo de endeudamiento para el sector público y para el privado sino que también se permite que las empresas se endeuden en el exterior sin que haya ninguna constancia, no sólo un régimen autorizativo sino tampoco un régimen informativo.

Voy a tratar de abreviar la parte siguiente porque creo que todos tenemos fresca la memoria. Comenzó el efecto Tequila y una primera crisis. Obviamente, el esquema de convertibilidad con el déficit externo, agravado por el déficit fiscal propio del modelo desindustrializador y por la privatización del sistema previsional, solamente podía ser sustentado por más endeudamiento.

El endeudamiento voluntario se terminó allá por 1998/1999 y allí empiezan determinados mecanismos financieros que se dan para tratar de paliar esta brecha.

Por supuesto, a partir del Tequila comenzó a cerrarse el financiamiento para las empresas. Hubo todo un boom de endeudamiento privado, particularmente entre 1991 y 1994. Después del efecto Tequila solo las grandes empresas podían endeudarse, más allá de que el balance de divisas de las empresas privatizadas y de las transnacionales era clara-

mente negativo y de alguna manera estimulaba una importante salida de capitales en esos años. Todos sabemos en qué terminó la convertibilidad y la crisis posterior.

El Banco Central de la República Argentina, que había sido reducido a su mínima expresión durante la convertibilidad, en 2002 tuvo que llamar de apuro a los funcionarios algunos de los cuales todavía trabajan en él- para volver a establecer un régimen cambiario, un control de cambio y también un sistema estadístico y un relevamiento de la deuda privada.

En 2002 también se armó un relevamiento de la deuda privada sobre la base de las declaraciones de las empresas. Ustedes no son tontos y saben lo que eso implicó. Para decirlo coloquialmente, como dijo alguien que vivió ese proceso: “nos volvieron a llenar la canasta”. Cuando pedimos a las empresas que nos dijeran cuánto debían, uno puede presumir –y es muy difícil probar porque no hay estadísticas- que gran parte de esa deuda es inflada y fue pagada. Eso es la historia real hasta el año 2002.

Hay que decir, con todas las críticas a la década del 90, que cuando hablamos de la deuda pública externa, sí existía un registro establecido a partir de 1992; sin embargo, no había ningún tipo de registro de la deuda privada externa. A partir de 2002 y particularmente en 2003 sí hay un registro más allá de las restricciones y de lo que podamos hablar de política- de la deuda pública y la privada, tenemos cifras. El problema es que cuando tratemos de darles una serie, ella será un empalme de cosas que implican una construcción artesanal, que puede ser una aproximación a la realidad global pero quién sabe verdaderamente cuánto se beneficiaron las empresas a partir de la ausencia, no de criterios autorizativos mínimos prudenciales sino del debido sistema de información.

Por eso –me adelanto- creo y espero que hacia delante y habiendo elecciones se entienda que es fundamental que haya regulaciones financieras para prevenir la presencia de capitales especulativos y para evitar una ola de endeudamiento sin control. Creo que si la ciudadanía decide elegir alguna opción liberal, por lo menos que esta vez haya un sistema con estadísticas, que no implique una estafa al pueblo argentino.

Realmente lo que ha ocurrido en la dictadura y luego en los años 90 es que, precisamente, grandes grupos económicos y el sector financiero concentrado se beneficiaron no solamente por el propio proceso de endeudamiento sino también por haber pagado y cobrado varias veces el producto de este endeudamiento.

Como ustedes saben, y yo decía, en estos doce años vivimos un proceso de desendeudamiento, particularmente de la deuda externa pública y privada. Creo que esto demuestra una fortaleza muy importante de la economía argentina y espero que realmente implique un aprendizaje.

Obviamente, si hablamos de endeudamiento externo para fines productivos, para hacer obras de infraestructura o para generar divisas, no voy a decir que la deuda es mala en sí misma. Las cosas no son buenas ni malas pero, claramente, no es lo mismo deberle a residentes que a no residentes, deber en pesos que deber en dólares o deberle a los buitres que a un organismo público. O sea, los riesgos de refinanciación y los riesgos de que los cambios en las políticas económicas mundiales generen shock como ha pasado históricamente en la Argentina- producen situaciones de riesgo diferenciales.

Nuevamente, no es esa sólo la historia argentina sino además la de México, Brasil, Turquía y de los países asiáticos. Podríamos prácticamente recorrer el mundo entero y ver que también les ha pasado esto a muchos países desarrollados. En ese sentido, hay trabajos interesantísimos sobre los últimos quinientos o seiscientos años. Sin embargo, era muy típico echarle la culpa a las malas políticas de los países emergentes, aunque eso es algo totalmente cierto. Durante muchos años tuvimos políticas inconsistentes y en algunos casos agravadas. No solo teníamos políticas inconsistentes por las cuales regalábamos todo nuestro patrimonio y además condecorábamos a los acreedores, sino que también había fallas del sistema financiero y económico mundial que tendieron precisamente a generar en el mundo estos procesos de endeudamiento y sobreendeudamiento.

Estos procesos implican lucro para el sector financiero en esta fase del capitalismo mundial, que le escapa a las regulaciones mínimas más allá de las declaraciones del G20 o de aceptar temporalmente algunos instrumentos-, como las que había en la época de Bretton Woods, precisamente para frenar estas cuestiones.

Cuando hablo de desendeudamiento creo que es muy importante. Les entregaremos un material vinculado con eso. Pienso que al mirar la deuda, obviamente importan los valores absolutos, la composición de las monedas, quiénes son los residentes, pero también determinadas relaciones. Por ejemplo, no es lo mismo deber 76 mil millones de dólares en el año 2003 que en el 2015 porque importan términos reales.

Por supuesto, cuando uno mira una deuda también tiene que ver cuál es el activo o la capacidad de pago. Por eso creo que es relevante ver indicadores. Algunos economistas los llamamos de stock y otros les decimos de flujo. Tienen que ver con el nivel de la deuda en relación con el producto bruto o con las exportaciones o con el valor de la carga de intereses vinculada al presupuesto y al producto. Estos son indicadores que permiten ver el grado de endeudamiento de una economía.

Entonces, considero que es importante reflexionar. Hablar de la deuda y pensar en ella nos remite a un conjunto de políticas y a ver cómo se piensa la política financiera, pero también a la política económica, a un régimen de acumulación de capital y a un régimen de redistribución de la riqueza.

Creo que una de las lecciones fundamentales que con el tiempo hemos aprendido los argentinos es que cuando uno intenta subordinar la economía al pago de la deuda, no solamente no se puede pagar la deuda sino que se minan las fuentes que hacen posible esos pagos. Hay un tema de capacidad de pago y también de equidad.

Creo que el extremo, más allá de la famosa frase de Avellaneda de “pagar sobre el hambre de los argentinos”, sobre la sangre, remite a lo que fue el déficit cero, cuando en el presupuesto nacional se ponía en primer lugar, como si fuera una convocatoria de acreedores, el pago de la deuda y después, si sobraba, se pagaba a los trabajadores y a los jubilados.

Creo que durante estos años quedó algo muy nítido, particularmente después de 2003, cuando se establecieron dos reestructuraciones que han sido definidas –no hablemos de definiciones de argentinos sino internacionales– como las más agresivas de toda la historia en términos de la quita y que hoy están generando este fenomenal ataque por parte de los buitres y los sectores más recalcitrantes vinculados con el capitalismo financiero internacional.

La lógica implica tener políticas de crecimiento, de desarrollo y de inclusión social porque es la única forma de generar políticas que permitan no solo tener un sentido de racionalidad económica sino de equidad y de generación de capacidad de pago para pagar la deuda.

Creo que esta es una discusión en la que la falsa ortodoxia o el neoliberalismo permanentemente dicen que hay que ajustar la economía, bajar el gasto, aumentar los impuestos para pagar la deuda o para generar un excedente fiscal, que es lo que va a generar más confianza para los

inversores, para que vengan capitales del exterior y esto permita entonces tener una mayor tasa de inversión y un mayor crecimiento.

En lo personal, considero que lo ocurrido en estos años debería ser una política de Estado, independientemente de los gobiernos. Tal vez ustedes me dirán que en la actualidad estamos en niveles de deuda externa pública bajísimos, del orden del 10 por ciento del PBI, y si tomamos la deuda externa total estaremos en el orden del 24 por ciento en relación con el PBI.

¿Cuál es el nivel adecuado para la Argentina, cuáles son los que no hay que trasvasar, más allá de las tentaciones que para cualquier gobierno implique tener recursos? Obviamente, esta situación la terminan pagando otros gobiernos y otros argentinos.

Hoy la deuda externa argentina está en niveles mucho más bajos que la de otros países de América latina pero también muy por debajo de muchos países en desarrollo.

Creo que hacia futuro hay que discutir el nivel y la composición. Me parece muy positivo que haya mecanismos parlamentarios y que el Congreso retome su capacidad de control de la deuda pública para evitar los excesos que ha habido -lo digo de manera un poco edulcorada, porque por ahí esos excesos fueron delitos en algunos momentos vinculados con el proceso de endeudamiento del país.

Bienvenido sea el debate sobre cuál es el nivel, el perfil, si tiene que ser en pesos o en dólares, si da lo mismo endeudarse con gente de afuera o de adentro. Creo que esa es la discusión que debe darse la sociedad argentina.

Las lecciones de una etapa donde se generó desendeudamiento, donde se establecieron controles prudenciales de capitales, donde se evitó la tentación del endeudamiento a cualquier costo, son una buena base para reflexionar acerca de cuáles son las mejores condiciones para crecer y tener un desarrollo de carácter sustentable.

Disculpenme si me extendí en algunos aspectos históricos pero creo que son muy relevantes. En primer lugar, porque hay que entender la historia para entender el presente. En segundo lugar, porque como les dije, el 24 de marzo de este año el Banco Central publicó todas las actas de lo que ocurrió en el banco durante la dictadura.

Recientemente hemos puesto a disposición de la Justicia todo ese material porque entendemos que no solamente tiene que haber una



investigación sobre las Juntas, sino sobre los cómplices civiles. Hay que juzgarlos. Ha pasado mucho tiempo y tiene que haber justicia.

Además, porque esto alimenta un debate necesario hacia el futuro, donde nuevamente está el dilema de quienes quieran instaurar una tercera ola de endeudamiento, algo que está muy fresco y muy presente. Entonces, creo que el trabajo que tiene esta comisión es absolutamente nodal para el futuro de la Argentina.

Con absoluto gusto estoy a disposición de esta comisión de manera permanente para dar todas las respuestas que requieran. Como dije, seguramente habrá detalles que deban ser informados por escrito, a lo cual me comprometo a hacer desde ya.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -Muchísimas gracias, señor presidente del Banco Central, por lo brillante de la exposición, por la consistencia de las cuantificaciones y sobre todo por tener en un mismo relato todas las etapas de la deuda externa. Uno conoce la historia de la deuda externa de la Nación por capítulos, pero verlas todas juntas muestra una película, por cierto, bastante terrible. Desde ya muchas gracias y contamos con usted.

Antes de darles la palabra a los legisladores para las preguntas, hago un aviso parroquial. Algunos legisladores, como el diputado Lozano, me han pasado la lista de invitados que desean que concurran a la comisión. Les solicito al resto de los legisladores que también hagan llegar a la Presidencia de la comisión la lista de los invitados que desean que concurran para poder tener un cronograma de trabajo, puesto que como vemos es un tema extenso y complejo que merece ser tratado.

Tiene la palabra el señor diputado Lozano.

**Sr. Diputado Lozano:** -Señor presidente: tengo varias preguntas para hacer, por lo tanto las traje por escrito, porque creo que algunas merecen respuesta por escrito por parte del presidente del Banco Central.

Lo primero que quiero decir es que por lo menos para nuestro bloque no caben dudas respecto a que el fenómeno del endeudamiento, sobre todo el endeudamiento privado y luego estatizado, fue un insumo central del proceso de acumulación financiera de los principales capitales de la Argentina.

Me parece que mucho del planteo que acá ha hecho el presidente del Banco Central confirma varios de estos elementos que tienen que ver con el período 1976/2001.

En ese sentido, antes de ir a las preguntas puntuales que tengo, quería consultar dos cosas respecto a lo dicho.

La primera es si el presidente recuerda si en estas actas se ha publicado la discusión y el análisis que se hizo al interior del Banco Central sobre la deuda privada y sobre la deuda con el Club de París. Por la información que tengo debe estar y entiendo que hubo por parte de la línea técnica del Banco Central una recomendación negativa respecto a asumir esa deuda. Quien estaba al frente del departamento de deuda del Banco Central –si yo mal no recuerdo– era Carlos Melconian, y fue quien en todo caso autorizó que esto se siguiera discutiendo.

Formulo esta consulta porque es información de la que dispongo, y por otra parte, sería de mucho interés que veamos esas actas; ya que están publicadas, obviamente accederemos a ellas.

Otra cosa es si podemos disponer del listado de cuáles son las empresas privadas que bajo declaración jurada permitieron elaborar el registro de la deuda que tenían ellas; ese es el otro elemento que quería consultar sobre la base de lo dicho.

La primera consulta es si cuenta el Estado nacional hoy, ya sea vía Banco Central u otro organismo, con algún censo general de acreedores de la deuda pública; esta es una primera cuestión que nos interesa saber.

La segunda, tiene que ver con el hecho de que por ley, concretamente por la 24.156 de administración financiera y sus artículos 57 y 61, en todos los casos de operaciones de crédito público que originan deuda pública externa se requiere la intervención previa del Banco Central, intervención que supone emitir una opinión respecto al impacto que dicha operación de crédito tiene sobre la balanza de pagos. En ese sentido, la consulta es que no lo involucra directamente porque no estaba al frente del Banco Central– si efectivamente se requirió opinión del Banco Central con carácter previo a las reestructuraciones de 2005 y 2010. En caso de que eso haya sido así, nos interesaría saber cuál fue la opinión, y además tener a la vista de la Comisión Bicameral la documentación referida a ese tema.

El otro punto es si al emitir esa opinión en el Banco Central se evaluó el impacto del llamado cupón PBI, ya sea el impacto que iba a tener sobre

el monto final de la quita, y sobre la balanza de pagos en caso de cumplirse las condiciones de pago.

La otra consulta es si al cumplirse con buena parte de los pagos del cupón PBI se han realizado las actualizaciones correspondientes respecto al efecto concreto que sobre la quita real termina produciendo el pago del cupón.

La siguiente consulta es si se requirió la opinión del Banco Central con carácter previo a la reestructuración de la deuda con el Club de París. En ese caso, al igual que en los otros, si hay opinión bien, pero si podemos contar con la documentación, mejor.

Asimismo, si al evaluar estas cuestiones por parte del Banco Central en todos los casos que he mencionado, se tomó en cuenta la aplicabilidad o no del principio de deuda odiosa. En este caso particular lo refiero a la deuda contraída en el período 1976/1983, que en el caso del Club de París una parte de ella tiene esta característica.

Del mismo modo, nos interesaría saber si se requirió la opinión del Banco Central con carácter previo a las emisiones de deuda posteriores al año 2010; me refiero a BODEN 2015, BONAR X, BONAR 2018, BONAR 2024 y el bono *discount*. En estos casos, no sólo conocer la opinión sino tener la posibilidad de contar con la documentación que el Banco Central elaboró en relación con este punto.

Me estoy refiriendo al material que tienen en su poder. Hasta ahora he mencionado dos de los cuatro bloques.

El tercer bloque de cuestiones tiene que ver con que uno de los mecanismos utilizados en esta etapa ha sido el uso del Fondo de Desendeudamiento con el fin de pagar deuda. Esto implicó que en el activo del Banco Central se fueran acumulando Letras de Tesorería.

Frente a ese cuadro de situación en la coyuntura vigente, la consulta al señor presidente es si en su opinión existen condiciones fácticas para la instrumentación de un fondo de desendeudamiento del mismo tipo para el año 2016. Dicho de otro modo, si en el contexto actual ese mecanismo sigue funcionando como posible o si, en realidad, estamos frente a la necesidad de un nuevo endeudamiento externo.

La segunda consulta del tercer bloque tiene que ver con...

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): – Tenga en cuenta que puede volver el señor presidente del Banco Central.

**Sr. Diputado Lozano:** –Por eso le doy por escrito todas estas consultas. No aspiro a que el señor presidente las conteste todas ahora. Elegirá las que quiera y alcanza con que conteste las demás por escrito.

La segunda consulta está relacionada con la famosa discusión del desendeudamiento. Nosotros percibimos que más que un desendeudamiento, ha habido un cambio en la composición del endeudamiento. Es decir, ha habido una reducción significativa de la deuda con acreedores privados y organismos multilaterales y, al mismo tiempo, la aparición de deuda con organismos o agencias del Estado.

Obviamente, existe toda una interpretación respecto al tema. Como expresó el presidente del Banco Central, la deuda con organismos estatales supone una mayor facilidad para la renegociación, pero la pregunta es acerca de la relación de una deuda de esta naturaleza y su efecto sobre el patrimonio del Banco Central.

La siguiente consulta es: aplicados los fondos destinados al pago de deuda, ¿cuál es el cálculo estimado para finales de este año de reservas netas líquidas del Banco Central?

Entre los últimos puntos se encuentra la siguiente pregunta: ¿en qué medida el objeto de las refinanciaciones de deuda realizadas por el gobierno –ya sea reestructuraciones, canjes o emisiones de deuda– tienen que ver con los compromisos de deuda preexistentes al gobierno asumido en 2003?

Por otro lado, de acuerdo al medio gráfico *El Cronista Comercial*, ayer en la Bolsa le consultaron al secretario de Finanzas, Pablo López, cuántos títulos públicos BODEN 2015 tenía el Estado. Su respuesta fue: “Pregúntele al Banco Central”. Esto salió hoy publicado.

Entonces, mi siguiente pregunta es: ¿cuántos títulos BODEN 2015 tiene el Banco Central en términos de montos nominales y porcentaje sobre el vencimiento próximo de dicho título?

Asimismo, dado que los principales acreedores privados de deuda pública son los principales bancos que operan en el sistema financiero local, ¿podemos disponer de un informe por parte del Banco Central respecto de los títulos públicos que tienen estas entidades?

También quisiera saber cuál es el monto de la deuda que el Tesoro mantiene con el Banco Central, discriminado entre deuda y adelantos.

¿Cuál es la participación de las deudas del Tesoro sobre el total de acti-

vos del Banco Central?

¿Qué pasaría con el patrimonio del Central si neteamos estas deudas del Tesoro? Y por último, ¿cuál es la política del Banco Central referida al endeudamiento que el Tesoro mantiene con la entidad?

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): –Un par de preguntas, nada más. (Risas) Estaba contando que hay más de treinta.

**Sr. Diputado Lozano:** –Son cuatro bloques de preguntas.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): –Supongo que la mayoría, así como han sido pedidas por escrito, también merecerán ser contestadas por escrito. Ello marca el compromiso y el espíritu de trabajo que reina en la comisión para avanzar en la tarea que se nos ha dado.

Tiene la palabra el presidente del Banco Central de la República Argentina.

**Sr. Vanoli:** –Son varias las preguntas, fui anotando algunas de carácter más conceptual y otras más específicas. Estas últimas, tal como me comprometí, las contestaré por escrito.

Con respecto a la última parte del bloque de preguntas, en realidad no está vinculada con la deuda externa sino con relaciones entre el Tesoro y el Banco Central, tema que no es objeto de esta comisión. Sin perjuicio de ello, quiero dejar aclarado porque me fue puesto en conocimiento, que vamos a dar toda la información que corresponda. El material que habíamos preparado para hoy tiene que ver con la deuda externa, pero sin perjuicio de ello daremos las respuestas pertinentes.

Respecto a la primera parte, a la etapa de la dictadura, entregaremos al presidente de la comisión una copia de todas las actas y del material que –como dije– son públicos desde marzo de este año y han sido entregados a la Justicia para que investigue en las causas que quedan abiertas. Todos saben aquí que de alguna manera hay quienes pueden oponer algún tipo de prescripción dado el tiempo transcurrido. La única forma de que tenga algún grado de judicialización tiene que ver con el hecho de la vinculación con crímenes de lesa humanidad y esperamos que así ocurra.

En cuanto al tema de la información, obviamente investigaremos, pero dudo mucho que exista información referida a 1982. Tengo que ser

franco al respecto, ha transcurrido mucho tiempo y me imagino que esta información no está, pero si existe, vamos a ver cuál era el stock de deuda por acreedor privado en ese momento.

Seguramente podremos dar información de lo ocurrido en 2002, a partir del último relevamiento que se hizo de la deuda privada.

Por otra parte, he escuchado de fuentes periodísticas el tema de Carlos Melconian, que está en las antípodas ideológicas conmigo. Él era jefe de Deuda Externa en ese momento, seguramente tuvo intervención formal en estos expedientes, pero hay que decir que la responsabilidad por lo que se pudo haber hecho requería una decisión política que claramente excedía a un funcionario de tercera línea del Banco Central de ese entonces. De todas formas, sin duda todo lo vinculado con el relevamiento pasó por esa área.

Hubo muchas preguntas vinculadas con el balance de pagos y con si se requirió opinión. Un tema importante es que cuando en 1992 se desguazó el Banco Central, con la Carta Orgánica de ese año, gran parte de sus áreas fueron transferidas a distintos organismos, como el BICE o el Ministerio de Economía, por citar algunos que recuerdo. De hecho, el manejo de la deuda pública, por ejemplo, que hasta ese momento llevaba el Banco Central por cuenta y orden de la República, fue pasado al Ministerio de Economía, que se hizo cargo de la deuda externa. Una de las áreas transferidas al Ministerio de Economía fue la que se ocupaba del balance de pagos.

El balance de pagos, más allá de la intervención que tuvo el INDEC en su celebración, depende del Ministerio de Economía. Por ello, la respuesta que da el Banco Central –en cada emisión tanto en el período de convertibilidad como en forma posterior– es de carácter formal, donde se recuerda precisamente que la responsabilidad de evaluar el impacto en el balance de pagos está a cargo del Ministerio de Economía, que es quien tiene la oficina del balance de pagos.

Todo lo vinculado con el impacto en el balance de pagos de todas las colocaciones de bonos, incluido lo del Club de París, es objeto de análisis del Ministerio de Economía.

En cuanto al tema del Fondea, hay dos fondos esencialmente que se han constituido a través de normativa del Poder Ejecutivo. Uno es el Fondea y el otro es el Fondo. El Fondo es un fondo que se estableció a partir del año 2010 para el pago con reservas de organismos internacio-

nales. El Fondea se establece cada año para la atención del pago de la deuda pública.

El Banco Central aporta y constituye esos fondos a partir de un análisis de reservas suficientes que la ley establece. Lo que hay que decir es que en la normativa fue cambiando el criterio del nivel de reservas.

Como ustedes saben, en la convertibilidad había un criterio de que la base monetaria tenía que estar respaldada por las reservas internacionales. En el año 2005, a través de un decreto, se modificó para un pago al FMI y se recreó el concepto de reservas de libre disponibilidad. Es decir, el excedente de la base monetaria era un concepto que se llamaba “reservas de libre disponibilidad”, que podían ser usadas por el Poder Ejecutivo para el pago de la deuda.

El segundo fondo es el Fondea, que no es para deuda externa pero es para deuda. Este fondo se constituye para la atención de intereses de la deuda pública en pesos y en dólares.

Había una pregunta del diputado Lozano vinculada con el 2016. De acuerdo a la Carta Orgánica, el concepto de reservas de libre disponibilidad después mutó a un criterio de reservas suficientes. Es decir, el directorio del Banco Central, de acuerdo a la Carta Orgánica aprobada en el 2012, estableció que el Banco Central tiene que determinar un nivel para poder llevar a cabo las operaciones de cambio que sean suficientes para la ejecución de la política monetaria y cambiaria, y puede alimentar ese fondo por el excedente.

Como ustedes saben, en octubre se va a cancelar el BODEN 2015. Los vencimientos de la deuda externa en el 2016 son muy bajos, con lo cual, yo estimo –obviamente sobre la base de los valores actuales y de las proyecciones que hacemos sobre distintos factores y variables que inciden en las reservas internacionales– que no va a haber ninguna dificultad para poder integrar ese fondo para que el Estado nacional pueda pagar los intereses de la deuda pública por los importes que estén venciendo.

Seguramente habrá distintas operaciones de crédito público, algunas de renovación, de nuevas emisiones y lo que sea necesario será pagado con reservas.

Por escrito brindaré la información de los BODEN 2015, pero lo que puedo decir es que sí el Banco Central está participando, como lo hace en operaciones del mercado secundario tendientes a tener una ganancia, porque el precio de este título que está próximo a vencer es inferior

al que se debe pagar en octubre cuando venza. Ello implica una ganancia financiera para el Banco Central e informaré por escrito este monto.

Respecto de la pregunta de las reservas netas, esta es una crítica que en forma permanente realizan los sectores de la ortodoxia y del neoliberalismo, y claramente no lo ubico en esa línea al diputado Lozano. Lo que debo decir es que no hay país donde haya más transparencia en cuanto a la información diaria online en la web del Banco Central de las reservas, con la composición, los agregados monetarios y el conjunto de las variables.

Existe una discusión en la que se dice que no hay que contar los yuares de las reservas y surgen opiniones respecto a qué debe ingresar y qué no. Voy a decir algo que dije ayer en una presentación y es que si en cualquier país del mundo se redujeran en las reservas internacionales, los pasivos y la deuda, todos los bancos centrales del mundo tendrían patrimonio neto negativo. Con esto me refiero no solo a los países emergentes sino también a Europa y Estados Unidos.

El Banco Central de la República Argentina tiene patrimonio neto positivo e informaré cuál es su último balance con dicho resultado.

El patrimonio del Banco Central está sujeto a la contabilización efectuada por los funcionarios de línea de más de treinta años de actuación en el banco. Obviamente, hay una auditoría interna, una externa, y por otro lado, es auditado en forma permanente por la Auditoría General de la Nación.

Quiere decir que más allá de que tengamos un patrimonio neto positivo, desde el punto de vista de un banco central eso es un exceso, porque en realidad no es una empresa que deba tener una estructura patrimonial, ya que es quien tiene el monopolio de la emisión; entonces, no es relevante.

De hecho, países muy serios y sólidos –recuerdo a Chile, la República Checa o Israel por mencionar algunos– tienen patrimonio neto negativo y nadie se preocupa; no están quebrados porque precisamente un banco central no lo necesita, no es relevante desde el punto de vista económico.

Por otro lado, también tenemos dentro de nuestro balance activos que son instrumentos que ha emitido el Tesoro Nacional, contabilizados como se contabilizan los activos de todo el sistema bancario, y todos los meses sus intereses están siendo pagados en tiempo y forma. En su momento van a ser pagados como corresponde, en particular una letra que fue emitida en 2006 cuando se pagó la deuda con el Fondo Monetario



Internacional y seguramente será cancelada en enero de 2016.

Por lo tanto, creo que no importa el nivel de reservas netas. Sí puedo decir que las reservas han aumentado más del 21 por ciento desde octubre y hoy están en niveles de aproximadamente 33.700 millones de dólares; esto sujeto a contabilización porque hay movimiento del tipo de cambio y varía día a día. En mi opinión son reservas suficientes para administrar los pagos internacionales de la República Argentina.

Estamos ante circunstancias globales complejas que todos ustedes conocen. Aún a pesar de todo y más allá de que no forma parte del temario, déjenme que les comente que a lo largo de estos meses en el plano financiero ha habido una muy importante recuperación de otras variables como, por ejemplo, los depósitos en pesos y en dólares, y también el crédito.

Es decir, en estas circunstancias globales importantes hay un proceso de recuperación económica que incluso de acuerdo a la última cifra del Estimador Mensual de Actividad es de casi un 4 por ciento anual.

Lo expuesto configura circunstancias que nos permiten pasar esta etapa de turbulencia con razonable comodidad, más allá de las dificultades que puedan existir. Incluso, países importantes como China –que es el país que más ha crecido en estos años– están enfrentando desafíos al igual que todos los países.

Obviamente, en nuestro país siempre que hay elecciones hay un poco más de volatilidad y esto genera una mayor dolarización de las carteras.

Tomando en cuenta todos estos antecedentes, creo que el nivel de reservas es adecuado y que iremos administrando las operaciones cambiarias para preservarlo.

Me comprometo a contestar por escrito el resto de las preguntas.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): –Muchas gracias, señor presidente.

Estamos haciendo una primera ronda de preguntas antes de poder repreguntar, ya que como presidente de la comisión debo velar no sólo por la pluralidad de las opiniones que se expresen sino también por que todos puedan preguntar.

Tiene la palabra la señora senadora De la Rosa.

**Sra. Senadora De la Rosa:** –Señor presidente: yo no tengo cuatro ni cinco bloques ya que aquí mis compañeros me están acosando en ese

sentido. (Risas)

En primer lugar, quiero felicitar al señor presidente del Banco Central. Fue una apretadísima síntesis; es obvio que no se puede contar en tan poco tiempo todo el proceso de la deuda externa de la Argentina.

Algunas preguntas ya fueron enunciadas por el diputado preopinante, pero me interesa mucho saber qué pasó con la deuda externa y cómo se generó, fundamentalmente en ese primer ciclo, que usted dijo que fue en la dictadura militar.

No sé si esa generación de deuda se acerca más o menos a la cifra de 35 mil millones de dólares. Me refiero a la neta generada en la dictadura militar. No sé la diferencia entre lo recibido y lo que luego se dejó al gobierno del doctor Alfonsín, pero creo que estaría más o menos en ese rango.

Más allá del número exacto, ¿qué se hizo con ese dinero? Creo que esa es la pregunta que se hacen todos los argentinos. O sea, ¿por qué en ese período se generó esa deuda externa tan extraordinaria y voluminosa, que dejó a las siguientes democracias argentinas con esa carga tan pesada? Deuda que finalmente, y luego de todos los ciclos que usted perfectamente mencionó, se reestructuró en 2005 y 2010. **¿Qué pasó? ¿Cómo fue generada y a dónde fue ese dinero?**

A partir de la documentación que usted tiene en el Banco Central y que hizo llegar a la Justicia, **¿puede determinarse cómo se conformó esa deuda externa y en qué porcentaje tuvo que ver efectivamente toda la deuda privada que finalmente fue estatizada o nacionalizada de algún modo?**

**¿Qué pasó con esa deuda y a dónde fue?**

En el Senado discutimos mucho la última ley que sancionamos sobre deuda externa. Y a pesar de que algunos decían que la deuda externa fue generada fundamentalmente por el Congreso de la Nación –que cada año vota endeudamiento tras endeudamiento–, sin embargo, nosotros decimos que esa gran deuda externa fue generada sin el Parlamento nacional, con el Congreso cerrado, sin leyes, sin Cámara de Diputados, sin Cámara de Senadores y con los desaparecidos. Se generó en ese contexto de represión política, de represión violenta y de represión económica.

Hasta ahora la respuesta es muy difícil de saber porque analizamos qué pasó con los presupuestos de ese año, si existieron presupuestos del gobierno nacional y en qué medida ellos explicitaban el endeudamiento creciente que tuvo el gobierno de la dictadura militar, pero no los encon-

tramos, no los había en esa época tan dura. No existían los presupuestos nacionales, al contrario, había un decreto al inicio de cada año –enero, febrero o marzo– donde se aprobaban los ejercicios anteriores.

En esa información tampoco queda claro qué pasó con la deuda externa y cómo fue creciendo. Lo que notamos fue un inmenso y creciente presupuesto en gastos militares, en todos esos –no digamos presupuestos porque no existieron– “pospuestos” en los años militares. Una explicación podría ser el incremento de esos gastos militares, pero no creo que sean todos los años. Otra explicación sería que hubo un creciente endeudamiento del sector privado y que finalmente se pasa a una deuda estatal.

La pregunta sería ¿qué pasó y cuál fue el destino de ese endeudamiento que son cifras similares a lo que hoy la Argentina tiene como reservas? Me parece que quizás con toda la documentación que usted nos pueda dejar podemos no solo averiguar sino ver si hay responsables.

Obviamente sí hay responsables de esa deuda externa que, como bien dijo usted, constituyó una herramienta de dominación y que después hizo que todos los gobiernos democráticos que vinieron no tuvieran la libertad necesaria para definir su política económica. Se trató de un endeudamiento que socavó la reservas no solo económicas sino morales de todos los argentinos.

Me gustaría que nos pudiera acercar documentación e información sobre ese primer ciclo que tan bien explicitó, de la conformación de la deuda externa.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): –Tiene la palabra el señor presidente del Banco Central.

**Sr. Vanoli:** –Muchas gracias por la pregunta porque me permite aclarar o ampliar algunos puntos que comenté y respecto de los que no di detalles.

Aquí tengo algunas cifras y les pido que las tomen de manera estimativa. El gran problema es que cuando uno arma la documentación del final de la dictadura encuentra que son cifras hechas con todas las reservas metodológicas que comentaba.

En 1976 la deuda externa estaba en el orden de los 10 mil millones de dólares, de los cuales dos tercios era deuda externa pública, es decir, 6.600

millones aproximadamente. El otro tercio era deuda externa privada.

Cuando asume el gobierno el doctor Alfonsín esa deuda trepó a 44 mil millones de dólares aproximadamente, que se componían básicamente de la siguiente forma: 31 mil millones era deuda pública y 13 mil millones era remanente de deuda privada. Pero en esos 31 mil millones hay una diferencia de 25 mil millones de dólares de la época. Si uno viera lo que representan 25 mil millones de dólares hoy, esta cifra sería mucho más que el doble de ese valor en dólares corrientes.

Esta deuda pública, una parte era la asunción de la deuda privada a través de los distintos mecanismos, pero con el agravante de que una parte de la deuda privada tenía avales del Congreso o avales de la Secretaría de Hacienda de la dictadura, donde no había Congreso y solo estaba la Comisión de Asesoramiento Legislativo. Entonces, cuando las empresas decían que no podían pagar o se insolventaban, se hacía cargo el Estado. Esa fue otra forma de estatización indirecta de la deuda.

Usted me dice y yo me pregunto: ¿cómo creció esta deuda? Bueno, en lo formal había presupuesto nacional, pero eran presupuestos totalmente viciados porque había una parte del gasto que no estaba contabilizada, ni en el presupuesto ni tampoco en la deuda. O sea que las Fuerzas Armadas se manejaban extrapresupuestariamente. Una parte han sido compras militares, y otra parte habrá que investigar. Evidentemente habrá quien se benefició de esto que no tenía control.

El juez Anzoátegui era quien estaba actuando en ese momento y pedía información en los años 1982/83. El directorio del Banco Central estaba en un brete –entre comillas– porque tenía parte de la información, pero no estaba contabilizada, y requería información al Ministerio de Economía para ver si podía contabilizar lo que no estaba contabilizado, más todas las operaciones *offshore* que habían hecho por endeudamiento a través del Banco Nación Nueva York, al que habían vaciado. Finalmente, muy sobre el final de la dictadura, hicieron el enjuague y la limpieza con las reservas que yo describí.

De manera que parte fue compra de armas y otra parte fueron obras absolutamente improductivas. Gran parte del endeudamiento tuvo que ver con lo que eran las autopistas urbanas o los gastos del Mundial 78, y por supuesto también toda esa política de “la plata dulce”, de importaciones sin control, que se vivieron también en los años 90 y que fueron financiadas con ese endeudamiento.

De alguna manera, el endeudamiento de la Argentina fue producto de haber generado las condiciones económicas para que en lugar de beneficiar a la producción nacional se estimulara con deuda las compras en el extranjero. De manera que en realidad uno puede encontrar consumo, inversión de dudosa calidad, infraestructura y cosas que seguramente no se pueden explicar porque no hay contrapartida y hay que investigar.

Por eso todo el tema de los avales que el Congreso nunca dio son una cuestión que requiere ser investigada y tenida en cuenta. Porque precisamente cuando el Parlamento deja de tener el debido control, se produce este fenómeno de endeudamiento público y de endeudamiento privado que se estatiza a través de distintos mecanismos.

Así es que hay algunas causas judiciales iniciadas y entiendo que la Justicia ha encomendado al Parlamento que investigue. Ojalá que realmente podamos saldar esta deuda que todos tenemos y que se castigue a los culpables.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -En la lista de oradores tengo anotados al senador González, al diputado D'Agostino y por último, una pregunta breve del diputado Lozano.

Tiene la palabra el senador González.

**Sr. Senador González:** -Recién el diputado Lozano señalaba su posición en cuanto a que lo que sucedió con la reestructuración de la deuda fue un cambio de composición. En realidad, lo que se dijo, si no entendí mal, es que se cambió el sujeto activo acreedor de la deuda externa argentina.

No sé si el señor presidente tiene el dato pero nosotros entendemos que por un lado, la disminución se da por la menor incidencia que tiene la deuda externa actualmente sobre el PBI y por otro, el cambio de moneda, al salir de una moneda dura como el dólar y pasar a un endeudamiento parcial en pesos.

Me parece que son datos importantes para sostener que hubo un cambio muy importante en la composición de la deuda externa argentina desde ambas reestructuraciones hasta la fecha. No sé si cuenta con esos datos.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -Tiene la palabra el señor presidente del Banco Central.

**Sr. Vanoli:** -Es importante lo que dice porque se puede hablar de un desendeudamiento en términos absolutos pero también lo es en térmi-

nos del servicio de la deuda y del perfil por moneda.

Por ejemplo, en 2001 el 97 por ciento de la deuda de la Argentina era en moneda extranjera, composición que a lo largo de estos años bajó aproximadamente a la mitad. Hoy por hoy en todo el mundo los países están viendo qué diferente es deber en su propia moneda, y algunos de Europa lo están viviendo con sangre. Deber en moneda nacional genera que los países estén cubiertos de que los activos del país y la deuda se correspondan.

Para complementar quiero dar algunas cifras: en 2001 la deuda pública en relación al PBI había llegado al 53 por ciento, y en 2002 subió a más del 140 por ciento del PBI; hoy está en el 43 por ciento. Sin embargo, la caída en términos de deuda pública externa es mucho mayor porque estábamos en un 32 por ciento en el año 2001, esta cifra superó el ciento por ciento en 2002 y en marzo de 2015 está en el 14,8 por ciento del PBI.

Una deuda que en relación a las reservas internacionales estaba en 577 por ciento antes del *default*, ahora está en 230 por ciento. Es decir, mucho menos de la mitad en relación con las reservas.

**Sr. Senador González:** -¿Dijo 14,8 por ciento en moneda extranjera sobre el producto bruto interno?

**Sr. Vanoli:** -Repito los números: mencioné deuda pública externa en relación al producto bruto. En 2001, 32,7 por ciento; en 2002 arriba del ciento por ciento, y a marzo de 2015 está en 14,8 por ciento.

En relación a las reservas, estaba dando una caída del 577 al 230 por ciento. El pago de los intereses era tres meses en relación con las exportaciones, mientras que ahora sólo es 0,7 por ciento.

O sea, si uno toma indicadores de deuda y de servicio de la deuda –es decir, de intereses–, la situación respecto a los años 2001 y 2002 –a partir del desendeudamiento y de los canjes–, es claramente distinta y marca que hoy el perfil y composición de la deuda y la composición de moneda generan una plataforma mucho más cómoda para el futuro gobierno que la existente antes de la reestructuración.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -Muchas gracias. Tiene la palabra el diputado D’Agostino.

**Sr. Diputado D’Agostino:** -Señor presidente del Banco Central: muchísimas gracias por visitarnos. Usted dijo que en 1992 la deuda

pública sí se registraba mientras que la deuda privada no. ¿Nunca más se registró? En caso de que se haya registrado, nosotros necesitaríamos contar con esos elementos. Esta es mi consulta.

**Sr. Vanoli:** –Repito: en relación con la deuda pública, se estableció en el Ministerio de Economía un registro público de la deuda en el que se registran datos desde el año 1992 hasta la fecha. Esos datos son informados trimestralmente por el Ministerio de Economía a través de la Secretaría de Finanzas. Por lo tanto, está toda la información disponible. En ese sentido, no hay ningún problema ya que se pueden tener los datos de los últimos veintitrés años de manera ininterrumpida.

Respecto a la deuda privada, dije que, al igual que en la época de la dictadura, hubo un bache hasta el año 2002. Es decir, desde 1990 o 1991 hasta el 2002 no hubo un registro público en el Banco Central ni en el Ministerio de Economía ni en ningún otro organismo acerca de cuál era la deuda privada externa.

Este registro de deuda fue armado en el 2002 y es lo que trimestralmente informa públicamente el Banco Central. O sea, hay información sobre la deuda externa privada partir del relevamiento que se hizo en el año 2002 y del régimen informativo que establece el Banco Central y que está vigente ininterrumpidamente desde esa fecha hasta el presente.

**Sr. Diputado D'Agostino:** –Los deudores privados que obtenían beneficios a través de los seguros de endeudamiento, ¿no están tampoco registrados con anterioridad al 2002?

**Sr. Vanoli:** –Los seguros de cambio se otorgaron entre los años 1981 y 1982. A fines de 1982 el Banco Central dejó de otorgar seguros de cambio. O sea, esos seguros fueron otorgados en esos dos años.

Hay algunas estimaciones al respecto. El costo del seguro de cambio era de 13 puntos del PBI.

Seguramente en la época de la dictadura se hizo desaparecer esa información. Dudo que esté, pero obviamente la vamos a buscar. Estamos hablando de treinta y cinco años, con todo lo que en el sector público ocurre y la verdad es que no puedo decir que exista la información que documente a quién se le otorgó; pero si está disponible la aportaremos a

la comisión con mucho gusto.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -Tiene la palabra el diputado Lozano para formular una pregunta breve y luego el diputado País.

**Sr. Diputado Lozano:** -En realidad son unas aclaraciones puntuales. La mención que hice en relación con Melconian es porque el problema del subregistro de la deuda del Club de París que yo referí tiene que ver con el ingreso a la etapa democrática. Él estaba al frente del departamento de Deuda del Banco Central en ese momento.

Cuando asume el gobierno del doctor Alfonsín, tengo entendido que la información de la línea técnica -y por eso pregunto por la documentación- es que no había que reconocer esa deuda y él es quien recomienda su reconocimiento. Esa fue mi consulta.

Otro punto que quiero aclarar es que consulté sobre si había emitido opinión el Banco Central, tal como lo requiere la ley de administración financiera, respecto a las reestructuraciones 2005 y 2010 y la renegociación del Club de París. Para ser precisos, se trata de una respuesta formal porque esto hoy le corresponde a otro organismo. ¿Cuál es?

**Sr. Vanoli:** -El Ministerio de Economía.

**Sr. Diputado Lozano:** -Bien. Entonces, vamos a pedir la presencia del señor ministro.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -El señor ministro está invitado, como todos los funcionarios que soliciten los señores legisladores.

**Sr. Vanoli:** -Respecto a lo otro, he escuchado opiniones periodísticas, no me consta y no quiero hacer una imputación que no pueda demostrar.

Reitero, no tengo ningún interés en proteger al señor Melconian, pero no poseo la documentación que avale que él emitió alguna opinión particular respecto a ese tema. Sí fue jefe de la oficina de Deuda Externa y creo que después subgerente hasta fines de los 80, que fue cuando renunció al Banco Central.



**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): -Tiene la palabra el señor diputado Pais.

**Sr. Diputado Pais:** -En primer lugar, quiero felicitar al señor presidente del Banco Central por la exposición. Como bien dijo la ex diputada Graciela de la Rosa, fue una apretada síntesis de una película muy larga con muchas vicisitudes.

En esa película tenemos que trabajar para elaborar conclusiones y ver todo este proceso que ha tenido -como se desprende de los dichos del presidente del Banco Central- bastantes irregularidades, que deben estar plasmadas en nuestro informe.

En ese marco y teniendo en cuenta el objeto de esta Comisión Bicameral, quisiera consultar -o que el presidente del Banco Central se lleve como tarea para el hogar- si el banco tiene registrada en todas las renegociaciones, refinanciaciones, canjes, megacanjés, blindaje y cuanto otro mecanismo haya posibilitado el manejo de la deuda externa desde 1983 a la fecha, cuánto se pagó de comisiones a los intermediarios de esas negociaciones y quiénes fueron. Pienso que debe estar registrado.

Nos interesa recibir esa información en esta comisión, cuánto cobraron, cómo y quiénes son individualmente los intermediarios de esas renegociaciones. Además, si el Banco Central ha detectado o puede detectar a través de sus oficinas técnicas algún tipo de irregularidad que le conste en cuanto al circuito financiero de estas renegociaciones. Asimismo, nos interesaría que si existen informes nos los hagan llegar.

Por último, si el Banco Central -tal vez no lo tenga registrado o sea una dependencia del Ministerio de Economía- tiene registrados los montos que se renegociaron, las tasas de intereses y los plazos que se pactaron en cada una de las renegociaciones, canjes, bonos o diferentes bonos que se han emitido.

Esa información, más desagregada y específica, nos permitiría darle contenido a la apretada síntesis que el señor presidente acaba de hacer. Seguramente esa información reflejará los diferentes ciclos que nos mencionaba en relación con los mercados internacionales, que han tenido efectos nocivos en nuestra economía y en nuestra renegociación de la deuda.

Por otra parte, quería preguntarle en relación a la deuda yo soy abogado y conozco la economía de un buen padre de familia, como diría el

Código Civil, cuando alguien se endeuda en el exterior, toma un crédito, obtiene divisas por ese crédito, si esos dólares ingresan al país quedan registrados y ahí recién acredito, conforme a la nueva reglamentación del Banco Central, la deuda.

La primera pregunta con respecto a eso es: ¿esos dólares se canjean, se utilizan, se los vendo al Banco Central o se pueden disponer en cualquier mercado?

La segunda pregunta es: ¿cómo hago para obtener divisas, si soy una empresa, para poder cancelar los servicios de esa deuda?

Me gustaría si me lo puede explicar porque a veces me pregunto cómo se hace eso en este marco.

La tercera pregunta, que es consecuencia de todo esto, es si el Banco Central no sólo registra sino si además fiscaliza la consistencia de esa deuda. Es decir, si fiscaliza que esa deuda se corresponda a una operación real y no a un autopréstamo, si ingreso las divisas, las invierto en el país y las puedo reexportar.

Quiero saber si existe este control o si hay alguna deficiencia en ese sentido y necesitamos algún otro instrumento legal para que adecuadamente se pueda fiscalizar que se corresponda a una operación real y no a una ficticia que permita eludir reservas y divisas. Este Congreso tiene potestades suficientes para poder crear ese instrumento de ser necesario.

Por último, también tenemos una obligación señor presidente del Banco Central, que es la de investigar la licitud e ilicitud de la adquisición hostil operada por los fondos buitres con la finalidad de obstaculizar el cobro del resto de los acreedores de deuda.

Yo quiero saber si el Banco Central ha detectado algunas de estas maniobras –tipificadas en el artículo 12, apartado segundo, de la ley de creación de esta Comisión Bicameral y ley de pago soberano– y si nos las puede individualizar en el informe complementario que brinde el Banco Central.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann).– Tiene la palabra el señor presidente del Banco Central.

**Sr. Vanoli:** –Toda la información vinculada con el endeudamiento público externo e interno es una información que tiene el Ministerio de Economía y la comisión le puede pedir al Ministerio el detalle operación por operación, cuál fue la tasa de interés, cuál fue el precio o el rendi-

miento, quiénes fueron los colocadores y cuáles fueron las comisiones que se pagaron, incluyendo el Megacanje. Es decir, puede pedir todas las series de endeudamiento, con lo cual, van a poder analizar caso por caso qué tasas se pagaron, qué comisiones y a quiénes.

Obviamente, entiendo que el caso del Megacanje ya está judicializado. Pero, independientemente de eso, se puede pedir toda la información acerca de quiénes fueron los bancos colocadores y toda la cuestión vinculada con eso.

Con respecto al segundo tema, creo que dio en el clavo: el ingreso de divisas tiene que ver con la importancia del registro. Durante muchos años no solamente no había régimen informativo sino que no había obligación de ingresar las divisas al país.

Desde el año 2002, que se creó el Mercado Único y Libre de Cambios, hay regulaciones del Banco Central que establecen que cuando hay endeudamiento tiene que haber un ingreso de divisas, que se registra.

Pero ha habido muchos casos, que el Banco Central ha analizado, de actores que decían que habían ingresado divisas y tenían una supuesta deuda.

Creo que la otra pregunta fue en relación con los créditos con vinculadas. Aquí el Banco Central analiza y tiene que dar la conformidad previa, la autorización. Puede ocurrir que una empresa pida un crédito a su casa matriz, ello está sujeto al ingreso de divisas y a la autorización. Previo al año 2002 esto no estaba regulado y no hay información. Repito, todo esto remite, independientemente de la política, a la ausencia de un régimen informativo y de una valoración, que es la clave de todo esto.

La última pregunta se relacionaba con las irregularidades respecto a...

**Sr. Diputado Pais:** -¿Cómo hago para obtener divisas e ir cancelando los servicios de esa deuda privada si la ingresé legalmente, utilicé esas divisas en una inversión determinada y luego tengo que pagar los servicios? ¿Cómo hace el deudor privado?

**Sr. Vanoli:** -En ese caso la empresa, a través de un banco, acredita la documentación y pide el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios y el Banco Central le da las divisas. Es como el comercio.

**Sr. Diputado Pais:** -¿Como un importador?

**Sr. Vanoli:** –Exactamente, vendría a ser algo parecido. Usted acredita la documentación de la deuda, el vencimiento, el contrato, la documentación aduanera –si es comercial– o respecto al crédito –si es financiera. Cuando presenta toda la documentación y acredita que la tiene, porque los bancos tienen responsabilidad por el análisis de la documentación, el Banco Central autoriza el acceso al Mercado Único y Libre de Cambios.

**Sr. Diputado Pais:** –La última pregunta era en relación con los fondos buitres y el punto obrante en el artículo 2º, apartado 2) de la ley de pago soberano, sobre la compra hostil de títulos en *default* para acelerar el pago de la deuda externa y eludir los canjes.

**Sr. Vanoli:** –Aquí hay otro problema, que es el siguiente: generalmente, como ustedes saben, la deuda argentina, dependiendo de los títulos, algunos se negocian en la Bolsa de Comercio o en el Mercado Abierto Electrónico en el país, pero también tienen negociabilidad en mercados bursátiles o extrabursátiles del exterior. Generalmente, las operaciones de los fondos buitres se hacen en el exterior y en mercados *over the counter*, extrabursátiles.

El año pasado, cuando yo era presidente de la Comisión Nacional de Valores, recibí la denuncia efectuada por el Ministerio de Economía y pedí una solicitud de información a la Comisión de Valores de Estados Unidos, la SEC, para que informara a la CNV de Argentina –en el marco de un memorándum de entendimiento y de intercambio de información– si determinados fondos buitres habían adquirido esta información y en qué momento. Estamos hablando de mediados del año pasado.

Yo dejé la Comisión de Valores el 1º de octubre y en ese entonces la SEC había pedido información adicional para identificar, pero todavía no había respondido. Por lo tanto, no sé si la CNV de Argentina recibió alguna información al respecto.

**Sr. Presidente** (Diputado Calcagno y Maillmann): –Agradecemos la presencia del presidente del Banco Central y la calidad de la exposición que da inicio a esta serie de presentaciones de la Comisión Bicameral en relación con la ley 26.984.

Asimismo, agradezco la presencia de los legisladores, la calidad y la cantidad de las preguntas. Sugiero que, para facilitar la presencia de las

visitas y de nuestros invitados, pasemos a un cuarto intermedio hasta una próxima fecha a fijar por la presidencia de esta comisión.

También sugiero adoptar el criterio de que las preguntas se dirijan a la Presidencia así se facilita el trabajo con todos los invitados. De ese modo se puede recolectar mejor la información y hacer el trabajo de investigación que nos manda la ley, por más que las visitas tengan un tiempo acotado.

Nuevamente, muchas gracias.

-Es la hora 19 y 5.



# Anexo V

## Preguntas al Ministerio de Economía y al Banco Central



*H. Cámara de Diputados de la Nación*

Buenos Aires, 24 de Setiembre de 2015

Sr. Presidente de la  
Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación  
Diputado Nacional Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S / D

En mi carácter de integrante de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación creada por la Ley N° 26.984 le solicito otorgue urgente despacho a los puntos que a continuación detallo, en función de dar cumplimiento a las tareas de investigación sobre el endeudamiento que por la norma citada esta Comisión debe realizar:

1. Gire en carácter de urgente al Banco Central de la República Argentina y al Ministerio de Economía de la Nación el pedido de información que se adjunta como Anexo a esta nota, con el objeto de iniciar las tareas de investigación de la deuda externa que es obligación de esta Comisión.
2. Remita a la brevedad posible y haga pública la versión taquigráfica de la reunión de la Comisión del pasado 27 de agosto del 2015, donde expuso el Presidente del Banco Central. También le solicito remita el material que el Presidente del Banco Central puso a disposición de la Comisión en dicha reunión.
3. Solicite de manera urgente las respuestas a las preguntas que este integrante de la Comisión le entregara en mano al Presidente del Banco Central y por medios informáticos a la Comisión.



## **ANEXO**

### **PEDIDO DE INFORMACIÓN**

Sin perjuicio de nuevos requerimientos de información a los organismos oficiales intervinientes en el proceso del endeudamiento externo argentino (Banco Nación, ANSES, etc.), solicito se remita con carácter de urgencia el siguiente listado de pedido de información al Ministerio de Economía (MECON) y al Banco Central de la República Argentina (BCRA), con el objeto de que la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación, creada por la Ley N° 26.984, pueda acceder a la información que le permita realizar la auditoría del endeudamiento externo, tal como lo estipula la normativa citada.

#### **PEDIDOS DE INFORMACIÓN AL MINISTERIO DE ECONOMIA (MECON) Y AL BANCO CENTRAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA (BCRA)**

1. CENSO DE ACREEDORES de la DEUDA PÚBLICA (total: externa e interna), con informaciones actuales y del pasado; y armado de una Base de Datos (BS) con listado conteniendo información clave de mínima: a) Identificador de cada Acreedor, b) Detalle de los títulos públicos en su poder, c) Monto de cada uno de los mismos (según tipo de moneda), d) Fecha de Compra de los títulos, e) Precio pagado, f) Identificación de a quién compró tales títulos (dato esencial para poder reconstruir la cadena de pases o “árbol genealógico” de los bonos) y g) Entidad a través de la cual se realizó la operación.
2. Este detalle comprende también a todos los entes del Sector Público acreedores del Estado.
3. Listado nominativo de los Acreedores del rubro Banca Comercial, con detalle de las operaciones e importes de todas y cada una de los préstamos y/o compra de bonos.
4. Listado nominativo de los acreedores del Estado Argentino al inicio (caída del gobierno peronista en 1976) y al final del gobierno militar (1983), con sus respectivas tenencias según tipo de moneda.
5. Listado nominativo de todos los acreedores de Deuda Externa Privada que fuera traspasada al Estado –con sus importes respectivos– y normativa de respaldo (MECON y BCRA).

6. Listado nominativo de los acreedores del Estado Argentino al momento de los Acuerdos de Nueva York 1985-1987, con sus respectivas tenencias según tipo de moneda.
7. Identificación de Promissory Notes y Bonos entregados por acreedor y condiciones de emisión de estos títulos.
8. Listado nominativo de los Acreedores del Estado Argentino al momento del Plan Brady (1992-1993) e identificación de los nuevos títulos entregados por acreedor en dicho canje.
9. Información explicativa sobre cómo y a quién se compraron los Bonos Cupón Cero de la Tesorería Norteamericana dados como garantía del acuerdo.
10. Listado nominativo de los Acreedores del Estado Argentino al momento del Megacanje 2001 e identificación de los nuevos títulos entregados por acreedor en dicho canje.
11. Listado nominativo de los Acreedores del Estado Argentino al momento del Megacanje 2005 e identificación de los nuevos títulos entregados por acreedor en dicho canje.
12. Listado nominativo de los Acreedores del Estado Argentino al momento del Canje 2010 e identificación de los nuevos títulos entregados por acreedor en dicho canje.
13. DOCUMENTACIÓN demostrativa de la CAPACIDAD DE REPAGO que servía de respaldo a cada una de las reestructuraciones de deuda citadas.
14. IDENTIFICACIÓN DE LOS FUNCIONARIOS SUPERIORES INTERVIENIENTES en todas las operaciones de canje citadas, hasta un tercer nivel de responsabilidad del MECON y organismos conexos: 1. Ministro, 2. Secretarios de Programación/Coordinación Económica, Hacienda, Finanzas y titulares de Asesoría Legal, y 3. Subsecretarios de Finanzas y titulares de la Oficina de Presupuesto y la Contaduría General de la Nación. Así como todos aquellos otros altos funcionarios que hayan participado en tales refinanciamientos (funcionarios superiores de BCRA, BNA, SIGEN y/o Presidencia de la Nación).
15. PEDIDO DE ACCESO A LOS EXPEDIENTES Y DOCUMENTACIÓN INTERNA EN GENERAL donde consten los términos de avance sobre las contrataciones de todas las operaciones de deuda (punto vinculado al 25).
16. Antecedentes completos de la contratación del ESTUDIO CLEARY,

GOTTLIEB, STEEN & HAMILTON e informes internos sobre evaluación de su desempeño como abogados del Estado Argentino.

17. Como complemento del punto anterior: intercambio de información entre el MECON y otros países deudores en relación a cuestiones de la Deuda Externa: caso concreto de Ecuador (vía subsecretario Dreizzen).
18. Listado de todas las operaciones involucradas en la Deuda con los países del Club de París y su normativa de respaldo, indicando en cada caso: a) Identificación del Acreedor y país de origen, b) Detalle de las operaciones que respaldaban sus acreencias y sus importes, según tipo de moneda, c) Información sobre si se trataba de una deuda propia del Estado Argentino o derivada de operaciones de Deuda Externa Privada transferida al Fisco (identificando, en estos casos, de qué empresas se trataba), d) Fechas de aprobación e instrumentación de las deudas y/o sus traspasos por estatización) y e) Funcionarios superiores intervinientes.
19. Listado informativo de todas las ventas de títulos públicos realizadas por entidades oficiales y/o con participación estatal –ANSES, BCRA, BNA, Empresas del Estado, Organismos Nacionales y Fondos Fiduciarios, y todo otro ente prestamista del Fisco– durante los últimos tres años de gestión (2012-2014 y 2015 hasta la fecha).
20. Listado de todos los juicios contra el Estado con sentencia en firme por demandas ante tribunales judiciales y/o arbitrales, locales e internacionales. Indicando en cada caso titulares de los reclamos, síntesis del tipo de reclamo, importes y costas a pagar.
21. Listado completo de todos los juicios contra el Estado todavía sin sentencia; con los mismos datos identificatorios del punto anterior y los importes reclamados.
22. COMISIONES pagadas por servicios ligados a todas las operaciones de endeudamiento público.
23. Detalle informativo de los importes pagados por la Deuda Externa según los dichos de la presidenta Cristina Fernández de Kirchner en sus Discursos de Agosto de 2014 y conexos.
24. Montos pagados por concepto de INTERESES –año por año– desde 1975 hasta la fecha.
25. Pedido de acceso a los expedientes y toda otra documentación interna del MECON vinculada a las operaciones de endeudamiento Público

- externo e interno– por parte de los legisladores y/o de sus asesores autorizados para ello (punto vinculado al 15).
26. Listado de todos los títulos públicos emitidos desde el 1.1.1976 hasta la fecha indicando –como datos mínimos– los siguientes: 1. Denominación del título (desagregado por series, si las hubiere), 2. Código de cotización en Bolsa, 3. Monto emitido y fecha, 4. Tipo de Moneda, 5. Plazo y fecha de vencimiento, 6. Tasa de Interés, 7. Mecanismo indexatorio (si lo tuviere), 8. Resolución que lo respalda (indicando área emisora, número del documento y fecha) y 9. Agente/s de colocación.
  27. Listado de todos los préstamos suscriptos por la Argentina con entidades privadas –siempre desde 1976 hasta el presente– identificando como mínimo los siguientes datos básicos: 1. Datos del Acreedor, 2. Monto del Préstamo, 3. Fecha de otorgamiento, 4. Tipo de Moneda, 5. Tasa de Interés, 6. Condiciones de devolución, 7. Agente intermediario (si lo hubiere), 8. Área destinataria del crédito recibido y 9. Finalidad del préstamo y resultado de la ejecución del mismo.
  28. Listado de todos los préstamos suscriptos con organismos financieros internacionales, indicando básicamente los mismos datos que el punto anterior y agregando los datos identificatorios de cada crédito y en el marco de qué programas y/o convenios de financiación cuando se trate de paquetes de préstamos (caso Estrategias de asistencia al país del Banco Mundial y del BID).
  29. Listado de todos los préstamos recibidos del FMI, con los mismos datos identificatorios de base que los citados en los puntos anteriores.
  30. Listado de todos los préstamos oficiales recibidos de otros países, con las mismas características antes citadas.
  31. Normas de Procedimiento y/o instructivos del Ministerio de Economía (MECON) para determinar la capacidad de repago de cada una de las obligaciones por deudas asumidas por el Estado Argentino.
  32. Cálculo realizado para la determinación de la capacidad de pago de los canjes de deuda de 2005-2010 y resultados de cumplimiento hasta la fecha.
  33. Cálculo para la determinación de la capacidad de pago del canje 2001 y de la posterior conversión de deuda de Noviembre de dicho año, y resultados reales de los mismos.
  34. Convenio de asistencia suscripto con el grupo de bancos en la época

- del Tequila como garantía en caso de default argentino y resultado del mismo ante la crisis del 2001.
35. Cálculo para la determinación de la capacidad de pago del Plan Brady 1992-1993 y resultado del mismo.
  36. Expedientes internos del MECON y/o de Presidencia de la Nación por los que se condecoró a los señores David Mulford y William Rhodes, y alcance de dichas distinciones.
  37. Cálculo para la determinación de la capacidad de pago de las reestructuraciones de deuda 1985-1987 y resultado de los mismos.
  38. Informes y documentación existente sobre la crisis del Plan Bonex (1990), según MECON/BCRA.
  39. Arreglos de deuda correspondientes al período del gobierno militar (1976-1983).
  40. Listado de préstamos obtenidos por Empresas y/u Organismos del Estado durante la época del Proceso y destino de las divisas obtenidas, es decir, identificación de los montos –por ente público– de créditos no aplicados a sus destinos específicos y motivo de los mismos.
  41. Listado completo de todas las privatizaciones de Activos del Estado realizadas en la década del ‘90 indicando en cada caso –como mínimo– los siguientes datos: 1. Empresa/Ente o propiedad privatizada, 2. Fecha, 3. Importe de la venta correspondiente, 4. Datos identificatorios del comprador y 5. Forma de pago, informando expresamente cuánto fue abonado en efectivo, cuánto en títulos públicos (canje de Deuda por Activos) y cuánto en otras formas de pago. Con los subtotales correspondientes y total final.
  42. Destino dado a los fondos ingresados por las privatizaciones del punto anterior, con los subtotales correspondientes.
  43. Listado detallado de todas las cuasi-monedas (estatales y provinciales) existentes a fin del 2001, su forma de absorción por parte del Estado Central y antecedentes de los acuerdos con el FMI al respecto.
  44. Listado de todas las deudas provinciales traspasadas y/o garantizadas por la Nación existentes a la fecha y su evolución retrospectiva desde el default de 2001.
  45. Documentación respaldatoria de la eximición de default 2001 sobre las deudas con organismos financieros internacionales y otros acreedores bajo régimen especial.

## **ANEXO: PEDIDOS DE INFORMACIÓN AL BCRA**

46. Listado de los acreedores de Lebac/Nobac a fecha, con los mismos datos básicos del Censo de Acreedores del Estado del punto 01.
47. Listado de los acreedores por Otros Pasivos, con los mismos requisitos de información que el caso anterior.
48. Listado desagregado del saldo de las Operaciones de Pase –Activos y Pasivos– por Deudor/Acreedor respectivo.
49. Detalle de las Operaciones de Pase de cortísimo plazo (“overnight”) –1 a 7 días– y su normativa de respaldo o fundamento.
50. Detalle explicativo de las obligaciones del BCRA con los Organismos Financieros Internacionales y su estado de situación.

Sin otro particular, saludo a Vd. atentamente

# Anexo VI

## Notas de convocatoria a funcionarios involucrados en el endeuamiento



*H. Cámara de Diputados de la Nación*

Buenos Aires, 24 de Setiembre de 2015

Sr. Presidente de la  
Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión  
y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación  
Diputado Nacional  
Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S / D

De mi mayor consideración:

En mi carácter de integrante de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación creada por la Ley N° 26.984 le solicito convoque de manera urgente a la Comisión a los siguientes ex funcionarios públicos vinculados con el proceso del endeudamiento externo que esta Comisión debe investigar.

1. Sr. Carlos Alberto Melconian. Ex Jefe del Departamento de Deuda del Banco Central.
2. Sr. José Luis Machinea, ex Presidente del Banco Central de la República Argentina.
3. Sr. Salvador Treber; ex Director del Banco Central de la República Argentina.
4. Sr. Roberto Lavagna; ex Ministro de Economía de la Nación.

Sin otro particular, y a la espera de una respuesta favorable, lo saludo atentamente.





*H. Cámara de Diputados de la Nación*

Buenos Aires, 25 de Setiembre de 2015

Sr. Presidente de la  
Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión  
y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación  
Diputado Nacional  
Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S / D

En mi carácter de integrante de la Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación creada por la Ley 26.984, hago llegar a Ud. un listado adicional de personas que, por su papel en el manejo de la deuda externa de la Nación, debieran ser convocadas a dar testimonio. Me refiero a:

- Lic. Domingo Cavallo
- Lic. Hernán Lorenzino
- Lic. Amado Boudou
- Responsables de la Consultora Arcadia
- Dr. Marcelo Etchebarne
- Lic. Emilio Ocampo

Aprovecho la oportunidad para sugerir un cambio en la modalidad de trabajo respecto a los invitados. A los efectos de los objetivos de la Comisión no resulta de utilidad que los mismos sean convocados a una simple exposición sobre el tema. Lo más razonable sería que cada uno de ellos respondiera a preguntas previamente elaboradas por los integran-

tes de la Comisión. Es más, este sistema permitiría que incluso varios puedan contestar preguntas sin que necesariamente deban comparecer ante la Comisión, permitiendo que el acto de presencia ante la misma sea para los casos estrictamente necesarios.

Sin otro particular, saludo a Ud. atentamente.

## **Anexo VII**

Preguntas/respuestas del Lic. Giuliano  
a la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y del Pago de la Deuda  
Exterior de la Nación  
(18/11/2015)

LAS RESPUESTAS del suscripto tienen por finalidad sintetizar –a título personal– los puntos más relevantes de las preguntas planteadas en torno a las tareas básicas de investigación de la Comisión, cada uno de los cuales es susceptible de todas las ampliaciones necesarias del caso.

### **1. ¿En qué aspectos cree Usted que debiera centrarse el cometido de la Comisión?**

Mi punto de vista es prevalentemente financiero y no jurídico, aunque no puede soslayarse la existencia de las causas judiciales en curso y particularmente la sentencia del juez Ballestero sobre la causa Olmos I, que condicionan toda tarea de investigación acerca del problema de la Deuda Pública Argentina.

En lo personal, entiendo que la cuestión más importante es identificar la lógica del mecanismo a través del que se gestó y sostiene hasta hoy la trampa del sistema de deuda perpetua que sufre la Argentina, esto es, el hecho de una deuda impagable que se refinancia íntegramente a su vencimiento y se amplía constantemente con la toma de deuda adicional.

En mi opinión, el aspecto clave de esta investigación reside en la identificación de los distintos actores participantes en el origen y crecimiento de la deuda pública y en determinar la responsabilidad de los funcionarios superiores intervinientes por su competencia en la toma de deuda sin capacidad de repago, lo que violenta la lógica financiera y la normativa vigente, empezando por la Ley 24.156 de Administración Financiera del Estado.

### **2. ¿En qué forma piensa que debiera encararse el trabajo de la misma?**

El cometido primario de una Comisión Investigadora es obviamente investigar y para ello debe constituirse un equipo técnico interdisciplinario –jurídico, financiero y político– para requerir y acceder a toda la documentación existente, sin restricciones de ningún tipo y con colaboración de los organismos correspondientes (fundamentalmente Ministerio de Economía y Banco Central).

Entiendo que debiera ampliarse el alcance de esta investigación a la Deuda Pública en general y no sólo a la Deuda Externa ya que, por el criterio de residencia de la deuda del Estado (que relativiza la frontera

entre deuda externa e interna) y por el proceso de estatización de deudas externas privadas (que hizo lo mismo con la frontera entre deuda propia y deuda traspasada al Estado) toda investigación así acotada deviene incompleta y resta elementos indispensables a las tareas del equipo técnico que debe asistir a la Comisión.

Por otra parte, debe tenerse presente que el ámbito de la Deuda Pública a investigar no se reduce sólo al Estado Central sino que debe ser extendido además a la Deuda de Provincias/Municipios, Empresas del Estado, Organismos Nacionales y Fondos Fiduciarios, Banco Central (BCRA) y juicios contra el Estado, incluso avales del Tesoro; áreas todas ellas que han venido actuando como ventanas colaterales del endeudamiento público.

### **3. ¿Cuál cree Usted que debe ser el modo de trabajo del equipo técnico?**

El cuerpo técnico interdisciplinario de apoyo para poder llevar adelante la investigación de la Deuda Pública, en principio, debiera ser provisto por la Auditoría General de la Nación (AGN), que es el organismo adecuado y dependiente del Congreso para una tarea de este tipo, sin perjuicio de la convocatoria de especialistas o estudiosos de afuera que puedan prestar testimonio, información y/o participación en esas actividades de investigación.

El planteo del trabajo correspondiente debiera ser organizado sobre la base primaria de confección de un censo de acreedores con un banco de datos que permita el armado de un “árbol genealógico” o reconstrucción de todas las instancias del endeudamiento argentino desde la situación actual hasta los orígenes de la etapa contemporánea de la deuda iniciada con el gobierno del Proceso a partir de 1976; y a través del análisis de las sucesivas reestructuraciones.

Los informes sobre el problema de la deuda resultantes de tales investigaciones son especialmente importantes para el país tanto por su relevancia financiera como por su incidencia histórico-política; y el Congreso de la Nación debe asumir su intervención directa en el tema para evitar que su trabajo pueda ser utilizado para convalidar lo actuado en materia de Deuda sentando un precedente ruinoso para los intereses del Estado en caso de pronunciarse indebidamente sobre las múltiples irregularidades que obligan a determinar el *quantum* de la deuda ilegítima,

por el riesgo de convalidar inadecuadas delegaciones al Poder Ejecutivo en la materia y/o incurrir en Estoppel o doctrina de los Actos Propios frente a terceros.

Hasta aquí la síntesis de mi contestación a los pedidos de opinión que me fueron requeridos.

Quedo a disposición de la Comisión Investigadora de la Deuda -Ley 27.984- a los fines de ampliar personalmente, en todo lo tocante a mi conocimiento del tema, los fundamentos detallados de mis respuestas a las preguntas formuladas.

Atentamente.

Lic. Héctor Luis GIULIANO

DNI 4.406.405.

La Piedad 807, 1714 - Ituzaingó, Pcia. de Buenos Aires.

Teléfonos: 4489-5757 y también 4624-1805

giulianohlg@hotmail.com

## **Anexo VIII**

Preguntas/respuestas  
de la Dra. Graciela Gonzáles  
a la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen  
y Seguimiento de la Gestión y del Pago  
de la Deuda Exterior de la Nación  
(18/11/2015)

## 1. ¿Cuál es la situación jurídica de la deuda contraída en épocas de la dictadura 1976-1983?

Al respecto, es de enorme relevancia institucional la causa 7723 caratulada “**Olmos, Alejandro s/ denuncia**”, en trámite por ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal Nro. 2, en la que se investigó la ilicitud del endeudamiento externo del país en el período señalado.

Esa causa se sustanció con el aporte de numerosas denuncias, sin perjuicio de la que iniciara Alejandro Olmos (así surge del propio expediente: **A.** denuncias relacionadas con el endeudamiento externo en general. **B.** Originadas en el endeudamiento externo de YPF **C:** Avales caídos otorgados por el Tesoro Nacional)

Dicha causa comprobó la desmesurada cantidad de ilícitos, en número mínimo de cuatrocientos setenta y siete. El juez advirtiendo que se estaba en presencia de una magna estafa contra la nación, tomó la decisión de dar intervención al Poder Legislativo de la Nación, quien tiene facultades constitucionales para tratar la deuda. Hasta ahora no ha sido tratado el tema por el congreso.

Sin embargo, comprobados los delitos e ilícitos que vician en forma insalvable los contratos de deuda investigados, de oficio debió el juez declarar la nulidad. Ello, porque así lo dispone el viejo art. **1047 del Código Civil** (*La nulidad absoluta puede y debe ser declarada por el juez, aun sin petición de parte, cuando aparece manifiesta en el acto. Puede alegarse por todos los que tengan interés en hacerlo excepto el que ha ejecutado el acto, sabiendo o debiendo saber el vicio que lo invalidaba. Puede también pedirse su declaración por el Ministerio Público, en el interés de la moral o de la ley. La nulidad absoluta no es susceptible de confirmación*).

Norma reeditada por el art. **387** dice: **Nulidad absoluta. Consecuencias.** *La nulidad absoluta puede declararse por el juez, aun sin mediar petición de parte, si es manifiesta en el momento de dictar sentencia. Puede alegarse por el Ministerio Público y por cualquier interesado, excepto por la parte que invoque la propia torpeza para lograr un provecho. No puede sanearse por la confirmación del acto ni por la prescripción.*

De manera que de oficio el juez debió declarar nulos los contratos públicos de deuda por los vicios y delitos que constan en las actuaciones, además, en omisión de ello es el propio Ministerio Público el que



puede pedirlo y en su defecto, el Congreso Nacional (el que como se señaló tiene atribuciones constitucionales).

A mayor abundamiento, tramita una causa con esta pretensión, radicada en el fuero penal federal, apuntando a que la fiscalía formule la petición.

Insisto, no sólo se endeudó a la Nación Argentina mediante delitos sino que tratándose de actos administrativos para instrumentar deuda soberana, la absoluta inobservancia de los extremos de ley, vician de manera insalvable los actos. En el caso se trata de pretensas deudas soberanas no registradas, sin justificación económica, financiera ni administrativa, con absoluta inobservancia de las formas exigidas por la ley.

## **2. ¿Cuáles serían los pasos institucionales a seguir?**

La comisión investigadora, debería dictaminar en base a las conclusiones de la causa citada ya que no se pueden ignorar los antecedentes judiciales y disponer un informe para los otros dos poderes de la república, de manera que a instancias del Congreso de la Nación, se declarara la nulidad por el juzgado de la causa y la preparación de un reclamo de daños contra quienes resultaran contrapartes de la Nación (cómplices) en los contratos cuestionados.

Estas acciones, constituyen una poderosísima herramienta para la negociación, máxime si se tiene en cuenta, que el país ya pagó varias veces, una deuda que en rigor no debía.

Existiendo una investigación judicial concluida, a la par que otras en trámite ante la justicia penal federal, corresponde que se coordinen políticas de estado, recomendando a cada poder de la república desarrolle en forma interrelacionada su cometido, para encauzar de esta manera, el tratamiento de la cuestión y protegiendo los intereses nacionales.

La gravedad de la problemática, impone la intervención de los tres poderes, así como la información oportuna al pueblo, toda vez que está comprometido su destino.



## **Anexo IX**

Respuestas del Sr.  
Alejandro Olmos Gaona  
a las preguntas formuladas  
por la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen  
y Seguimiento de la Gestión y del Pago  
de la Deuda Exterior de la Nación

Buenos Aires, 19 de noviembre de 2015

Sr. Presidente de la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento de la Gestión  
y del Pago de la Deuda Exterior de la Nación  
Diputado Nacional Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S / D

De mi mayor consideración:

Me dirijo a Ud. a los efectos de responder al cuestionario que me fuera enviado, como parte de las tareas de investigación que tiene por objeto la Comisión que Ud. Preside.

**1. ¿Qué intervención ha tenido en la causa 9147/98 donde se investiga el endeudamiento externo desde 1983, hasta 1993, que tramita ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2, Secretaría N° 4?**

-En el año 2001, después de la muerte de mi padre, me presenté en el tribunal a los efectos de acompañar varios documentos de su archivo, referido a pericias que se habían efectuado de la deuda privada que fuera transferida al Estado en 1982. Asimismo y dado el conocimiento que tenía de varios de los auditores que habían intervenido en esa Auditoría, le solicite a varios de ellos, los Dres. Omar Miliano, Alicia Galófar y Horacio Gigliazza, funcionarios del Banco Central, que concurrieran al juzgado a prestar declaración y que acompañaran valiosos documentos que tenían en su poder, donde quedaba en evidencia la constitución ficticia de parte de dicha deuda. En razón de encontrar esos documentos y contando con la colaboración de los referidos auditores, pude reconstruir algunos tramos de esa investigación, de la que indico algunos elementos que puedan resultar de utilidad en la investigación que lleva adelante la Comisión.

Al asumir el gobierno, el Dr. Raúl Alfonsín planteó con claridad que solo se iba a pagar lo que realmente se debiera, estableciéndose la verdadera naturaleza de cada obligación. Consecuente con este propósito, el Congreso de la Nación dictó la ley 23062, donde se estableció que “carecían de validez jurídica las normas y los actos administrativos emanados

de las autoridades de facto, surgidas de un acto de rebelión” rechazándose la gestión financiera del gobierno militar, mediante la ley 23.854, en cuyo artículo 1 se prescribía: *“recházanse las cuentas de inversión presentadas por el Poder Ejecutivo Nacional correspondiente a los ejercicios de los años 1976, 1977, 1978, 1979, 1980, 1981, 1982 y 1983”*.

Estas normas estaban inspiradas ciertamente en la ley 224 del 29 de septiembre de 1859 que establecía que *“la Confederación Argentina desde la instalación de un gobierno constitucional, no reconoce derecho a indemnizaciones en favor de nacionales o extranjeros sino por perjuicios causados por las autoridades legítimas del país”*; y en la ley 73 del 6 de noviembre de 1863 que indicaba que la autoridad nacional *“liquidará la deuda legítimamente contraída por el gobierno de la Confederación Argentina (...) No se comprenderán en la liquidación (...) los daños y perjuicios causados por autoridad no constituida legítimamente y aún estándolo si provienen de actos ilícitos”* y *“aquellos en cuyo contrato hubo dolo, causa, torpe, lesión enorme y otro vicio cualquiera”*. A pesar del dictado de las leyes que citara, se llevó a cabo una investigación, que omitiendo la consideración de la deuda pública, se limitó exclusivamente a la verificación de la deuda privada. Así el 5 de julio de 1984, el directorio del Banco Central, presidido por el Dr. Enrique García Vázquez, dictó la circular N° 340, mediante la cual se disponía la conformación de un cuerpo de investigadores, que tendría a su cargo el análisis de las declaraciones de deuda en moneda extranjera al 31 de octubre de 1983 efectuada por los deudores privados. La división de la deuda en legítima e ilegítima debía basarse en algunos de los siguientes parámetros:

- Cuando el acreedor del exterior, no confirme o niegue la existencia de una deuda ante el pedido de conformación de saldos efectuados por el Banco Central.
- Cuando aparezca confusión de la calidad de deudor y acreedor, parcial o total, directa o indirectamente en una misma persona, a través de indicios graves, precisos y concordantes o cualquier otro medio de prueba (autopréstamos).
- Cuando la operación se realizase fuera de las prácticas de mercado generalmente aceptadas.
- En todas aquellas situaciones en que la operación a juicio del Banco Central y como resultado de la investigación, no se encuentre suficientemente acreditada.

La deuda privada a verificar alcanzaba en 1983 a la suma de U\$S 17.000 millones, dividida en varios segmentos. El primero de ellos estaba conformado por las 19 empresas más endeudadas, alcanzando el 37% del total de la deuda, y comprendía obligaciones superiores a los U\$S 96 millones. El segundo, comprendía 495 empresas cuyo endeudamiento se encontraba entre los U\$S 4 y 96 millones, y el tercero comprendía a 8.048 deudores, con cifras superiores a los U\$S 17.000 e inferiores a los U\$S 4 millones. La investigación se limitó al 50% de la deuda financiera, eliminándose del análisis las deudas comerciales.

El cuerpo de inspectores contratados por el Banco Central, además de trabajar en soledad, no tuvo más infraestructura que su propio esfuerzo personal, careciendo totalmente de una apoyatura funcional que se imponía dada la magnitud de la tarea a desarrollar. Esos inconvenientes no resultaron ningún obstáculo para que la investigación arrojara conclusiones sorprendentes que pueden resumirse así:

- Anomalías en las concertaciones de seguro de cambio
- Autopréstamos (ejemplos: Fiat, Suchard, Renault Argentina, Selva Oil, Socma, Fiat Sevel)
- Endeudamientos producidos por proyectos de inversión que no se efectuaron (Ej. Cementos N.O.A.)
- Aportes de capital disfrazados como préstamos financieros
- Sobrefacturación y abultamiento de la deuda (ej. Parques Interama, Cogasco).

Es importante insistir en que ese cuerpo de inspectores no contaba nada más que con su buena voluntad para una tarea hartamente compleja, teniendo serios obstáculos con los directivos de las empresas investigadas, con sus abogados y sus contadores, quienes trataron sistemáticamente de entorpecer el trabajo. Al respecto, y como un claro ejemplo de ciertas conductas empresariales resulta relevante el testimonio prestado ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2, por el Dr. Ruiz Ormaechea, que fuera uno de los inspectores encargados de la investigación. En su declaración, algunas de cuyas partes extracto, afirma entre otras precisiones que: *“personalmente investigó la deuda de Cargill SA, Papel de Tucumán, Cía. de Perforaciones Río Colorado SA, Textil Castelar (...) detectó irregularidades en el endeudamiento externo, que daban lugar a darlas de baja de los registros de la*

*deuda externa*”. “Con respecto a Parques Interama, no se pudo concretar la investigación por no poder localizarse la documentación respaldatoria, que hubo que incluir la deuda en los registros sin haberse localizado la documentación respaldatoria, pues sino peligraba el acuerdo de renegociación de la deuda externa con el Club de París (...) que con el supervisor Verdi no pudieron verificar la autenticidad de la deuda y que sin embargo debió ser conformada por otras instancias del Banco Central a efectos de ser incluida en la referida negociación”. Luego agrega que de las reuniones e informes de los grupos de trabajo se “detectaron en otras (empresas) irregularidades, atento a las pautas de la resolución 340, en las empresas Selva Oil (petróleo) Renault SA, Cogasco SA, Suchard. SA, Cementos NOA, Petrolera Pérez Companc SA y que con posterioridad a 1989 no fueron dados de baja de los registros de la deuda”. Sigue diciendo que “con respecto al informe de la inspección de la deuda externa de Cargill SA y sintetizando el mismo se comprueba las irregularidades en el proceso de endeudamiento externo de la citada firma respecto a sus declaraciones juradas, real aplicación de los fondos provenientes del endeudamiento y la existencia de préstamos figurados”. Habla de “las presiones de la firma Cargill y las intimaciones que le hicieron, pretendiendo obligarlo a firmar ciertos documentos que no aceptó”, finaliza su testimonio diciendo que respecto a la empresa Cogasco “(...) se habrían simulado, a través de falsas facturaciones, gastos del orden de centenares de millones de dólares, y que el procedimiento habría consistido en tomar préstamos del exterior con seguro de cambio -que implicaba la responsabilidad ulterior del Estado y que la aplicación de dichos fondos provenientes del exterior se simulaba a través del abultamiento de gastos”.

Las expresiones de Ruiz Ormaechea, coinciden con gran parte de la documentación cuya copia obra en mi poder y que presentara al Juzgado federal, y muestra toda esa suerte de malabarismos jurídicos y administrativos, cuyo destino inevitable, era convalidar el fraude del endeudamiento privado.

Dado el cariz que iba tomando la investigación, que ponía en claro las maniobras defraudatorias que se habían realizado, los inspectores tuvieron fuertes discrepancias con los funcionarios que tenían a su cargo la decisión final sobre los resultados de la tarea, quienes tenían un criterio distinto sobre la ilicitud de gran parte de la deuda. A éstos no les interesaba en modo alguno llegar a la verdad de los hechos, sino encubrir a través de su poder de decisión todas las maniobras que se iban detectando, llevando a una vía muerta los resultados de las comprobaciones efectuadas.

Para evitar que se pusiera en descubierto la forma en que se utilizó la cobertura del Estado en especulaciones económicas de diversa factura, se produjo el informe 480/161, de fecha 4 de diciembre de 1986, firmado por varios funcionarios, entre ellos el Dr. Carlos Melconian, Jefe del Departamento de la Deuda Externa del Banco Central, elevado a la Gerencia de Estudios y Estadísticas del Sector Externo, mediante el cual se modifica sustancialmente la resolución 340, dejando reducida la investigación a verificar solamente la entrada de divisas al país, obviando las disposiciones del régimen penal cambiario, con lo que se consagraba la legitimidad de la fuga de divisas.

En ese informe se cuestionaban todas las interpretaciones de los expertos del cuerpo de inspectores y se sostenía *“que todo préstamo entre una empresa de capital extranjero y la sociedad del exterior que directa o indirectamente la controla o entre una firma argentina y su filial en el exterior debe considerarse como celebrado entre partes independientes”*. Este documento, verdadera muestra de la consagración de la impunidad en el manejo de las obligaciones con el exterior, donde se comprometían los fondos públicos, continuó perfeccionándose a través de otros instrumentos administrativos para cerrar definitivamente la investigación sobre la ilegitimidad de la deuda privada. Elevado este informe a la Asesoría Legal del banco, esta se expidió remitiéndose a dictámenes anteriores. Uno de ellos elevado el 21 de enero de 1986 al Sub-gerente Gral. Dr. Federico Gabriel Polack establecía que *“Desde el punto de vista jurídico, el tema de la confusión puede verse desde dos ópticas: una de tipo formal y la otra con apoyo en la teoría de los conjuntos económicos”*, agregando *“si se diese prioridad a la interpretación basada en la teoría del conjunto económico habría fundamento para sostener la confusión”*.

El Dr. Polack, en su informe de elevación se refirió despectivamente a lo que él llamó los *“slogans jurisprudenciales”* que hablan del conjunto económico, y habla -cuando no- de las *“necesidades de inversión de capital, debido a lo cual no puede admitirse tal criterio”*. Corrida vista al Síndico del Banco, Dr. Cataldo, este sostiene terminantemente que *“debe decidirse que existe confusión deudor-acreedor si los medios de prueba así lo acreditan”*, pero después también relativiza este concepto. ¿Cómo terminó todo este tramiterío destinado a liquidar una investigación fundamental? Pues utilizando el eufemismo *“complementar”* los puntos 1b y 1c de la resolución 340, se la reinterpreta, y se liquida de un plumazo su efectividad a través de



una nueva resolución firmada por los Dres. Daniel Marx y Roberto Eilbaum, quedando registrada como resolución 298 de junio de 1988 del Directorio del Banco Central. A partir de esta última norma, los inspectores ya nada pudieron hacer.

Aunque podría hacer una larga lista de las “operaciones” ilegales que se llevaron a cabo, que fueron prolijamente detectadas por los investigadores, referidas al endeudamiento privado, voy a referirme expresamente a dos de ellas, como una muestra del significado real de esa deuda asumida por la Nación, y que fue materia de las exigencias de los acreedores externos, que cuentan con un amplio espectro de apoyos internos que van desde la siempre promocionada opinión de ciertos economistas hasta el silencio cómplice del periodismo, que prefiere no profundizar en ninguna investigación que se acerque a estos temas, dedicando toneladas de papel impreso a otras cuestiones menores, que en comparación con ésta, resultan francamente insignificantes.

### **Cementos NOA S.A.**

Esta empresa fue constituida el 7 de febrero de 1978 con el objeto de producir y comercializar cementos de diversos tipos, y fundamentalmente cemento portland, encontrándose su paquete accionario en poder de las siguientes sociedades: DECAVIAL el 42.5%, ECOMINERA SA el 20%, OBRELMEC SA el 17,5%, y dos empresas españolas ASLAN SA y Compañía Gijonesa de Navegación SA con el 10% cada una. Después de los estudios técnicos realizados y de la evaluación debida de los proyectos se resuelve la construcción de una planta industrial en las proximidades de la estación Juramento del Ferrocarril Belgrano, ruta 34, Departamento Metán, en la Provincia de Salta, la que tendría una capacidad de producción de 1.800 toneladas por día. Debido a la importancia del proyecto el Poder Ejecutivo Nacional, por Decreto N° 1176 del 21 de mayo de 1979, declaró el emprendimiento como comprendido en el régimen 2140, del 30 de diciembre de 1974, reglamentario de la ley 21.608 de Promoción Industrial.

En dicho proyecto se incluían la realización de: Obras civiles: movimiento de 1.300.000 m<sup>3</sup> de tierra dada la naturaleza aluvional de los suelos; Construcción de edificios industriales para el molino de crudo, molino de cemento, horno, tolvas, etc.; como así también la realiza-

ción de la infraestructura necesaria para el personal, dado que se trataba de un lugar alejado de los centros de población; Maquinarias y Equipos, fabricación de maquinarias y equipos específicos y compra de otros; Canteras, y adquisición de la propiedad de los inmuebles.

La financiación se haría a través de un préstamo otorgado por el Banco Nacional de Desarrollo que cubriría parcialmente parte de la operación y para la provisión de maquinarias y equipos, se celebró un contrato con ATEINSA, empresa española, siendo el 85% de ese contrato, financiado con un crédito del Banco Exterior de España S.A.

Se celebraron todos los contratos para la efectivización y puesta en marcha de la obra, otorgando además el Banco Nacional de Desarrollo un aval por la suma de U\$S 46.778.135, cubriéndose además por un eventual incumplimiento con un aval de la Secretaría de Hacienda. Después de las primeras entregas de fondos, se comenzaron las obras, hasta que el BANADE suspendió la entrega de los mismos en febrero de 1981, y las obras se paralizaron el abril de ese año. No obstante los cuantiosos fondos comprometidos, la firma no tuvo operatividad.

Los inspectores revisaron escrupulosamente la contabilidad de la empresa, y en muchos casos no pudieron contar con documentación original, sino con fotocopias, y ante la exigencia de la misma se les respondió que había sido pedida a España, sin tener ninguna respuesta. Con posterioridad y a través de diversos traspasos accionarios la propiedad de la empresa se distribuyó de la siguiente forma: Decavial S.A. 43.88%, Petroquímica Comodoro Rivadavia S.A. 20.65%, Asland S.A. (España) 20%, y participaciones menores de Argen Blue S.A., Obrelmec S.A., Vial del Sur S.A., Corporación Inv. Rioplantese SA, Alicurá S.A. y Ecominera S.A.

De acuerdo a las presentaciones efectuadas oportunamente ante el Banco Central el total de la deuda pendiente de pago al 31 de octubre de 1983 ascendía a la suma de U\$S 50.565.989. De esa suma, y de acuerdo a la documentación verificada, solo ingresó al país la cantidad de U\$S 6.169.086, es decir el 19,30%<sup>7</sup>. En resumen: que más de 44 millones de dólares que no ingresaron, debieron ser asumidos por el Estado, y a través de sucesivas refinanciaciones y pagos de intereses integran la deuda externa privada, sin que ha ningún funcionario se le ocurriera poner de relieve este verdadero fraude.

### **Cogasco S.A.**

Esta empresa, fue estructurada con el objeto de construir el gasoducto Centro-oeste (Mendoza-Neuquén), estando controlada la sociedad por la firma Nacap BV, de Holanda. Como en casos similares se recurrió al crédito externo, y fue así que se obtuvo un préstamo por U\$S 918 millones del Amro Bank de los cuales entraron al país 292, siendo depositado el resto en el exterior, que fue utilizado por la empresa para diversas operaciones de pases, obteniendo importantes diferencias de cambios. Además de ello se cancelaron importaciones temporarias, que no generan movimiento de divisas, con dinero de la empresa existente en el exterior. Los inspectores encontraron una gran cantidad de irregularidades e ilícitos, que hacían pasible a la empresa de la aplicación del régimen penal cambiario, lo que significaba multas que iban de 1 a 10 veces el valor de las infracciones cometidas. Debido a que el grupo controlante de Nacap quebró, las acciones pasaron a ser manejadas por el Amro Bank, que como integrante conspicuo del Club de París, impuso sus condiciones a los negociadores argentinos, para transformar deudas inexistentes en obligaciones de la República. Sería muy fatigoso, relatar prolijamente todas y cada una de las particularidades de este crédito, verdaderamente ejemplificador de la calidad de las deudas que han sido asumidas por toda la sociedad, pero si queremos transcribir las partes pertinentes de un documento que muestra la forma en que los funcionarios del Estado han manejado cuestiones de decisiva importancia para la economía del país, incrementando deudas ficticias, y echando sobre las espaldas de la comunidad los manejos financieros de especuladores avezados, que siguen presionando con sus exigencias, y que cuentan con la complicidad de ciertos economistas, que siempre utilizan la misma fórmula en sus consideraciones sobre el tema: no hay otra alternativa que pagar.

En la investigación llevada a cabo, se individualizaron con claridad las maniobras llevadas a cabo por esta empresa, sus incumplimientos contractuales, las infracciones a la ley penal cambiaria, lo que llevó a los inspectores a determinar que debían darse de baja del registro de la deuda la suma de U\$S 918.3 millones, debido a "*fondos no ingresados al país no-reconocimiento de cláusulas contractuales sobre tipo de pases*". Sin embargo y a pesar de las evidencias incontrovertibles que surgían de toda la

documentación analizada, el Jefe del Departamento de Deuda Externa del Banco Central, Dr. Carlos Melconian, elevó con fecha 24 de agosto de 1987 un informe a la Gerencia de Estudios y Estadísticas del Sector Externo, donde decía textualmente: *“No obstante la baja comentada, debe señalarse que sobre la base de los lineamientos para un acuerdo final sobre el contrato del Gasoducto Centro Oeste (informe 480/160 (Expte. 105.322/86) serán refinanciados dentro del marco del Club de París los atrasos que Gas del Estado mantenía con Cogasco S.A. al 31 de diciembre de 1985 (...). Todo ello implica registrar como deuda de la República Argentina y de Gas del Estado las correspondientes obligaciones, por un monto estimado de U\$S 955 millones”*. El documento fue elevado por la Gerencia a la Comisión N° 2 del Directorio quien la aprobó con la firma de los Dres. Daniel Marx y Roberto Eilbaum, siendo ratificada luego por el Dr. Marcelo Kiguel, Vicepresidente a cargo de la Presidencia del Banco Central con fecha 21 de septiembre del referido año. De tal manera se volvía a ceder a las presiones de los banqueros del exterior, reconociendo deudas inexistentes y sometándose a la voluntad de acreedores.

La investigación llevada a cabo, por los inspectores contratados por el Banco Central, sus prolijas conclusiones, fueron archivadas y destinadas a algún depósito de papeles viejos, y aquellos esforzados contadores luego de limitarse a realizar simples verificaciones carentes de importancia en algunas empresas, fueron finalmente incorporados al Banco, y destinados a distintas dependencias, alejándolos de cualquier sector que tuviera que ver con el control de la deuda.

Como el Banco Central carecía de registros adecuados sobre el endeudamiento privado, y tenía serias deficiencias en sus registros sobre el endeudamiento público, la administración del Presidente Menem, requirió el concurso de los bancos acreedores, quienes establecieron las cifras de lo que correspondía pagar, los intereses punitivos y moratorios, y toda aquella cuestión que pudiera surgir con los acreedores. Es decir que se puso en manos de “los mercados” la administración de la deuda privada, además de que durante mucho tiempo su gobierno, también confió a esos “mercados” la administración de la deuda pública. De tal manera, siendo Ministro de Economía el Dr. Domingo Cavallo se le quitó al Banco Central el manejo de la deuda privada y se lo otorgó al Citibank, como agente de cierre, designando también como bancos agentes para las tareas de reconciliación a J.P. Morgan, Banque Natio-

nale de París, Royal Bank Of. Canada, Bank of. New York, Crédit Lyonnais, Midland Bank y Chemical Investment Bank. Como tampoco se confiaba en la eficiencia de la estructura del Banco Central, y debido a que éste no contaba con registros de intereses, y tenía deficiencias en la información estadística, se contrató a Price-Watherhouse, quien determinó los totales de cada contrato, sobre la base de lo que le informaban los propios acreedores. En resumen, que quedó cerrada toda posibilidad de que se llegara a establecer la verosimilitud de la deudas que los acreedores exigían, al otorgarse a estos la facultad de establecer los montos y los intereses, con prescindencia de demostrar los fundamentos.

Además de lo que pude comprobar respecto a la deuda privada, accedí a las declaraciones de los Dres. Miliano, Gigliazza y Galófaró, que detallaron al tribunal todo lo que habían investigado, y acompañaron los duplicados de sus auditorías que se encuentran agregadas a la causa.

Además de esa actividad presté varias veces declaración en el Tribunal y acompañé la copia original en idioma inglés del Plan Financiero 1992 por medio del cual se instrumentó el Plan Brady.

Con posterioridad y a partir del año 2004, y como resultado de investigaciones efectuadas en el Ministerio de Economía, acompañé la copia de todos los documentos relacionados con el Plan Brady, entre ellos las minutas elaboradas por los Bancos extranjeros donde se determinaba como debían dictaminar los abogados externos de la Argentina, el Asesor Letrado del Banco Central y el Procurador del Tesoro de la Nación.

Me llamó la atención que un documento preparado por el Citibank en idioma inglés y traducido por las traductoras oficiales del Ministerio de Economía, una de ellas la Sra. Estela Herrero, era el modelo al que debía ajustarse el dictamen del Procurador del Tesoro sobre el Plan Brady. Concurrí a la Procuración del Tesoro, y allí pude verificar, que el texto del dictamen firmado en Nueva York, en el año 1993 por el Procurador Alberto García Lema, era la copia exacta del modelo enviado por el Citibank, todo lo cual fue puesto en conocimiento del Tribunal.

De todo lo investigado en la causa 9147/98 que pude verificar surge:

1. La existencia de más de 21.000 sumarios por infracción a la ley penal cambiaria, que involucran a una enorme cantidad de empresas y a bancos privados.

2. Que el Banco Central no cumplió con las obligaciones que la ley le asigna y archivó los sumarios sin realizar ninguna investigación, ni efectuar ninguna denuncia a la justicia.
3. Que los responsables directos del archivo de los sumarios fueron el Dr. Juan Vital Sourrouille, que fuera ministro de Economía durante el gobierno de Alfonsín, y el secretario de Hacienda, Dr. Mario Brodherson, quienes con su firma el 29 de agosto de 1985 propiciaron dejar sin efecto: *“toda acción penal cambiaria por infracciones cometidas en relación con los conceptos que se normalicen, que hubiesen constituido en la disposición o utilización indebida de divisas obtenidas en el mercado de cambios o en la omisión de operaciones, así como en las transferencias de divisas al exterior realizadas sin intervención de entidad autorizada al efecto”*. Por medio de esta resolución, se premiaba a lo que ellos mismos calificaban como un *“incremento desmesurado de la actividad especulativa, fuga de capitales al exterior y desarrollo de una economía subterránea de gran magnitud dedicada a la especulación financiera en desmedro de la inversión productiva”*.
4. Que todos los créditos solicitados por el gobierno argentino al FMI, al Banco Mundial y a bancos privados del exterior fueron al solo efecto de refinanciar la deuda cuya ilicitud fuera declarada en la otra causa.
5. El Plan Financiero argentino del año 1992, por el cual se instrumentó la conversión de la deuda en bonos, fue confeccionado por uno de nuestros acreedores, J. P. Morgan, y no por el Ministerio de Economía, a cargo en ese entonces de Domingo Cavallo.
6. La deuda pública de la Nación y la deuda privada fueron administradas durante algunos años por un Comité de bancos extranjeros liderados por el City Bank e integrado por el Bank of America, The Bank of Tokyo, The Chase Manhattan Bank, Chemical Banking Corporation, Credit Lyonnais, Credit Suisse, Dresdner Bank, Lloyds Bank, Marine Midland Bank, Morgan Guaranty Trust, The Royal Bank of Canada, The Sanwa Bank, los cuales establecieron los importes exactos de la deuda privada y la forma en que ésta sería pagada, todo ello con la anuencia del FMI, del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo.
7. Que a los efectos indicados en los puntos 5 y 6 se firmaron con-

tratos específicos, cuyo costo se mantuvo siempre en secreto, no conociéndose las cifras de honorarios que se pagaron.

8. Que a los efectos de efectuar los trabajos de consultoría para la conciliación de las deudas, se contrató también a una firma extranjera: Price Waterhouse, en desmedro de los órganos del Estado.
9. Que la investigación llevada cabo por los auditores del Banco Central, a instancias del ministro Grinspun en 1984, y que efectivizara el presidente del Banco Central durante su gestión, Enrique García Vázquez, fue desestimada por las autoridades designadas partir de 1985: José Luis Machinea y Daniel Marx.

A partir de este resumen y a través de la individualización de algunos documentos pude reconstruir algunos aspectos ignorados de cómo se instrumentó el Plan Financiero 1992 y el canje de la deuda por bonos Brady.

De los papeles que he podido consultar surge, sin ningún tipo de dudas, que toda la operatoria realizada para la conversión de la deuda pública en bonos Brady fue realizada por los bancos acreedores entre los años 1992 y 1993, aceptada y consentida por el Poder Ejecutivo Nacional, lo que permitió no sólo la transformación de una deuda ilegítima en otra con apariencia de legalidad, sino que también llevó a que el país quedara en un total estado de indefensión, al haberse abdicado, en los documentos que se firmaron, de todas las prerrogativas inherentes a su condición de Estado soberano, para someterlo en su totalidad a las desmedidas exigencias de los acreedores, todo lo cual se hizo en abierta violación a lo prescripto por el artículo 67, incisos 3 y 6 de la Constitución Nacional (hoy art. 75, inc. 3 y 7).

En efecto, sin autorización del Congreso de la Nación, el ministro de Economía Domingo F. Cavallo llevó a cabo conversaciones en Nueva York con un comité de bancos acreedores, liderados por el City Bank, para ver de qué manera se instrumentaba el futuro acogimiento de la Argentina al Plan Brady, y las materializó por medio de un contrato de reembolso de gastos firmado el 1º de enero de 1992, cuyos detalles nunca se dieron a conocer

De esas conversaciones surgió la idea de la elaboración de un Plan Financiero, mediante el cual iba a ser posible articular los mecanismos necesarios para el canje de la deuda pública. Debe recordarse que, en

ese entonces, la iniciativa del secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicholas Brady, suponía ficticiamente una disminución en el monto de la deuda y su canje por bonos a largo plazo, con la garantía de títulos del Banco de la Reserva Federal.

Fue así que el ministro Cavallo firmó un contrato con Morgan Guaranty Trust a los efectos de que le prepararan el Plan Financiero 1992, el que fue entregado a las autoridades económicas en junio de ese año en su original en idioma inglés. El documento fue traducido por las traductoras públicas Estela Herrero, María Cristina Cochella, Lilian Rancagno e Inés Nieto, quienes entregaron la versión en español en el mes de septiembre del referido año. En aquel mes de junio las autoridades económicas firmaron la carta de cierre enviada por el Citibank el 2 de junio, por medio de la cual se convenían las comisiones y los gastos operativos de instrumentación del referido plan.

El 4 de diciembre de 1992 el presidente Carlos Menem firmó el decreto 2321, por medio del cual autorizó al ministro de Economía a acordar con los bancos acreedores los términos del canje de parte de la deuda, que a esa fecha era de 23.000 millones de dólares en concepto de capital y 8.000 millones de dólares de intereses que se adeudaban.

El 6 de diciembre del referido año el ministro de Economía y el presidente del Banco Central suscribieron los contratos necesarios para proceder al arreglo con los bancos acreedores en el marco del Plan Financiero preparado por Morgan.

Suscriptos los instrumentos necesarios para el canje, el 11 de marzo de 1993 Menem firmó el decreto N° 407, aprobando el texto de los contratos con todas sus documentaciones conexas, indicándose en él que todas las operaciones instrumentadas habían sido concertadas y aprobadas por el Ministerio de Economía de la Nación y en lo pertinente por el Banco Central de la República Argentina.

Por medio de los documentos mencionados se efectuó la conversión de las siguientes obligaciones:

- a) Pagarés emitidos por el Banco Central a través de las circulares: A 251, A 695, A 696, A 697, A 790, A 893, A 894, A 895, A 946, A 956;
- b) Contratos de deuda: TCA 1987, TCA 1985, TCA 183, GRA 1987;



- c) Contratos de refinanciación de la deuda de la provincia de Buenos Aires, GRA Alianza Naviera, GRA Ausa, GRA Salto Grande;
- d) Todos los otros bonos, pagarés u obligaciones contractuales que vencieran antes del canje de bonos.

La total indefensión en la que fue puesto el Estado –referencia que se hizo más arriba– mediante la suscripción de esos contratos surge de sus propias cláusulas, que voy a resumir dada su considerable extensión:

1. Se pactó la jurisdicción de los tribunales de Nueva York, Londres y Frankfurt (esta última ciudad en el caso de la emisión de bonos en marcos alemanes).
2. Se renunció a oponer la defensa de la inmunidad soberana del Estado, aun en los procesos de ejecución, aceptando la aplicación de la Foreign Sovereign Immunity Act de los Estados Unidos y la State Immunity Act de Gran Bretaña.
3. Se pactaron intereses sobre intereses, consagrándose el anatocismo.
4. Se constituyó domicilio legal en las sedes del Banco de la Nación en Londres y Nueva York, pero además se establecieron domicilios alternativos en la sede de instituciones financieras del exterior, para la notificación al país en caso de controversia entre las partes o a los efectos de cualquier trámite que fuera indispensable realizar. El Estado Nacional constituyó domicilio en las siguientes instituciones, a las cuales era totalmente ajeno: CT Corporation System, con oficinas en 1633, Broadway, Piso 23, Nueva York; The Law Debenture Trust Corporation, con oficinas en Princess House 95, Gresham St., Londres, y en Fideurop Treuhandgesellchartl Fur der Gemeinsamen Markt Mbh Wirtchafstsprufungesellschaft, con oficinas en Beethovenstrasse 8-10, Frankfurt, dejándose bien en claro que el acreedor tenía la facultad de optar por el domicilio alternativo para realizar la notificación que fuera pertinente.
5. El Estado se hizo cargo de la totalidad de los gastos de la operatoria, aun de aquellos que correspondían a los bancos intervinientes en el canje. Tales gastos incluyeron los honorarios y gastos de los asesores legales, operadores, comisionistas, representantes y aun aquellas erogaciones sin determinar.

6. Se estableció que si una o más disposiciones contenidas en los contratos fueran nulas, ilegales o no ejecutables, dicha nulidad, ilegalidad o no ejecutabilidad no invalidarían ni harían ilegal o no ejecutable los términos de éstos. El Estado renunció a utilizar cualquier disposición legal que tornara nula o ilegal cualquier cláusula del contrato.
7. La Argentina renunció irrevocablemente a plantear la defensa de foro inconveniente para la tramitación de todo juicio, acción o protección legal.
8. La Argentina renunció en forma irrevocable a cualquier defensa u objeción a la acción petitoria, sobre la defensa u objeción a la acción sobre una demanda basada en la jurisdicción personal, competencia territorial, residencia, domicilio o inmunidad.
9. Se pactó que ante cualquier controversia que pudiera originarse, la Argentina consentía en forma irrevocable ser notificada por correo, y en caso de que el Agente de Cierre (Citibank) no notificara a la Argentina o ésta no recibiera notificación, ello en modo alguno afectaría la validez de ésta.
10. Se estableció que los actos materia de esos contratos de canje eran de derecho privado (*iure gestionis*) y no actos públicos y gubernamentales (*iure imperii*), y respecto a ello la Argentina no tendría ninguna inmunidad soberana ni otras en relación a sus bienes, con excepción de aquellos que fueran de dominio público y las reservas de libre disponibilidad.
11. Se estableció que ni el Agente de Cierre (Citibank), ni el Agente de Pagaré (Morgan), sus directivos, funcionarios, agentes o empleados serían responsables por cualquier medida adoptada u omitida, ni serían responsables por incumplimiento, negligencia o mala conducta.

Estos puntos, que he resumido lo más sintéticamente posible, no sólo resultaron lesivos a la dignidad de la Nación, sino que constituyen el ejemplo más claro de la violación a expresas disposiciones legales y constitucionales, y una clara evidencia de que el Estado no hizo otra cosa que contraer obligaciones a cumplir, renunciando a todos sus derechos como entidad soberana. A cambio de ese sometimiento, los bancos

acreedores fueron relevados de cualquier obligación contractual y hasta se los eximió de toda responsabilidad, por negligencia, incumplimiento o mala conducta.

Los bancos acreedores (Morgan y el Citibank) no sólo prepararon los contratos, fijando unilateralmente sus condiciones –incluidas las exorbitantes tasas de interés–, sino que impusieron sus condiciones, en una negociación que no fue consensuada y ni siquiera discutida con los representantes del poder administrador.

En reiteradas oportunidades concurrí al Juzgado, para entrevistarme con el Secretario del mismo, Dr. Juan Carlos Foerster para señalarle la necesidad de avanzar en la investigación, que se llevaba a cabo con una pasmosa morosidad.

Estando facultado por el Tribunal para compulsar las constancias de la causa, pude advertir además la existencia de otros expedientes relacionados con el endeudamiento externo, que nunca fueron tramitados, por la absoluta negligencia del juez interviniente en ese entonces Dr. Jorge Ballester y que son:

a) **Causa Nº 14.586** originada a raíz de un informe pericial suscripto por los peritos Dres. Sabatino Forino y Alberto Tandurella, en el que se había determinado:

1. Que con fondos del Tesoro Nacional, se cancelaron obligaciones externas de varias empresas privadas en distintas monedas.
2. Que ni el Banco de la Nación Argentina ni el Banco Nacional de Desarrollo, como entidades financieras que tomaron a su cargo los aspectos operativos, iniciaron actuaciones para el recupero de las sumas pagadas por el Estado ni se acogieron al beneficio de la excusión.
3. Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos no inició las acciones judiciales correspondientes para obtener el recupero de las sumas que afrontara el Estado, respecto a empresas como Acindar S.A., Autopistas Urbanas S.A., Covimet S.A., Parques Interama S.A., Aluar S.A., Papel Prensa S.A., Induclor S.A., entre otras.
4. Que existieron avales otorgados en contratos en los que se debían establecer garantías reales sin haberse efectuado los correspondientes estudios técnicos y financieros, y sin haberse extremado los debidos recaudos antes del otorgamiento del aval.

b) Causa tramitada en el año 1991, por ante el Juzgado en lo Penal Económico N° 6 cargo del Dr. Miguel García Reynoso, donde se investigaba una gran cantidad de ilícitos relacionados con la infracción a la ley penal cambiaria, quien se excusó de seguir interviniendo en la investigación por entender que había conexión con la que sobre el endeudamiento externo llevaba adelante el Juzgado Federal N° 2.

La Fiscal interviniente emitió un dictamen el 21 de julio de 1991 diciendo que: *“Atento a las manifestaciones de los gerentes del Banco Central, es obvio que la materia investigada es un defraudación al Fisco. El Banco Central señala nada más que la existencia de treinta y nueve sumarios, lo que no es proporcional con los miles de implicados que aparecen en las investigaciones realizadas. Ello demuestra que el Banco no ha arbitrado los medios para controlar las divisas”*.

En agosto de ese año, el Juez García Reynoso se declaró incompetente y envió la causa al Juzgado Federal N° 2, diciendo que:

*“A través de la investigación de personal especializado de la Dirección Nacional de Aduanas y del Banco de la Nación Argentina, se detectaron cientos de casos de violaciones a las normas del artículo 1 del régimen penal cambiario, cuya investigación y juzgamiento corresponde al Banco Central que no la ejecutó. Con respecto a la deuda externa, se ha comprobado que el que un volumen del relevamiento que se expuso no tiene un correlato con los indicadores que expresan un aumento de la actividad económica, por una inversión productiva en esas condiciones. Para decirlo de otra manera, el dinero que se prestó al país no se ve en la calle. El problema para obtener datos confiables sobre el ingreso de divisas y la posterior fuga de capitales, consiste en que en nuestro país fueron desmontados paulatinamente todos los organismos destinados al control de este tipo de movimientos, y es así que la autoridad monetaria llegó a ignorar el volumen de las divisas que se encontraban pendientes de ingreso”*.

El juez concluyó, diciendo que: *“Se habría cometido el delito previsto por el art. 148 del Código Penal”* considerando que el directorio del Banco Central era penalmente responsable de la violación de la normas del Código citado.

Después por declaraciones públicas efectuadas por el entonces Juez del Juzgado 2, Dr. Ballester, tuve conocimiento que él no le había dado demasiada importancia a las causas de la deuda, por lo cual eran unos de los tantos expedientes que tramitaban allí.

También debo destacar, que para la tramitación de la misma, solo se contaba con un solo funcionario: el Dr. Foerster, sin ningún tipo de cola-

boración por parte de personal del Juzgado. Como si deliberadamente se hubiera querido, que nunca se llegara a ninguna conclusión.

## **2. ¿Qué elementos de juicio lo llevaron a efectuar una denuncia para investigar el endeudamiento externo desde 1993 hasta el canje de año 2005, que tiene como carátula “Alfonsín R.R. y otros s/denuncia por defraudación a la administración pública”?**

-El conocimiento de todas las pruebas acumuladas en la causa a la que hice referencia en el punto anterior, más todas las incorporadas a la causa, que fuera materia del fallo dictado el 13 de julio de 2000 por el Juez interviniente Dr. Jorge Ballester, determinaron que entendiera, que debía seguirse adelante con la investigación ya que para el derecho civil, solo se puede renegociar y reestructurar los actos lícitos, y no los fraudes que estaban claramente documentados en esas dos causas.

Quiero hacer presente que en ambos expedientes, había cantidad de informes oficiales sobre el proceso de endeudamiento, pericias efectuadas por peritos del Cuerpo de Peritos contadores de la Justicia Nacional y por prestigiosos profesores de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires como los Dres. Sabatino Forino, Alberto Tandurella y William Leslie Chapman.

Me pareció que no podía desconocerse el ordenamiento legal de la República y procederse a una reestructuración de la deuda como la que se hizo en el año 2005, ignorando que se estaba renegociando una deuda, viciada de nulidad, de conformidad con los parámetros del Código Civil y el derecho administrativo, y es por tal motivo que pedí se investigaran todos esos años desde 1993 hasta el 2005, ya que existía una continuidad con el endeudamiento de la dictadura, todo lo cual estaba avalado por un informe específico del Ministerio de Economía de la Nación, por el cual se determinaba que la deuda de los años 90 era la misma deuda de la dictadura permanentemente refinanciada.

## **3. ¿Qué documentos encontró en el Ministerio de Economía relacionados con la investigación de la deuda externa?**

-Como ya lo he mencionado, encontré el original del Plan Financiero 1992, y una traducción del mismo efectuado por las traductoras oficiales del Ministerio de Economía, Sra. Estela Herrero y También encon-

tré los modelos de dictamen a los que deberían ajustarse los abogados externos de la Argentina, el Procurador del tesoro y el Asesor letrado del Banco Central. También encontré cantidad de recibos de pago a los bancos extranjeros que me fueron suministrados por el Director del Departamento de Deuda del Ministerio de Economía, Contador Amado. Esto debido a un requerimiento específico que hice a la por entonces Ministra de Economía, Felisa Miceli.

#### **4. ¿Que conocimiento tiene de la actuación de la Procuración del Tesoro en los contratos de deuda externa? ¿y del estudio de abogados que asesora a la Argentina, Cleary Gottlieb, Steen y Hamilton?**

-Como ya lo manifestara, pude comprobar que el dictamen firmado por el Procurador del Tesoro, Dr. Alberto García Lema, era copia textual del modelo que le habían enviado los abogados del Citibank, lo que no solo configura una falsedad ideológica, sino incumplimiento de los deberes de funcionario público. El Procurador en ningún caso puede someter su dictamen a las instrucciones que reciba de un banco extranjero. Además como una muestra de la dependencia jurídica del Procurador, este hizo constar en su dictamen que al desconocer la legislación de los Estados Unidos a los que estaban sometidos los contratos, confiaba en la opinión de los abogados norteamericanos. De la misma manera ocurrió con los abogados Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton, que también firmaron dictámenes impuestos por los bancos extranjeros. Por otra parte siempre me resultó insólito que ese conjunto de abogados, sigan asistiendo legalmente a la Argentina, en razón de haber sido contratados por Carlos Menem en el año 1989, y participado en diversas acciones ilegales relacionadas con el Plan Brady.

#### **5. En sus investigaciones sobre el endeudamiento externo ¿tuvo entrevistas con funcionarios del gobierno o del Poder Judicial? ¿Cuál fue el resultado de las mismas?**

-Sólo tuve entrevistas con el Dr. Claudio Daldin, funcionario del Ministerio de Economía a quien le pedí información sobre el contrato celebrado por el Ministro de Economía Domingo Cavallo con el Citibank en el año 1992, para que ellos confeccionaran el Plan Financiero 1992, quien me manifestó que posiblemente se habrían extraviado tales docu-

mentos, cuando el pase del sector externo del banco Central al Ministerio de Economía en el año 1992. También me entrevisté con el Contador Amado, director del Departamento Deuda Externa de ese Ministerio, quien me suministro algunos documentos que le requerí.

Respecto a miembros del Poder Judicial, me entrevisté en repetidas oportunidades con el Dr. Juan Carlos Foerster, Secretario del Juzgado Criminal y Correccional federal N° 2, a los efectos de indagar sobre la marcha de la causa, efectuar peticiones, y solicitar certificación de documentos. También me entrevisté con el Fiscal federal Federico Delgado, quien impulsara las investigaciones sobre la deuda.

Pero aunque no tuve otras entrevistas, si tuve varios intercambios documentales relacionados con la deuda del Club de París.

El día 30 de noviembre del año 2010, le envié una nota al entonces Ministro de Economía Amado Boudou, que fue dejada en su Secretaría Privada, solicitándole información sobre las deudas mantenida con el Club de París, debido a las informaciones que circulaban que la misma se iba a pagar, y que el Ministro estaba realizando negociaciones con los países que lo integraban. En la nota de referencia, se pedía:

1. Cuál era la composición de las obligaciones que la Argentina reconocía como válidas a los fines de la negociación, detalladas por acreedor, y tipo y origen que dieron lugar a las deudas.
2. Identificación de las deudas contraídas durante la dictadura cívico-militar entre 1976 y 1983.
3. Cuales de dichos compromisos, provenían de transferencias al Estado Nacional de deuda externa privada, identificando a las empresas que originaran dichas obligaciones.
4. Si lo acuerdos a los que se pensaba llegar, estaban sujetos a la participación y/o supervisión de organismos multilaterales.
5. Si la participación del Fondo Monetario Internacional a los efectos de colaborar en la elaboración del nuevo índice del INDEC, como en realidad ocurrió, estaba relacionada con el posible acuerdo con el Club de París.
6. Si la normativa de las obligaciones a negociar se superponía con los compromisos asumidos a través de los Tratados Bilaterales de Inversión.

Además de los puntos indicados se le preguntaba al Ministro Boudou, si estaba en conocimiento de que la investigación sobre la deuda con el Club de París y otras, era materia de una investigación por defraudación al Estado, que tramitaba ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2, por la Secretaría N° 4, y si además sabía la existencia de una pericia efectuada por auditores del Banco Central de la República Argentina, que demostraba la no exigibilidad de una deuda reclamada por Holanda, debido a fondos que no fueron ingresados al país. El pedido fue hecho con fundamento en las disposiciones del Anexo VII del Decreto 1172/2003, que determina el acceso a la información por parte de cualquier ciudadano.

El Ministro Boudou no contestó, y fue por eso que tiempo después le envié una nota al Lic. Francisco Eggers de la Oficina del Crédito Público del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, en el mes de junio de 2011, solicitándole información sobre los montos de deuda que se estaban negociando, y pidiendo el detalle de las deudas privadas asumidas o garantizadas por el Estado Nacional. Casi dos meses después llegó la respuesta por medio del Contador Jorge Nicolás Amado, Director de Administración de la Deuda Pública de fecha 18 de agosto de 2011, donde se hacía constar que todo lo referente a las deudas privadas asumidas por el Estado debía ser solicitado al Banco Central de la República Argentina, que es quien había intervenido en todas las Rondas de negociación.

Aunque resultaba difícil entender que el Ministro de Economía estuviera renegociando una deuda sin tener los documentos a la vista, se envió a la Presidente del Banco Central, Lic. Marcó del Pont una nota con fecha 2 de septiembre donde se pedía tener acceso a la referida información. Ante la falta de respuesta de la entidad pública, se volvió a insistir con fecha 28 de septiembre sin que tampoco hubiera alguna respuesta. Debido a ello y antes de iniciarse una acción judicial como lo determina el Anexo VII del Decreto 1172/2003, me comuniqué con la Dra. María del Carmen Urquiza, Directora de Asuntos Jurídicos del Banco Central, quien me manifestó que la documentación no la encontraban y posiblemente no se estuviera allí, debido a que en el año 1992 todo el sector externo del Banco había sido transferido al Ministerio de Economía.

Con fecha 29 de febrero de 2012, recibí una nota firmada por los Sres. Jorge Viviani, Gerente Principal de Asuntos Legales del Banco Central,



y Julio Bustamante Loader, Gerente Administrativo Judicial, donde adjuntaban una nota, que les enviara el Ministerio de Economía, con fecha 3 de febrero, firmada por el Director de Administración de la Deuda Pública, Contador Jorge Amado. En la referida nota, se consignaba: que el Banco había transferido a la Dirección de la Deuda Pública del Ministerio de Economía los convenios y saldos pendientes con los acreedores de las Rondas I a V, agregando: “...**cabe destacar, que mencionada transferencia consistió en el envío de alguna documentación que no estuvo convenientemente detallada y/o sistematizada para facilitar su archivo ordenado y cualquier búsqueda. En ese marco solo se pudo encontrar registros simples (impresas en papel continuo) con las deudas y organismos del Sector Público Nacional y provincial, que permitieron confeccionar la lista que se adjunta**” a esa nota se le adjuntaba un listado con nombres de entidades públicas deudoras, sin ninguna referencia numérica a las supuestas deudas, es decir un listado que poco tenía que ver con lo que se había solicitado, y que no indicaba, ni montos, ni intereses, no haciéndose referencia a documentación respaldatoria alguna.

Imprevistamente y con fecha 23 de abril, del año 2012, se recibió una nota, del Contador Amado, donde acompañaba un listado igual al anteriormente citado, un detalle de lo pagado desde la Ronda V, hasta el año 2001, se consignaba la deuda existente hasta el default del año 2001, y un listado de obligaciones contraídas con algunos países posterioridad al 31 de diciembre de 1992. Ningún documento aclaratorio, ninguna referencia contractual, solo resúmenes estadísticos sin valor contable.

De todas formas, y a pesar de la reticencia a dar información, he tratado de reconstruir la realidad de la deuda con los países que integran el Club de París, y por supuesto las cifras, no coinciden en absoluto, con las que han sido materia del acuerdo celebrado el 29 de mayo, como tampoco coinciden muchas cifras oficiales entre sí. Quizá la falta de acuerdo en los números, está dado por la falta de rigor en la contabilidad pública del Banco Central de la República Argentina, quien es el que llevó adelante las negociaciones con el Club de París. Digo esto, fundado en el dictamen emitido por el Colegio de Profesionales de Ciencias Económicas en el año 1991, donde expresó terminantemente, que los balances del Banco Central, carecen de validez técnica desde el punto de vista de la medición de patrimonio y resultados. A esto se suma las diferencias de

los diferentes sistemas de contabilidad de los diferentes organismos del Estado, tal como fue determinado por la Comisión Investigadora creada por Decreto N° 1901/90, que determinó una pérdida de alrededor de CIEN MIL MILLONES DE DÓLARES (US\$ 100.000.000.000) en el Banco Central desde los años 1981 a 1990.

**6. ¿Teniendo conocimiento que Ud. fue miembro de la Comisión para la Auditoría de la Deuda del Ecuador, y Asesor del Presidente Rafael Correa, ¿Qué elementos vinculantes pudo advertir entre el endeudamiento argentino y el ecuatoriano?**

En principio podría decir que los procesos de endeudamiento fueron análogos:

- a. deuda original de la dictadura.
- b. estatización de la deuda privada en 1982 (sucretización),
- c. refinanciaciones durante la década del 80
- d. Plan Brady en 1993,
- e. Megacanje de títulos, que en Ecuador se hizo en el año 2000 y en la Argentina se hizo en el año 2001.
- f. Los contratos fueron idénticos
- g. Los bancos acreedores, con algunas excepciones fueron los mismos y el Ecuador tuvo como abogados a Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton en la década del 90, igual que en la Argentina.

En razón de contar con un decreto presidencial que me autorizaba el ingreso irrestricto a los archivos, hice una investigación minuciosa en la Procuraduría del Estado, y entre lo mucho que encontré, accedí al dictamen del Procurador Carlos Larreategui Mendieta sobre el Plan Brady, que era exactamente igual al dictamen del Procurador Argentino García Lema, debido a que no era la voluntad de ellos, sino siguieron ambos el modelo preparado por los abogados del Citibank.

También pude verificar la relación que en el año 2001 tuvieron las autoridades del Ministerio de Finanzas del Ecuador, con las autoridades económicas de la Argentina, al punto que el Dr. Julio Dreizzen sugirió nuevamente a las autoridades de Ecuador la contratación de los abogados Cleary.

Toda la operatoria de refinanciación, con algunas diferencias fue

igual a la ocurrida en la Argentina en la década del 80 y 90, ocurriendo lo mismo con la estatización de la deuda privada.

La única diferencia, es que Ecuador decidió auditar la totalidad de la deuda y abrir todos sus archivos, cosa que en la Argentina no ocurre, ya que las autoridades del Banco Central y del Ministerio de Economía, siempre le han negado a la justicia el acceso a sus archivos, han demorado enormemente las contestaciones a los oficios librados, y en muchos casos el Juzgado Federal N° 2, tuvo que intimar al Banco Central a la exhibición de las actas secretas, bajo apercibimiento de secuestrarlas.

Respecto a la pregunta número 7, creo que está contestada en la respuesta precedente.

En Anexo va un informe específica que preparé sobre los abogados que intervinieron en los canjes de deuda durante la década del 90, que también fueron abogados del Ecuador. Dado sus antecedentes y lo ocurrido en los procesos de la deuda ecuatoriana, el gobierno de ese país les revocó el contrato.

Esperando haber satisfecho el requerimiento que se me formulara, quedo a disposición de Ud. para cualquier otra aclaración complementaria.

Saludo a Ud. atentamente

ALEJANDRO OLMOS GAONA  
Superí 2290, Piso 1º “8”  
1430 Capital Federal  
Tel. 45412918 | Cel. 1565984016



## **Anexo X**

Preguntas/Respuestas del Fiscal Delgado  
a la Comisión Bicameral Permanente  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y del Pago de la Deuda  
Exterior de la Nación de la ley 26.984

(18/11/2015)



*H. Cámara de Diputados de la Nación*

Buenos Aires, 9 de Noviembre de 2015

Sr. Presidente de la  
Comisión Bicameral Permanente de Investigación del Origen  
y Seguimiento de la Deuda Exterior de la Nación de la  
Honorable Cámara de Diputados de la Nación  
Dr. Eric Calcagno y Maillmann  
S/D

De nuestra mayor consideración:

Por la presente hago llegar las preguntas que entiendo esta Comisión debe enviar al Fiscal **Federico Delgado** con el objeto de que puedan ser respondidas a la brevedad y alimentar el Informe que nuestra Comisión debe presentar previo a la finalización de las sesiones ordinarias.

Estas son las preguntas:

- 1. Que intervención tuvo Ud. en la causa caratulada “Olmos Alejandro sobre denuncia”, que tramitó en el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2.**
- 2. Si una vez que el Juez Jorge Ballestero dictara el fallo en la referida causa, Ud. hizo alguna presentación en la misma en forma conjunta con el Fiscal federal Eduardo Freiler, cual fue lo peticionado y fundamentos de la presentación.**
- 3. Qué intervención ha tenido en la causa 9147/98 donde se investiga el endeudamiento externo desde 1983 hasta 1993, que tramita ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2, Secretaría N° 4.**
- 4. Que intervención ha tenido en la causa caratula “Alfonsín R. R. y otros S/denuncia por defraudación a la Administración Pública”**

**que tramita ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional federal N° 2.**

**5. Si se le corrió traslado del pedido de nulidad de la deuda, que presentaran los diputados Lozano, Solanas, Argumedo, Bonasso, Iturraspe, en la causa resuelta en abril del 2000 “Olmos Alejandro s/denuncia” y cuál fue el criterio del Ministerio Público respecto a lo peticionado.**

**6. Que otra intervención ha tenido Ud. en las causas relacionadas con el endeudamiento externo, que tramitan ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional federal N° 2.**

Además de las respuestas, le solicitamos envié a la Comisión Bicameral, copia de todos los dictámenes firmados por Ud. en las causas sobre el endeudamiento externo, en la que hubiere intervenido.

Sin otro particular, saludo a Ud atentamente.

J.2 S.4 CN°9147/98 caratulada "NN s/ defraudación contra la administración pública"

Sr. Juez:

-I-

La decisión de la Cámara Nacional de Apelaciones del fuero, mediante la cual se confirmó el apartamiento del grupo de trabajo conformado por Miguel Angel Espeche Gil, Julio González, Héctor Giuliano, Graciela González, Omar Néstor Miliano y Néstor Forero, es en principio un simple incidente que no afecta el trámite principal, aunque contiene un ítem derivado de la disidencia. Se trata del voto del Dr. Jorge Farah, quien consideró que *"no se aprecia qué sentido tendría llevar adelante una investigación de estas características que (...) desembocaría en una decisión desincriminatoria en razón de la extinción de la acción penal por prescripción"*. No interesa si esa conclusión es verdad o mentira, tampoco se vincula solamente con el trámite penal, sino que lo más interesante es discutir sus proyecciones, porque de verificarse podría cercenar la posibilidad del reclamo civil por parte del Estado argentino. Por ello, no es una cuestión menor - aunque fue introducida de oficio en el marco de un incidente que no contenía como agravio o punto de controversia la vigencia de la acción penal-, obliga al Ministerio Público Fiscal a realizar una serie de reflexiones, no ya como parte requirente, sino como custodio de la legalidad.

El objeto procesal que abarca esta "mega causa" no es impreciso como se sostiene en el voto mencionado, sino complejo y requiere una mirada contextual para comprender los hechos <sup>PROSECUTORIA DE FILIPPI</sup> <sub>PROSECRETARIE LETTERA</sub> que derivaron en el incremento del endeudamiento de la Argentina. Como se dijo en las presentaciones anteriores, a través de distintas ópticas, opiniones y lentes podremos, eventualmente, encontrar la subordinación legal de los acontecimientos que han sido descriptos en los sucesivos dictámenes que realizó el Ministerio Público Fiscal a lo largo de estos años. Es que la investigación contiene una significancia y un simbolismo que trascienden los intereses particulares a los que estamos acostumbrados a tratar en el ámbito penal porque los sucesos impactan en todo el "demos".

En los dictámenes realizados por la fiscalía, en los cuales se circunscribió la plataforma fáctica que conforma la investigación, también se expuso la necesidad de contar, desde una perspectiva diversa a la jurídica, con la asistencia de un grupo de trabajo conformado por expertos en la historia de la economía política del país, no solo para democratizar la causa sino también para sumar una opinión técnica que contemplara los *"eventuales cursos de acción o temperamentos procesales que se estimen apropiados"* y tuviera *"en cuenta el*



contexto en que se produjeron estos hechos". Es así que, con fecha 16 de diciembre de 2009, el Señor juez, en concordancia con la fiscalía, hizo lugar al punto y conformó un grupo de trabajo de la deuda externa argentina integrado por Miguel Angel Espeche Gil –*abogado especialista en derecho internacional público*-, Julio González –*abogado especialista en economía política*-, Héctor Giuliano –*licenciado en administración y asesor de temas financieros y económicos*-, Graciela González –*abogada especialista en quiebras*-, Néstor Forero –*contador público*- y Omar Néstor Milano –*contador público y funcionario del Banco Central de la República Argentina*-. La labor investigativa, a grandes rasgos, se dirigió a efectuar un amplio y pormenorizado análisis de las circunstancias de tiempo, modo y lugar de las negociaciones, diseño y ejecución de todos y cada uno de los actos vinculados al desarrollo del endeudamiento público argentino. Sin embargo, por razones que ya fueron discutidas y resueltas, el grupo de trabajo no llegó a su objetivo. Por ello vamos a narrar brevemente los hechos, sus pruebas y, finalmente, sugeriremos cursos de acción.

-II-

En la causa se investiga el proceso de la deuda pública de la República Argentina a través de dos grandes vertientes:

- a) La primera de ellas se relaciona a las circunstancias de tiempo, modo y lugar, en las cuales la deuda contraída por empresas privadas entre 1976 y 1983 fue estatizada.
- b) Y la segunda dimensión se vincula con el diseño y ejecución del canje de deuda conocido como "Plan Brady" y los sucesivos canjes que se realizaron hasta la actualidad, con exclusión del conocido "Megacanje", objetivado en el expediente n°6420/01. Aquí nos vamos a detener por razones obvias en el acápite a).

-III-

En cuanto a la primera gran vertiente relacionada a la deuda del sector privado pasaremos a describir algunos casos que servirán como parámetro para contextualizar los hechos que rodearon las distintas matrices de endeudamiento, conformada por un total de ocho mil quinientos sesenta y dos (8562) deudores, y que permitirán entender con más detalles cómo se efectuó cada tipo de endeudamiento que significó, aproximadamente, el monto equivalente a diecisiete mil millones de dólares (u\$s 17.000.000.000) del total de los cuarenta y tres mil millones de dólares (u\$s 43.000.000.000) que aglomeraba la deuda externa declarada en el año 1983.

Y esto es importante, por cuanto en el mes de septiembre de 1982, se puso en marcha la estatización de la deuda externa privada mediante la

comunicación A "251" del Banco Central de la República Argentina transformando los diecisiete mil millones de dólares en deuda pública.

Sin embargo, por razones obvias, no haremos una descripción de cada uno de ellos sino que elegiremos los casos emblemáticos para cada tipo de modalidad de endeudamiento que servirán para ejemplificar la universalidad de hechos y sus variantes. Pero no podemos comenzar sin antes indicar que el 5 de julio de 1984, mediante la resolución 340 del Directorio de Banco Central de la República Argentina se dispuso la conformación del Cuerpo de Investigación que tendría a cargo el análisis de las declaraciones de deudas en moneda extranjera al 31 de octubre de 1983, efectuada por el sector privado, a efectos de determinar si éstas resultaban legítimas o ilegítimas. Para detectar la ilegitimidad del endeudamiento, los expertos contables utilizaron los siguientes parámetros:

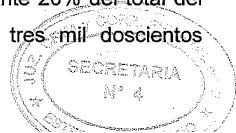
1) Cuando el acreedor del exterior no confirmara o negara la existencia de una deuda, ante el pedido de confirmación de saldos efectuados por el B.C.R.A. 2) Cuando apareciera confusión entre la calidad de deudor y acreedor, parcial o total, directa o indirecta, en una misma persona a través de indicios graves, precisos y concordantes o cualquier otro medio de prueba (autopréstamos). 3) Cuando la operación fuera realizada fuera de las prácticas de mercado generalmente aceptadas. 4) En todas aquellas situaciones en que el BCRA considerara que la operación no se haya encontrado suficientemente acreditada.

En base a estos cuatro conceptos, el Cuerpo de Investigación elaboró un plan de trabajo, analizó las deudas de cada empresa privada y realizó un informe con cada caso que fue elevado a la Gerencia de Estudios y Estadísticas del Sector Externo, dependencia encargada de determinar la autenticidad o falsedad de las deudas presuntamente contraídas.

La auditoría dividió el conjunto de ocho mil quinientos sesenta y dos (8562) deudores privados en tres segmentos, según el monto de la deuda declarada. Así, el primer grupo, integrado por las diecinueve (19) empresas con más endeudamiento del país representó el 37% del total de la deuda del sector privado y se aproximó a los seis mil cuatrocientos millones de dólares (u\$s 6.400.000.000). El segundo segmento abarcó alrededor de cuatrocientas noventa y cinco (495) empresas cuyo endeudamiento significó, aproximadamente, siete mil quinientos cincuenta millones de dólares (u\$s 7.500.000.000) y representó el 43% del total de la deuda del Sector Privado. Y en tercer lugar, el grupo de ocho mil cuarenta y ocho (8048) empresas que conformaban el restante 20% del total del monto adeudado que simbolizó la suma aproximada de tres mil doscientos cincuenta millones de dólares (u\$s 3.250.000.000).

ES COPIA

N. VIRGINIA DE FILIPPI  
PROSECUTORA GENERAL



El trabajo realizado en aquella época por los expertos contables del Banco Central determinó, como se adelantó anteriormente, distintos tipos de matrices de endeudamiento en base al análisis de las declaraciones juradas de las empresas privadas con deudas en moneda extranjera al 31 de octubre de 1983. Nos referimos, específicamente, a maniobras realizadas por las empresas para dar legitimidad a sus deudas contraídas en el período de facto con fines netamente claros: la respuesta del Estado frente los organismos internacionales. En otras palabras, las empresas privadas se endeudaron sabiendo que el Estado argentino saldría a respaldarlas y se haría cargo, de alguna manera, de los millonarios montos de sus deudas. Y así se hizo mediante la estatización de la deuda privada. Ahora sí pasaremos a describir las modalidades detectadas por los analistas de la deuda que derivaron en la respuesta económica del Estado.

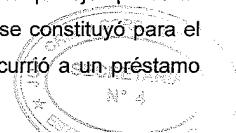
-IV-

La primera modalidad se relacionó con los seguros de cambio que correspondían a avales que otorgó el Banco Central en razón a la variación del precio del dólar. Durante el plan económico del (ex) Ministro de Economía José A. Martínez de Hoz, se fomentó el endeudamiento externo de las grandes y medianas empresas que recurrieron al financiamiento en el exterior con tasas altas. Cuando las empresas del sector privado recurrían a un préstamo financiero del exterior tomaban como referencia la denominada "tablita cambiaria" implementada por Martínez de Hoz y se refugiaron en el régimen de seguros de cambio en dólares estadounidenses instaurado mediante la Comunicación "A" 31 de fecha 5 de junio de 1981 del Banco Central de la República Argentina y prorrogado por las comunicaciones "A" 33, "A" 129 y "A" 137 de los años 1981/82. Así, el Estado estableció tasas siempre menores a las devaluaciones que él mismo efectuaba, favoreciendo a las empresas en detrimento de la sociedad, porque garantizaba con fondos públicos el excedente que se generaba entre la ecuación "préstamo del exterior + tasa = total a devolver". Por ejemplo, una empresa solicitaba un préstamo de u\$s 1.000.000 al exterior, tomando el precio del dólar vigente 1 a 1. Luego se producía un aumento del dólar o una devaluación interna del 100%, en consecuencia, objetivamente el valor del préstamo pasaría a u\$s 2.000.000. Con el seguro de cambio, el Estado establecía una tasa de, por ejemplo 20%, por el riesgo de la devaluación hasta que finalizara el préstamo de la empresa. Pero esta tasa que fijaba el Banco Central siempre resultaba inferior a la devaluación y la empresa se resguardaba del excedente a costa de la garantía otorgada por el Estado. Entonces, si continuamos con el ejemplo, la tasa fijada por el Estado limitaba la responsabilidad de la empresa privada hasta u\$s 1.200.000, en vez de tener que devolver los u\$s 2.000.000 correspondientes al total del

préstamo por la devaluación; el Estado respondía por el monto que superaba la tasa fijada. El resultado de ello, como se ve, fue que el Estado y la empresa compartieron el total de la deuda, la cual correspondía exclusivamente a préstamos que ingresaban, supuestamente, a la sociedad privada. Sin embargo, el cuerpo de analistas detectó numerosos casos en los que las empresas recibieron los beneficios del seguro de cambio apartándose de las normativas, por deudas por préstamos inexistentes, como fue el caso de las firmas "Pérez Companc", "Eucaliptus S.A", "Trienal S.A", etc (ver *"Estudios de Historia Económica Argentina, desde mediados del siglo XX a la actualidad"*, de Eduardo Basualdo, Siglo Veintiuno Editores, capítulo 3.6.4, páginas n°174/182).

La segunda modalidad se relacionó con los denominados "autopréstamos", los cuales a su vez estaban avalados por el régimen de los seguros de cambio. Las empresas que implementaron esta modalidad, para obtener o renovar un préstamo financiero en el exterior debían realizar un depósito a plazo fijo en el mismo banco acreedor, por un monto igual o superior al préstamo, que representaba una garantía con fondos que esas mismas empresas poseían en el exterior. Estas garantías no eran informadas al Banco Central y tampoco surgían de los balances o libros de las firmas. Los casos más emblemáticos de esta modalidad de endeudamiento fueron los de las firmas "Cargill S.A.C" y "Renault Argentina S.A". Sobre el punto, con respecto a la primera empresa citada, los auditores consideraron luego de analizar las declaraciones juradas correspondientes a 3 operaciones con bancos extranjeros que habrían girado la suma de u\$s 15.000.000 (quince millones de dólares), *"la existencia de préstamos figurados y falsas declaraciones"*, en los cuales *"se figuró una supuesta deuda privada que, a la postre, determinó el egreso del país de divisas por sumas de significativa trascendencia, ya sea por intereses, o por capital cuando debió volver éste al Estado Nacional"* (ver fojas n°129/132). Por otra parte, el Cuerpo de Investigadores del Banco Central consideró que en la operación financiera por el monto de u\$s 15.000.000 (quince millones de dólares) que "Renault Acceptance B.V. de Francia" le prestó a la sucursal argentina, existieron indicios graves, precisos y concordantes que hacían presumir la confusión de la calidad de deudor y acreedor en una misma persona y que la misma se apartaba de las prácticas de mercado generalmente aceptadas (ver fojas n°730/738).

La tercera modalidad de endeudamiento se vinculó con los préstamos relacionados a proyectos de inversión no efectuados, también garantizados por los seguros de cambio. El caso más relevante que ejemplificó tal situación fue el de la empresa "Cementos NOA". Esta firma se constituyó para el montaje de una planta de cemento en Salta para lo cual recurrió a un préstamo



financiero por el valor de u\$s 42.000.000 del Banco Nacional de Desarrollo. Tal monto no fue ingresado al país sino que fue girado a una firma del exterior que se encargaría de fabricar todas las maquinarias y equipos para la instalación de la planta. En ese caso, el contrato preveía que la importación de todas las máquinas la haría "Cementos NOA". Sin embargo, sólo fueron recibidas en el territorio argentino el 20% de la maquinaria e infraestructura y el resto quedó en el exterior debido al incumplimiento de pago del canon de importación de la empresa en cuestión. Si bien no ingresaron al país ni las máquinas ni los dólares, el Estado, a través de la Secretaría de Hacienda, asumió la deuda en cuestión (ver fojas n°745/54).

La cuarta modalidad efectuada por las empresas para endeudarse en el exterior se relacionó con aportes de capital disfrazados como préstamos financieros garantizados por los seguros de cambio. Los auditores del Banco Central detectaron empresas que eran sucursales de otras en el exterior, las cuales se constituyeron en el país con capitales irrisorios. Esta modalidad fue implementada, en general, por empresas petroleras. Así, las casas matrices de las empresas en el exterior realizaron fuertes inversiones para distintas tareas de exploración en el área del petróleo pero no las capitalizaron en la empresa local sino que adoptaron la forma de préstamos financieros, se beneficiaron con los seguros de cambio y repatriaron la inversión de una manera más rápida. La empresa "Selva Oil Inc Sucursal Argentina" fue el caso más emblemático para esta situación.

La quinta y última modalidad de endeudamiento se trató de la sobrefacturación y abultamiento de deudas bajo el régimen de los seguros de cambio. El caso que ejemplificó tal dimensión fue el de la empresa "Cogasco S.A", firma de capitales holandeses, que construyó el gasoducto Centro-Oeste y para tales fines tomó un préstamo financiero en el exterior pero con la particularidad de que el dinero solicitado no ingresó en el país sino que lo capitalizó la casa matriz en Holanda, quien se encargó de enviar los materiales, insumos y maquinarias al territorio argentino. Los auditores encargados de analizar la deuda externa en el ámbito del Banco Central comprobaron que la firma en cuestión sobrevaluó en, aproximadamente, un 50% el monto de la deuda, el cual ascendió a u\$s 918.000.000 (novecientos dieciocho millones de dólares).

-V-

De esta manera, las empresas del sector privado se beneficiaron progresivamente con los regímenes de seguros de cambio instaurados, a partir del año 1981, por el Banco Central de la República Argentina y que derivaron en la puesta en marcha de la estatización de la deuda externa privada mediante la

comunicación "A" 251 del banco del mes de septiembre de 1982. En palabras del economista Eduardo Basualdo *"en el fracaso dictatorial y el advenimiento del nuevo gobierno constitucional, no se produjo una impugnación de la legalidad, ni de la legitimidad de lo actuado por la dictadura militar en materia de los seguros de cambio o de la estatización de la deuda externa privada. No obstante, el sistema político, y especialmente el partido de gobierno, sí cuestionó lo que se denominó la "deuda externa ilegítima", entendiendo como tal aquella que habían contraído las empresas oligopólicas de manera fraudulenta, especialmente mediante los autopréstamos –respaldados con depósitos del exterior- o simulando la existencia de deudas que ya habían sido pagadas para, de esa manera, establecer contratos de seguros de cambio con el BCRA. En consonancia con las sospechas de que existieron deudas contraídas por el sector privado en forma fraudulenta (...) Si bien de acuerdo con las evidencias del propio BCRA, había 8.562 deudores con 17.000 millones de dólares de deuda externa, las autoridades de la institución monetaria decidieron que el cuerpo de investigadores sólo debía tomar en cuenta 5.080 millones (el 30% de la deuda privada total identificada por el BCRA). A pesar de esta restricción, se detectaron numerosas e importantes irregularidades – autopréstamos, aportes de capital devenidos en deuda externa, etcétera-, que nunca dieron lugar a acciones concretas por parte del gobierno, salvo en el caso Cogasco"* (confrontar página 181/182 del libro arriba citado).

ES COPIA

Este primer tramo vinculado a la legitimidad –o ilegitimidad- del proceso de la deuda pública amerita ser profundizado, en manos de un grupo multidisciplinario que reemplace a aquel que fuera apartado por el Señor juez. Este abordaje interdisciplinario deberá ser renovado, a través de los puntos incorporados por la fiscalía en el dictamen realizado con fecha 21 de abril de 2008 y ordenados por V.S. en el decreto del día 16 de diciembre de 2009, mediante el cual conformó el grupo de trabajo de la deuda externa argentina, en carácter de "ad honorem". Así se podrá trascender hacia la segunda dimensión que se vincula con el diseño y ejecución del canje de deuda conocido como "Plan Brady" y los sucesivos canjes que se realizaron hasta la actualidad. Ponemos el acento, especialmente, en el "Plan Brady" –anunciado por el Secretario del Tesoro de E.E.U.U en marzo de 1989- porque representó el nuevo ciclo de endeudamiento externo del sector público. Sobre el punto, la cesación de pagos del sector público se aplicó entre abril de 1988 y abril de 1989, y fue a partir de esta última fecha, a través de la instrumentación del canje mencionado, que el Estado retomó el pago y transfirió mensualmente a los acreedores externos millonarias sumas de dinero que se incrementaron progresivamente (sesenta millones de dólares mensuales

DEPARTAMENTO DE FISCALÍA  
PROSECRETARÍA LETRADA

Nº 4

entre marzo de 1991 y mayo de 1992, setenta millones de dólares entre junio de 1992 y febrero de 1993 y noventa y dos millones de dólares entre marzo de ese año en adelante).

-VII-

Por otra parte, más allá del enjuiciamiento criminal que se persigue en el marco de esta investigación n°9147/98, las características de los sucesos narrados en el dictamen, en los que se observan asuntos de relevante significación económica/institucional aconsejan darle intervención al Procurador del Tesoro de la Nación, en los términos de la ley 25.344, a efectos de que, dentro de las facultades delegadas por el Poder Ejecutivo Nacional mediante decreto n°1116/00 –B.O 30/11/2000-, evalúe asumir la representación del Estado Nacional en el proceso judicial para, eventualmente, promueva las acciones por daños y perjuicios correspondientes.

A criterio de la fiscalía, los hechos que conforman la plataforma fáctica darían origen a esta acción, por cuanto causaron y siguen causando daño en el sentido en lo define el artículo 1068 del código civil. Al respecto, tiene dicho el Procurador del Tesoro, en su dictamen n°416 de fecha 21 de octubre de 2004, que *"El ejercicio de la acción civil, sea en sede penal o de modo independiente en sede civil tiene como sustento en que su titular -en el caso el Estado Nacional- haya sufrido algún perjuicio susceptible de apreciación pecuniaria, es decir un daño material. Por ello, la constitución como actor civil se supedita a que el delito investigado hubiera causado un daño al Estado, en el sentido en que lo define, el artículo 1068 del Código Civil y lo prevé el artículo 15 del Código Procesal Penal.*

Por lo tanto, esta parte solicitará al Señor juez que remita copias de las partes pertinentes al Procurador del Tesoro para que evalúe si los hechos justifican el inicio de las acciones de reparación contra los funcionarios públicos que implementaron estas políticas públicas y las empresas que se beneficiaron a costa de ellas.

La inminente necesidad de dar intervención al Procurador del Tesoro –a los efectos resarcitorios- es la directa consecuencia de la discusión que inició el juez Farah sobre la prescripción de la acción penal, ya que si esta muere comienza a fenecer la posibilidad del *demos* de reclamar la responsabilidad de funcionarios que subordinaron el interés público al que debían defender a los privados que debían controlar.

-VIII-

Por último, en consonancia con lo postulado en las diversas presentaciones realizadas por la fiscalía, en lo referido a las distintas ópticas, opiniones y lentes que deben enfocarse para tratar el tema bajo estudio y

continuando con la democratización de la investigación, resultaría oportuno remitir copias de las partes pertinentes de la causa al Honorable Congreso de la Nación que por imperativo del artículo 75, inciso "7" de la Constitución Nacional, tiene a su cargo, más allá de la tangencial delegación objetivada en la ley 24.156.

Fiscalía, 29 de agosto de 2011.



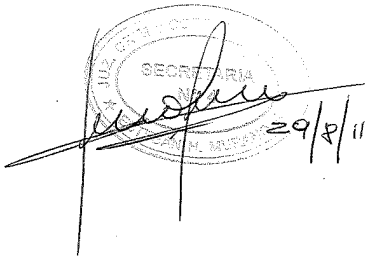
FEDERICO DELGADO  
FISCAL FEDERAL



MILTON KHASKI  
SECRETARIO

ES COPIA

M. VIRGINIA DE FILIPPI  
PROSECRETARIA LETRADA





Al Sr. Diputado de la Nación  
Presidente de la Comisión Bicameral  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y el Pago de la Deuda Externa  
Eric Calcagno y Maillmann  
S \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_ D

Tengo el agrado de dirigirme al Señor diputado, en mi carácter de fiscal a cargo de la Fiscalía Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°6 de esta ciudad, a fin de dar respuesta a las preguntas que fueran trazadas en el marco del trabajo de la comisión a su cargo y puestas en mi conocimiento mediante nota CBDE n°11/2015 de fecha 9 de noviembre del corriente año.

Concretamente, se me ha preguntado:

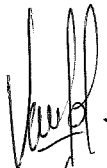
1. *¿Qué intervención tuvo Ud. en la causa caratulada "Olmos Alejandro sobre denuncia", que tramitó en el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°2? En esa causa no tuve ninguna intervención porque cuando fui designado fiscal en la Fiscalía Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°6 el expediente ya estaba archivado.*

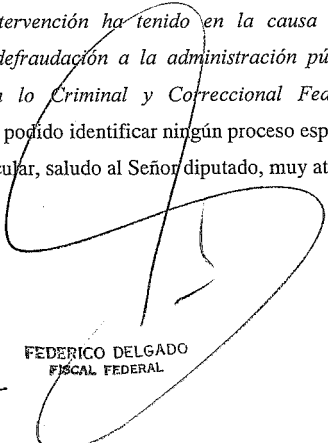
2. *Si una vez que el Juez Jorge Ballestero dictara el fallo en la referida causa, ¿Ud. hizo alguna presentación en la misma en forma conjunta con el Fiscal Federal Eduardo Freiler? ¿Qué fue lo peticionado y los fundamentos de la presentación? Solamente se realizó una presentación en el año 2000 solicitando al Procurador del Tesoro, Ernesto Marcel, que inicie los juicios de recuperación patrimonial.*

3. *¿Qué intervención ha tenido en la causa n°9147/98 donde se investiga el endeudamiento externo desde 1983 hasta 1993, que tramita ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N°2, Secretaría N°4? A fines de dar respuesta a la pregunta que antecede, se acompaña al presente copias de los dictámenes efectuados por la fiscalía en el marco de la citada causa.*

4. *¿Qué intervención ha tenido en la causa caratulada "Alfonsín R.R y otros s/denuncia por defraudación a la administración pública" que tramita ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°2? Lamentablemente con esos datos no se ha podido identificar ningún proceso específico.*

Sin otro particular, saludo al Señor diputado, muy atentamente.

  
Gonzalo Varela  
33209817  
17/10/15 \* Digo 17/11/15'

  
FEDERICO DELGADO  
FISCAL FEDERAL



Ministerio Público de la Nación



Buenos Aires, 13 de noviembre de 2015

Al Sr. Diputado de la Nación  
Presidente de la Comisión Bicameral  
de Investigación del Origen y Seguimiento  
de la Gestión y el Pago de la Deuda Externa  
Eric Calcagno y Maillmann

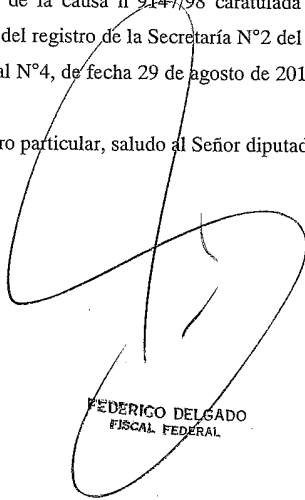
S \_\_\_\_\_ / \_\_\_\_\_ D

Tengo el agrado de dirigirme al Señor diputado, en mi carácter de fiscal a cargo de la Fiscalía Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°6 de esta ciudad, a fin de dar respuesta a la pregunta que fuera trazada en el marco del trabajo de la comisión a su cargo y puesta en mi conocimiento mediante nota CBDE n°12/2015 de fecha 10 de noviembre del corriente año.

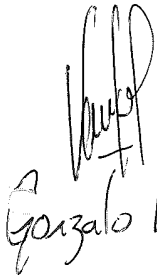
Concretamente, el interrogante se basaba en si a mi juicio las acciones civiles y penales planteadas o que pudieran incorporarse con motivo de la estatización de la deuda privada entre 1981 y 1983 estarían -o no- invalidadas por la prescripción liberatoria.

Al respecto, se acompaña al presente una copia de un dictamen efectuado en el marco de la causa n°9147/98 caratulada "NN s/defraudación contra la administración pública" del registro de la Secretaría N°2 del Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional Federal N°4, de fecha 29 de agosto de 2011, que da respuesta a la pregunta efectuada.

Sin otro particular, saludo al Señor diputado, muy atentamente.



FEDERICO DELGADO  
FISCAL FEDERAL

  
Gonzalo Varela

33209817

17/11/15'

# Anexo XI

## El proceso del endeudamiento 1976 – 2001

DESDE EL reconocimiento de que la Comisión Bicameral no cumplió con la tarea de investigar el origen y la evolución de la deuda exterior, por lo menos en esta primera etapa, y con el objetivo de que la tarea futura de la Comisión (en tanto tiene un carácter de permanente) o remiende esta falla, presentamos lo que desde nuestra perspectiva resume las problemáticas centrales a las que se tiene que abocar la Comisión.

A modo de introducción presentamos el cuadro 1 que contiene la deuda al inicio y al final de cada uno de las administraciones que gestionaron el aparato estatal desde la Dictadura Militar de 1976 hasta la actualidad.

Se observara que la Dictadura es el período donde más creció la deuda en porcentaje (65% promedio anual) pero no donde más creció en términos absolutos, que fue en el período del 2007 al 2014, donde la deuda se expandió en U\$S 75.300 millones. Sin embargo si tomamos toda la década del noventa (gestión de Menem y de la Alianza) la deuda se expandió en U\$S 85.800 millones, superando la etapa posterior. Amén de que el contenido de la deuda de los noventa / convertibilidad opera principalmente contra acreedores privados y multilaterales; mientras que en la etapa actual esta se realiza aumentando la deuda intra-sector público.

**CUADRO 1: Evolución de la Deuda Pública por Gobiernos desde la Dictadura Militar hasta la actualidad.** En millones de dólares. Diferencia en montos, porcentajes y crecimiento promedio por Gobierno

Gobierno	Período	Deuda Inicial	Deuda Final	Diferencia	Dif. en %	Crecimiento promedio
Dictadura	1976-1983	7.800	43.600	35.800	459,0%	65,6%
Alfonsín	1983-1989	43.600	58.700	15.100	34,6%	5,8%
Menem	1990-1999	58.700	121.900	63.200	107,7%	10,8%
Alianza	2000-2001	121.900	144.500	22.600	18,5%	9,3%
Duhalde	2002	144.500	137.300	-7.200	-5,0%	-5,0%
Néstor Kirchner	2003-2007	137.300	144.700	7.400	5,4%	1,1%
Cristina Kirchner	2007-2014*	144.700	220.000	75.300	52,0%	7,4%

\* No tiene en cuenta la deuda por el Cupón PBI.

FUENTE: Los datos del período 1994-2013 corresponden al informe que publica la Subsecretaría de Financiamiento del Ministerio de Economía. Los datos de 1976-1993 corresponde a publicación del Área de Tecnología de FLACSO en base a datos del BCRA y FMI. Datos que son corroborados por innumerables publicaciones académicas y periodísticas.

En el siguiente cuadro exponemos algunos hitos significativos en la evolución de la deuda pública desde la dictadura en adelante.

**CUADRO 2: Hitos significativos en la evolución de la Deuda Pública**  
1976 - 2013. En millones de dólares

Período	Millones de U\$S	Evento
1976	7.800	Deuda previa a la Dictadura
1983	43.600	Deuda post Dictadura
1992	64.000	Plan Brady
2001	144.500	Deuda Finales de la Convertibilidad
2003	178.800	Deuda luego de pesificación y salvataje al sistema financiero
2005 marzo	189.800	Deuda previo al primer canje
2005 junio	126.500	Deuda post canje
2010 dic	164.300	Deuda previa segundo canje
2011 marzo	173.100	Deuda post segundo canje
2014	220.000	Deuda oficial última

FUENTE: Elaboración propia en base a datos oficiales

## **El endeudamiento en el período 1976 - 2001: La Deuda Privada como motor**

El Golpe Militar iniciado en 1976 y finalizado en 1983, se constituyó en uno de los períodos más sangrientos de la historia política argentina, teniendo entre sus principales efectos, *reformular drásticamente el funcionamiento económico* de la sociedad, y a tal fin, uno de los instrumentos principales de los que se sirvió (pero no el único) fue la promoción de un *inérito proceso de endeudamiento externo en el centro del nuevo patrón de acumulación que plasmó a sangre, terror y fuego*.

Inérito, puesto que si bien el endeudamiento externo ya se verificaba en el funcionamiento económico previo al Golpe Militar, éste endeudamiento externo adquiere características, intensidad, funcionalidad y centralidad que antes no tenía. En efecto, la deuda externa previa al Golpe era una variable *subordinada* a la estrategia de desarrollo produc-

tivo (la denominada “ISI”, Industrialización por Sustitución de Importaciones) en tanto habilitaba el financiamiento para la construcción de grandes obras de infraestructura (como las centrales hidroeléctricas) o bien para la adquisición de bienes de capital (intermedios y avanzados) que al no producirse en el país ni haber alcanzado la etapa de sustitución se eregían en un obstáculo para profundizar el proceso de desarrollo doméstico. En ese marco, en el contexto de una economía semicerrada de base industrial con destino fundamental al mercado interno de demanda asalariada, el endeudamiento externo era una opción válida para financiar el proceso de desarrollo productivo y social que hacían de nuestro país una economía que se Industrializaba agregando valor en sus cadenas productivas, muchas de las cuales iniciaban un despliegue hacia la exportación (haciendo consistente la toma de deuda con la construcción de su capacidad de repago) y sosteniendo la infraestructura que este desarrollo demandaba.

Fue este modelo el que la Dictadura quebró abruptamente por la vía de la liberalización del mercado de capitales (Ley de Reforma Financiera de 1977) y la reducción de las barreras protectorias del mercado interno (Apertura Comercial), que en el marco de una *sobrelíquidez mundial con bajísimas tasas de interés*, **impusieron una lógica financiera** que tuvo como correlato la *derivación de los excedentes* a la especulación financiera; lo que derivó a su vez en una *nula o escasa* inversión productiva que impactó en un severo proceso de *desindustrialización* con rápida expansión del desempleo y la precariedad laboral, *determinando una caída salarial* y una tendencia a la conformación de una media salarial deprimida que promovió el incremento de la pobreza y la desigualdad en nuestro país.

De manera sucinta el régimen de valorización financiera se desplegó al interior de los principales grupos económicos cuando éstos tomaron deuda en el exterior a tasas mínimas y las colocaban en el mercado doméstico donde el Estado les aseguraba tasas de interés elevadas, al mismo tiempo que les garantizaba un seguro de cambio (vía la famosa Tablita de Martínez de Hoz) para transformar la renta financiera en moneda dura, con lo que podían cancelar el préstamo original para pedir una nueva deuda con un monto mayor para reiniciar el ciclo descrito. Frente a un deterioro de las condiciones productivas y de exportación, la única posibilidad de hacer sostenible este esquema era por vía

del sistemático endeudamiento externo del sector público, situación que se verificó durante este período. El resultado de este proceso fue un fenomenal crecimiento de la deuda externa privada, del endeudamiento público y de la fuga de capitales privados. Sin embargo, el dato a resaltar sin lugar a dudas es **el papel que tuvo el endeudamiento público en beneficiar la acumulación financiera de un conjunto reducido de grupos empresarios locales y extranjeros** a costa del desempleo creciente y la destrucción de significativas porciones del entramado productivo fabril.

La situación anterior se modificó abruptamente con la elevación de las tasas de interés internacional. Ello trajo aparejado la imposibilidad de seguir tomando deuda de los grupos empresarios privados agotándose la valorización financiera anterior. Sin embargo, lejos de que estos grupos empresarios afrontaran los costos de su operatoria anterior, el Estado *nuevamente los benefició* a través de la Estatización de deuda privada, los Seguros de Cambio y los Regímenes de Capitalización de Deuda que recorrieron buena parte de la década de los 80. Así, se verificó un *nuevo crecimiento* de la Deuda Externa Pública en beneficio de estos grupos empresarios.

En el cuadro adjunto presentamos el listado de las empresas que se endeudaron durante la dictadura y que luego fueron beneficiadas por los distintos regímenes de estatización de deuda.

**Nombre de las empresas y deuda.** En miles de dólares. 1983

	NOMBRE	DEUDA		NOMBRE	DEUDA
1	Celulosa Argentina	1,503,473	13	Socma	148,578
2	Perez Companc	909,404	14	Banco Ganadero	157,286
3	Acindar	652,193	15	Banco de Quilmes	123,717
4	Bridas	598,659	16	Decavial	119,262
5	Banco de Italia	553,607	17	Massuh	91,509
6	Alpargatas	474,505	18	Bunge Born	79,782
7	Garovaglio y Zorraguin	339,115	19	Loma Negra	78,229
8	Banco de Galicia	312,466	20	Shaw	72,675
9	Fate	223,562	21	Arbolsolo	56,702
10	Astra	222,545	22	Corcermar	53,086
11	Astilleros Alianza	189,573	23	Patron Costas	47,044
12	Werthein	167,135	24	Arcor	41,433

	NOMBRE	DEUDA		NOMBRE	DEUDA
25	Sasetru	32,936	58	Snia	26,323
26	Ledesma S.A.	30,517	59	Dow	25,977
27	Braun Menéndez	26,447	60	Massey Ferguson	25,568
28	Lahusen	18,830	61	ITT	25,530
29	Gurmendi	12,426	62	General Electric	19,584
30	Firpo	11,948	63	Hoescht	18,636
31	Techint	352,714	64	Grindlays Holding	15,989
32	Citibank	219,725	65	Schlumberger	14,040
33	Fiat	177,875	66	Pechiney	11,315
34	IRI	158,347	67	Tensa	10,105
35	Banco de Crédito Argentino	154,181	68	Juan Minetti S.A	172,506
36	Banco de Londres	135,305	69	Banco de Crédito Rural S.A.	91,974
37	Pirelli	127,754	70	Industria Metal Pescarmona S.A.	89,040
38	Ford	93,479	71	Alimentaria San Luis S.A	65,149
39	Roberts	91,613	72	Papel Prensa S.A	46,874
40	F. N. Bank Boston	102,491	73	Ventura S.A.	47,999
41	Societe Generale	65,247	74	Uzal	37,008
42	Exxon	64,738	75	Cía. Azucarera Concepción S.A.	32,299
43	Continental	61,147	76	Frymat S.A.-FRIAR S.A.	29,564
44	Rhone Pulec	60,720	77	Panam S.A.	29,223
45	Brown Boveri	55,113	78	Sancor	28,411
46	Renault	53,252	79	Esta. Tex. San Andrés	23,026
47	Deutz	50,268	80	Banco Mariva	29,921
48	Philips	50,098	81	Vicente Robles	20,834
49	Banco Central de Madrid	48,061	82	Banco Avellaneda	19,982
50	Siemens	43,438	83	Cía. Azucarera del Norte S.A.	19,245
51	Genereale de Belgique	37,074	84	Sanatorio Güemes	18,875
52	Shell	35,412	85	Pindapoy	17,702
53	Ciba-Geigy	34,747	86	Noblex Argentina	17,202
54	Corning Glass	33,631	87	Adabor	16,309
55	Thyssen	32,874			
56	Bayer	28,012			
57	ICI	28,478			



	NOMBRE	DEUDA
88	Carbometal	16,204
89	José J. Lombardi	16,172
90	Astilleros Corrientes	15,711
91	Bodegas y Viñedos N. Catena S.A	14,801
92	Algodonera Flandria	14,416
93	Establec. Textil Oeste	14,147
94	Miel Carrasco	13,465
95	Ind. Frigorífica Nelson	12,712
96	Pedro Hermanos	12,403
97	Banco Financiero Argentino	13,916
98	Canteras Cerro Negro S.A.	12,990
99	Danubio de Hilado y Tejido	12,017
100	Sanelco S.A.	11,856
101	API Antártida Pesquera S.A.	11,649
102	Scholnik S.A.	11,139
103	Mastellone Hnos. S.A.	10,312
104	Colorin S.A.	10,905
105	José Minetti y Cía S.A.	10,871
106	Ingenio Aguilares	10,157
107	Minetti y Cía. LTDA	10,079
108	IVA	8,688
109	UCAL	9,649
110	San Telmo S.A.	9,667
111	A. Estrada y Cía	9,640
112	La Cantábrica S.A.-Ac-Bragado S.A.	9,618
113	Fed. Argentina Cooperativas AERIC	9,601
114	Laboratorios BAGO	9,597
115	Nuevo Banco Santurce S.A.	9,584
116	Caffeti	9,145
117	Ferretería Francesa S.A.	9,072
118	R. Abraham S.A.	9,032

	NOMBRE	DEUDA
119	Cogasco S.A	1,347,980
120	Autopistas Urbanas S.A	951,184
121	Banco Tornquist S.A	134,247
122	Swift- Armour S.A	114,747
123	IBM	108,747
124	Mercedes Benz	92,122
125	Banco General de Negocios	87,339
126	Continental Illinois National Bank	75,933
127	Deere y Co. Suc. Argentina	68,826
128	Macrosa S.A	10,975
129	Chasse Manhattan Bank	60,499
130	Deutsche Bank	59,902
131	Cargill	59,767
132	Bank of America	59,353
133	Deminex	57,190
134	Ericsson	58,903
135	Hughes Tool	55,987
136	Manufacturer's Hannover Trust	53,089
137	Banco Exterior de España	50,845
138	Bank of Tokyo	47,811
139	Banco Holandés Unido	45,982
140	Banco Irving- Austral	49,448
141	Petrosur	43,554
142	VW-Volkswagen Arg. S.A	42,842
143	Royal Bank of Canada	41,744
144	Wells Fargo Bank	40,367
145	Honda Motors de Argentina	30,213
146	Ducilo S.A	38,607
147	Saab- Scania	35,271
148	Banco de Santander	34,963
149	Italgrani	33,000

	NOMBRE	DEUDA		NOMBRE	DEUDA
150	Merck. Sharp y Domme Argentina INC	32,727	182	GTE	9,976
151	Sudamtex S.A Textil Sud.	29,005	183	Pasa Petroquímica Arg. S.A.	9,897
152	Lever y asociados S.A.	28,101	184	Fed. Nacional de Café de Colombia	9,699
153	NCR Argentina S.A.	25,575	185	Liquid Carbonic	9,711
154	Suchard	24,046	186	Halliburton Argentina S.A.	9,343
155	Pepsi Cola	22,922	187	Banco De Napoli	9,295
156	Isaura	21,406	188	Banco de la Prov. de Bs. As.	49,969
157	Cía. Burroughs de Máquinas	20,924	189	Banco del Chaco	38,579
158	Banco Real	22,333	190	Atanor S.A. Mixta	35,594
159	Nestlé S.A.	20,154	191	Banco de Mendoza	21,290
160	Morgan Guaranty Trust	18,391	192	Petroquímica Río Tercero SA	12,518
161	Productos Roche S.A.	18,284	193	Banco de la Provincia de Río Negro	11,861
162	Neumáticos Goodyear S.A.	18,036	194	Parque Interama	119,087
163	Banco ITAU S.A.	18,339	195	Selva Oil	61,087
164	Syntex	17,859	196	La Fenice S.A.	53,397
165	AGA Argentina S.A.	16,240	197	Arpemar S.A	44,435
166	Industriales Bendix S.A.	13,690	198	Baiter S.A.	44,527
167	Gillete	13,731	199	Distrimotor S.A.	35,264
168	Skoda-Platense	13,039	200	Chincul S.A.	35,093
169	Dekalb	12,571	201	Argenbel S.A.	31,561
170	CIDEC Cía Ind. del cuero S.A.	12,597	202	Unilam S.A.	26,203
171	Arthur Martin Arg. S.A.	12,366	203	Celulosa Jujuy S.A.	20,531
172	Neill Malcon Ag. S.A.	11,987	204	Weber y Suez S.A.	19,958
173	BASF Argentina S.A.	11,445	205	Cocyf Cía. Comercial y Financiera S.A.	17,200
174	National Panasonic S.A.	11,354	206	ISIN	17,166
175	Firestone de la Arg. S.A.	10,966	207	Fouquett S.A.	15,224
176	Johnson y Johnson Arg. S.A.	10,603	208	Transporte Aéreo Rioplat S.A.	14,142
177	Kodak Argentina S.A.	10,518	209	Petrol. El Carmen S.A.	13,778
178	Saipem Argentina de Perfor S.A.	10,300	210	Buttes Argentina S.A.	13,039
179	American Express Arg S.A.	10,201	211	RSZ y A. Producciones	12,143
180	Agip Argentina	10,059	212	Citrex S.A	12,062
181	Monsanto Argentina	10,092			

	NOMBRE	DEUDA		NOMBRE	DEUDA
213	Empresas Const. Alicopa S.A.	12,030	219	Comalfri-comp. Almac. Frigor	11,406
214	Productos del Mar	11,699	220	Florencia S.A.	9,857
215	Estacionamientos Urbanos	10,869	221	IECSA S.A.	9,857
216	Servicios integrales S.A.	10,363	222	Usicafe Argentina S.A.	9,363
217	Sucesión Pacheco	10,207	223	Telesud S.A.	9,178
218	Cía. Gral. De Com. e Ind.	10,150	<b>TOTAL: 16,629,769</b>		

FUENTE: "El Nuevo Poder Económico". Basualdo, Eduardo.

De este listado, hemos identificado 67 firmas que en la actualidad siguen perteneciendo a la cúpula de las empresas de mayor facturación, insumiendo las mismas un monto de deuda de U\$S 8.166,9 millones, que equivalen al 49,1% de los U\$S 16.629,8 millones de deuda privada de estas empresas al final de la etapa de la Dictadura.

#### **Listado de empresas que se endeudaron con la dictadura y pertenecen actualmente a la cúpula empresaria.**

	Nombre	Tipo de Empresa	Monto Total Deuda
1	Celulosa Argentina	Grupo Económico	1,503,473
2	Perez Companc	Grupo Económico	909,404
3	Acindar	Grupo Económico	652,193
4	Bridas	Grupo Económico	598,659
5	Alpargatas	Grupo Económico	474,505
6	Techint	Grupo Extranjero	352,714
7	Garovaglio y Zorruguin	Grupo Económico	339,115
8	Banco de Galicia	Grupo Económico	312,466
9	Fate	Grupo Económico	223,562
10	Citibank	Grupo Extranjero	219,725
11	Fiat	Grupo Extranjero	177,875
12	Juan Minetti S.A.	Locales independientes	172,506
13	Werthein	Grupo Económico	167,135
14	Pirelli	Grupo Extranjero	127,754
15	Decavial	Grupo Económico	119,262

	<b>Nombre</b>	<b>Tipo de Empresa</b>	<b>Monto Total Deuda</b>
16	Swift Armour S.A	Trasnacionales	114,747
17	I.B.M	Trasnacionales	108,747
18	Ford	Grupo Extranjero	93,479
19	Mercedes Benz	Trasnacionales	92,122
20	Industria Metal Pescarmona S.A	Locales independientes	89,040
21	Bunge Born	Grupo Económico	79,782
22	Loma Negra	Grupo Económico	78,229
23	Deere y Co. Suc. Argentina	Trasnacionales	68,826
24	Exxon	Grupo Extranjero	64,738
25	Cargill	Trasnacionales	59,767
26	Renault	Grupo Extranjero	53,252
27	Philips	Grupo Extranjero	50,098
28	Banco de la Prov. De Bs. As.	Estatales	49,969
29	Papel Prensa S.A.	Locales independientes	46,874
30	VW-Volkswagen Arg. S.A.	Trasnacionales	42,842
31	Arcor	Grupo Económico	41,433
32	Atanor S.A. Mixta	Estatales	35,594
33	Shell	Grupo Extranjero	35,412
34	Thyssen	Grupo Extranjero	32,874
35	Merck. Sharp y Domme Argentina INC	Trasnacionales	32,727
36	Cía. Azucarera Concepción S.A.	Locales independientes	32,299
37	Ledesma S.A.	Grupo Económico	30,517
38	Honda Motors de Argentina	Trasnacionales	30,213
39	ICI	Grupo Extranjero	28,478
40	Sancor	Locales independientes	28,411
41	Bayer	Grupo Extranjero	28,012
42	Dow	Grupo Extranjero	25,977
43	NCR Argentina S.A.	Trasnacionales	25,575
44	Pepsi Cola	Trasnacionales	22,922
45	Nestlé S.A.	Trasnacionales	20,154
46	Banco ITAU S.A.	Trasnacionales	18,339
47	Productos Roche S.A.	Trasnacionales	18,284
48	Neumáticos Good- Year S.A.	Trasnacionales	18,036

	Nombre	Tipo de Empresa	Monto Total Deuda
49	Noblex Argentina	Locales independientes	17,202
50	Schlumberger	Grupo Extranjero	14,040
51	Gillete	Trasnacionales	13,731
52	Canteras Cerro Negro S.A	Locales independientes	12,990
53	Ind. Frigorífica Nelson	Locales independientes	12,712
54	Petriquímica Río Tercero S.A.	Estatales	12,518
55	BASF Argentina S.A.	Trasnacionales	11,445
56	National Panasonic S.A.	Trasnacionales	11,354
57	Firestone de la Arg. S.A.	Trasnacionales	10,966
58	Colorín S.A.	Locales independientes	10,905
59	José Minetti y Cía S.A.	Locales independientes	10,871
60	Johnson y Johnson Arg. S.A.	Trasnacionales	10,603
61	Mastellone Hnos. S.A.	Locales independientes	10,312
62	American Express Arg S.A.	Trasnacionales	10,201
63	Monsanto Argentina	Trasnacionales	10,092
64	Minetti y Cía. LTDA	Locales independientes	10,079
65	IECSA S.A.	No identificadas	9,857
66	Laboratorios BAGO	Locales independientes	9,597
67	Halliburton Argentina S.A.	Trasnacionales	9,343
<b>TOTAL</b>			<b>8,166,935</b>

FUENTE: Elaboración propia en base a "Deuda Externa y Poder Económico". Basualdo, Eduardo.

El período de los noventa tiene muchas similitudes con la valorización financiera de los setenta. En efecto, en el marco de una nueva sobreliquidez mundial y de una tasa de interés local que superaba ampliamente las tasas de interés internacionales, los grupos empresarios nuevamente iniciaron un proceso de endeudamiento externo, valorización financiera y fuga de capitales que llevó a que el Estado Nacional en el marco de la Convertibilidad *nuevamente tuviera que extremar su endeudamiento* externo para financiar esta lógica financiera.

En efecto, según los datos del Ministerio de Economía, la deuda externa privada en los inicios de los noventa (1991) era de U\$S 8.598 millo-

nes en total; y al 2001 se había expandido a nada menos que U\$S 51.984 millones, expandiéndose en un 505% en 10 años (a una tasa promedio del 50%); lo que llevó a que la deuda externa del sector público pasara de U\$S 52.739 millones en 1991 a U\$S 88.259 millones en el 2001 (creciendo un 67% en 10 años, a razón de 6,7% promedio anual). Como se ve, en los noventa, como en los setenta, **fue la lógica financiera de un conjunto reducido de empresas privadas las que determinó el ritmo de crecimiento de la deuda externa del sector público.** Por ende, son estos actores los que predominantemente deben realizar una contribución para resolver el problema que su accionar le ocasionaron al conjunto de la sociedad argentina.

Según la información disponible, los 20 mayores deudores privados durante los noventa representaron un porcentaje de deuda sobre el total privado nunca inferior al 50%. En el cuadro adjunto presentamos el listado de las principales empresas que participaron en este ranking de los mayores 20 deudores privados durante el período 1991 - 1999. Nuevamente se trata de empresas que en su mayoría pertenece a la cúpula empresaria actual.

**Listado de empresas que participaron del ranking  
de los 20 mayores deudores privados.**

Monto de deuda promedio 1991 -1999. En millones de dólares

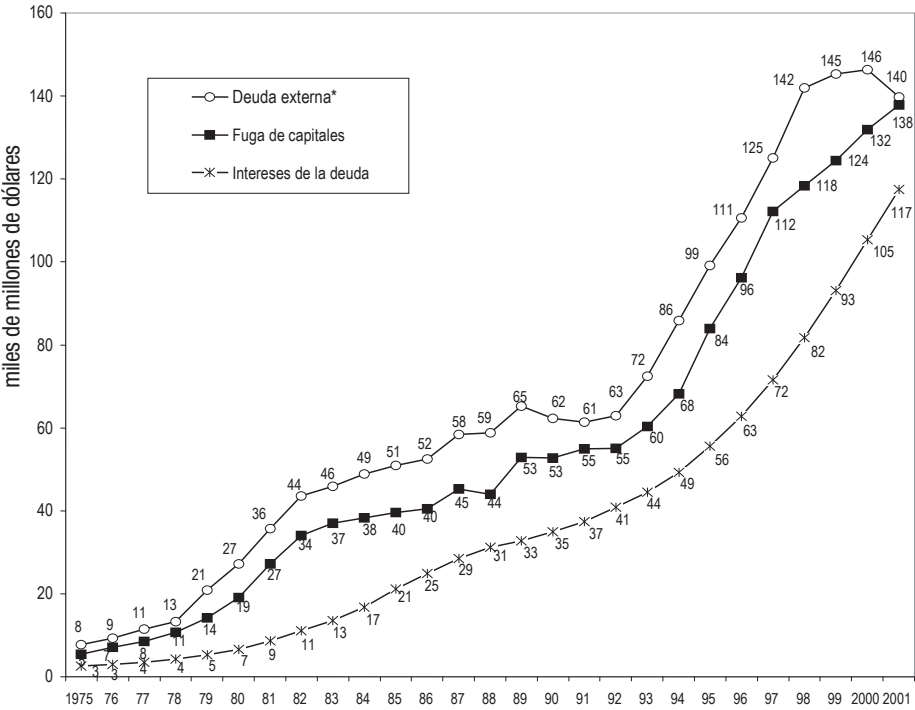
Nombre	Promedio 91-99
YPF	1748
Telefónica	1470
Telecom	1372
Pérez Companc	760
Transportadora Gas del Sur	478
CTI - Cia. de Teléfonos del Interior	369
ASTRA CAPSA	349
Aerolíneas Argentinas	345
Minera Alumbrera	315
Metrogas	305
Sevel	284
Cablevisión	281
Total Austral	252
BAESA	243

<b>Nombre</b>	<b>Promedio 91-99</b>
CEI Citicorp	241
Fiat	204
Clarín	176
Multicanal	168
Panamerican Energy	160
Cargill	152
IBM	147
Siderar	146
Sociedad Comercial del Plata	127
Edesur	120
Volkswagen	99
Acindar	92
Gas Natural Ban	88
ESSO	86
Camuzzi Pampeana S.A.	85
Alto Paraná	78
Molinos Río de la Plata	75
Ford	75
Shell	74
Movistar	66
Bridas	60
Siderca	60
Hidroeléctrica El Chocón	56
Supercanal	56
Monsanto	54
Supermercados Norte	54
Alpargatas	45
Autopistas del Sol	44
Siemens	38
Edenor	29
Hidroeléctrica Alicurá	22
Central Costanera Sur	20
Celulosa Argentina	10

FUENTE: Área de Economía y Tecnología de FLACSO (PICT 2/4072 del FONCYT)

A modo de síntesis en los 25 años que van de 1976 hasta el 2001 la deuda externa pública pasó de menos de U\$S 8.000 millones a más de U\$S 144.000 millones. Esta sideral expansión de la deuda es correlativa de dos fenómenos: a) por un lado una monumental fuga de capitales al exterior de las principales empresas de más de U\$S 120.000 millones; y b) de un retroceso social fenomenal expresado en pasar de una sociedad de pleno empleo y población escasa a otra de elevado desempleo (el 2001 termina con más del 25% de desempleo) y población sobrante (con una tasa de pobreza que superó el 50%).

**Evolución de la deuda externa argentina, la fuga de capitales locales y los intereses pagados al exterior, 1975-2001 (miles de millones de U\$S)**



FUENTE: Elaborado sobre la base de información del Ministerio de Economía, B.C.R.A., F.M.I. y Basualdo y Kulfas (2000).



## **Anexo XII**

Sobre el Canje del 2005:  
La nueva oferta  
de Reestructuración de Deuda  
Duhalde - Lavagna - Kirchner - Prat Gay

EN UNA EXTRAÑA y confusa presentación, el Ministro de Economía quiso explicar lo inexplicable: que se duplicaba el capital reconocido a reestructurar por parte de Argentina (de U\$S 20500 mill. a U\$S 38500/43200 mill.)<sup>3</sup> y que la quita sería consistente con lo formulado en Dubai en setiembre de 2003.

En aquél momento se postuló la necesidad de un “corte” de la deuda elegible del 75% en términos de Valor Nominal (**VN**)<sup>4</sup>, con el objetivo de lograr una reducción en la relación deuda/PBI y hacer sustentable el flujo futuro de pagos. Sin embargo, desde la primera revisión de la carta de intención con el FMI empezó un fuerte lobby de los acreedores, organismos y G7 para que ese “corte” del 75% sea en términos de Valor Presente Neto (**VPN**)<sup>5</sup>. El Plan Bs. As. parece satisfacer ese lobby, que en la actualidad va por más.

La diferencia entre un corte del **VN** o del **VPN** no es semántica: en la escala de la deuda pública del país representa varias decenas de miles de millones de U\$S. Supongamos una emisión de 100 VN de un bono que amortizará a diez años y pagará una renta anual del 5%. Su valor de mercado depende de las expectativas sobre la capacidad de pago del país y de la tasa de interés en cada instante. Su **VPN** tiene asociada una tasa de descuento (**TD**) que es la tasa a la que se descuenta el flujo futuro de pagos. Si la **TD** coincide con la tasa de emisión del bono (en nuestro caso 5%) el VPN será de 100. Si la **TD** fuera mayor, el **VPN** será menor a 100, y viceversa. Si ahora realizamos un “corte” nominal del 75% a nuestro bono, obtenemos 25 VN. Pero su **VPN** (o el valor de mercado) dependerá de la **TD** que le apliquemos. Si le aplicamos la sugerida por el “mercado” (del 14%) el recupero a **VPN** será de 13,26. Pero si pretendo que el

---

3 En adelante las cifras separadas por una barra muestran dos valores: el primero es el resultante de un nivel de aceptación de la propuesta menor o igual al 70%, y el segundo de más del 70%.

4 Un bono se emite por 100VN, base sobre la que se pagan los servicios de renta. Se habla de quita nominal o facial al corte porcentual sobre 100VN emitidos.

5 Valor Presente Neto: un bono tiene asociado un flujo futuro de pagos. Si se descuenta ese flujo a una cierta TD (tasa de descuento) se obtiene el VPN. Dicho de otro modo, si se adquiere un bono al VPN, tendrá una rentabilidad futura igual a la TD.

recupero (o el **VPN**) *sea* del 25% a la misma tasa de descuento necesitaré un “corte” nominal *menor* al 75%. En nuestro ejemplo se deberían emitir 47 VN, o sea un corte nominal del 53%.

Más allá de la pirotecnia verbal post-Dubai y de los giros lingüísticos actuales, la propuesta formalizada en el formulario 18-K enviado a la SEC (Securities and Exchange Commission) de EEUU el 11/6/2004 muestra cambios sustanciales:

a. Si bien se mantiene el “capital elegible” a reestructurar (U\$S 81200 mill.) al cual se aplicará una quita nominal del 75%, se reconocen intereses devengados desde la declaración del default, dependiendo el monto del grado de aceptación de la propuesta (ver **Cuadro Nro. 1**). Sin embargo, y según la presentación mencionada, los intereses devengados se tendrán en cuenta solamente a efectos de definir el monto máximo de capital emitido. Y en los dichos del ministro del 1/6/2004, se confirma que la relación de canje se establecerá sobre la base de capital al 31/12/2001. De manera que el giro lingüístico atravesó el no reconocimiento de intereses y quita de capital del 75%, el reconocimiento de los mismos a valores contractuales y, finalmente, el no reconocimiento de los mismos pero con una quita nominal sobre el capital elegible sensiblemente inferior al 75% (53% o 47% dependiendo del grado de aceptación).

b. El tratamiento de los intereses no es un tema menor a la hora de valuar en el mercado los bonos defaulteados. Si los dichos iniciales de Lavagna hubieran sido tomados en consideración por los mercados, el valor de los títulos se hubiera modificado fuertemente, siendo beneficiados aquellos de larga duración y con intereses adeudados o capitalizados (ej. Global 2018 o Global 2031) frente a aquellos que hubieran amortizado totalmente cerca de la declaración de default (Letes, Bontes, Bocones). Como ejemplo, una Letes (adquirida al 100%) hubiera recibido 25%, asumiendo una pérdida del 75%, mientras que un Global 2031, quizá adquirido a 70%, recibiría 25% de capital y casi un 30% de intereses, con una pérdida de sólo el 21%. Intentaron los dichos del ministro influir en el valor de mercado de los títulos?

c. Las tasas de emisión de los nuevos títulos se modificaron cuatro veces en diez días, quizá con la intención de hacer converger el valor pre-

sente de los mismos a los precios de mercado. En este sentido, tomando una tasa de descuento del orden del 10% los nuevos bonos tendrían un **VPN** de U\$S 26.000 mill., un 25% del **total** de capital e intereses a reestructurar. Esta “garantía” de recupero descansa en las altas tasas de emisión de los títulos y en lo arbitrario de asumir una tasa de descuento futura que depende de la percepción de riesgo soberano **de los mismos acreedores**.

Cuadro Nro. 1. **Comparación Plan Dubai - Plan Buenos Aires**

	<b>Dubai</b>	<b>Propuesta Junio 2004</b>
Capital	US\$ 81.200 mil	US\$ 81.200 millones
Quita Nominal sobre capital	75%	75%
Intereses	No se reconocían	Se reconocen, en base a la aceptación: Mayor al 70%; US\$ 22.900 millones Menor al 70%; US\$ 18.200 millones
Quita Nominal sobre capital	75%	Aceptación > 70%; 47% Aceptación < 70%; 53%

En resumen, se emitirán tres tipos de bonos: Par (sin quita nominal, a 35 años y tasas crecientes), Discount (quita del 66%/63%, a 30 años y tasa del 8.32%/8.51%) y el Cuasi-Par (en \$ indexados, quita del 30%, tasa real del 5.57%/5.96% y a 42 años).

Los dos primeros podrán emitirse en la moneda de origen del bono subyacente, y las tasas mencionadas son en U\$S, siendo financieramente comparables para los bonos expresados en otras monedas. En cuanto a la legislación aplicable, habrá cuatro jurisdicciones relevantes: NY (U\$S,\$), Reino Unido (Euros), Japón (Yenes) y Argentina (\$). Respecto al Cuasi-Par, estaría destinado a AFJPs, que asumirían la pesificación de sus fondos con la quita nominal correspondiente. Su jurisdicción es Argentina. En el **Cuadro Nro. 2** se pueden observar los detalles de los nuevos títulos.

La presentación ante la SEC define que los nuevos títulos no tendrán garantías especiales. De hecho, de la deuda en *default* sólo el Brady

Par y el Discount cuentan con garantía colateral basada en títulos del Tesoro americano. Los nuevos pagos serán sin deducciones o retenciones en concepto o a cuenta de impuestos, aranceles, tasas u otros cargos impuestos actualmente o en el futuro por el gobierno.

Los nuevos títulos contendrán cláusulas de acción colectiva (CAC), por las cuales se permite modificar condiciones de los bonos con una determinada mayoría. Es un mecanismo que hace más sencillo cambiar condiciones financieras y repactar con los acreedores. Ya la reestructuración uruguaya concretada el año pasado las incluía. Para modificar las condiciones financieras (plazo, tasa, amortización) se deberá lograr una adhesión del 75% de los tenedores. La actual deuda no tiene CAC, pero sí cláusulas de *exit consent*, por medio de las cuales se pueden modificar aspectos legales si se reúne un 66% de los acreedores. Así se puede, por ejemplo, deslistar un bono de los principales mercados, quitándoles liquidez. Además, se modifican algunas condiciones incluidas en los bonos Globales, vinculadas al incumplimiento de pago: las cláusulas de aceleración de los viejos títulos **no** constituirán un supuesto de incumplimiento respecto de los nuevos; se exigirá la votación del 25% de los titulares de una serie de bonos para que opere la cláusula de aceleración de los nuevos títulos y aquellos bonos emitidos con ley argentina no contendrán disposiciones de aceleración del vencimiento cruzado.

Cada nuevo bono tendrá incluida la “unidad vinculada al PBI” que cotizará por separado y que se otorgarán en función de la cantidad de títulos canjeados. Esta unidad pagará un plus si el PBI real crece por encima de una proyección base de 3% anual acumulado a partir del 2004. Ese plus será del 5% del excedente sobre ese 3%, convertido a pesos nominales utilizando el deflactor de precios del PBI y se convierte a U\$S al tipo de cambio promedio de los 15 días hábiles anteriores al pago, que se realizará en los meses de noviembre con los datos del PBI del año anterior. Según Lavagna, el valor presente neto del cupón sería de 6 U\$S por 100 VN. Distintas estimaciones oscilan entre U\$S 1 y 3. Sin embargo, a pesar del rechazo de los bonistas al mismo y de la cantidad de variables estocásticas que intervienen en su valuación, podría implicar un flujo de fondos que incrementa sustancialmente los pagos futuros del país.

Cuadro N° 2. Características de los nuevos bonos <sup>6</sup>

<b>PAR</b>	<b>Aceptación &lt; 70%</b>	<b>Aceptación &gt; 70%</b>
Emisión	31/12/2003	30/06/2004
Vencimiento	31/12/2003	30/06/2039
Plazo	35 años	35 años
Tasas	Step up: 1,35% hasta el año 5; 2,50% para los años 6-15; 3,75% del año 16 al 25; y 5,25% del año 26 al 35	Step up: 2,08% hasta el año 5; 2,50% para los años 6-15; 3,75% del año 10 al 25; y 5,25% del año 26 al 35
Amortización	En los últimos 10 años, período de gracia 25 años. 20 cuotas semestrales: 1° cuota: 30/06/29.	En los últimos 10 años, período de gracia 25 años. 20 cuotas semestrales: 1° cuota: 30/12/29.
Quita sobre Valor Nominal	0%	0%
Emisión	US\$ 10.000 millones.	US\$ 15.000 millones.

<b>DESCUENTO</b>	<b>Aceptación &lt; 70%</b>	<b>Aceptación &gt; 70%</b>
Emisión	31/12/2003	30/06/2004
Vencimiento	31/12/2003	30/06/2034
Plazo	30 años	30 años
Tasas	Capitaliza intereses parcialmente en los primeros años; pagando en efvo.: 3,97% hasta el año 5; 5,77% para los años 6-15; 8,32% del año 16 al 30.	Capitaliza intereses parcialmente en los primeros años; pagando en efvo.: 4,15% hasta el año 5; 4,88% para los años 6-15; 8,51% del año 16 al 30.
Amortización	En los últimos 10 años, período de gracia 20 años. 20 cuotas semestrales: 1° cuota: 30/06/2024.	En los últimos 10 años, período de gracia 20 años. 20 cuotas semestrales: 1° cuota: 30/12/2004.
Quita sobre Valor Nominal	66%	63%
Emisión	US\$ 20.170 millones.	US\$ 19.870 millones.

<sup>6</sup> Últimas condiciones incluidas en el formulario 18-K presentado a la SEC el 11/06/2004

<b>CUASI PAR</b>	<b>Aceptación &lt; 70%</b>	<b>Aceptación &gt; 70%</b>
Emisión	31/12/2003	30/06/2004
Vencimiento	31/12/2045	30/06/2046
Plazo	42 años	42 años
Tasas	Cupón promedio anual 5,57% con capitalización en los primeros 10 años.	Cupón promedio anual 5,96% con capitalización en los primeros 10 años.
Amortización	Período de gracia 32 años, amortiza en 20 cuotas semestrales. 1° cuota: 30/06/36. El capital ajusta por CER.	Período de gracia 32 años, amortiza en 20 cuotas semestrales. 1° cuota: 31/12/36. El capital ajusta por CER.
Quita sobre Valor Nominal	31%	30%
Emisión	US\$ 8.330 millones.	US\$ 8.330 millones.

Las discusiones entre gobierno, bonistas, FMI y G7 de los últimos meses respecto a si la quita del 75% era nominal o a valor presente neto tuvieron resultados sorprendentes: se ajustaron los instrumentos de deuda (por plazos, quitas y tasas) de manera tal que, a una tasa de descuento considerada “razonable” por el mismo gobierno (10% anual), los flujos futuros de los pagos tuvieran un valor presente neto del 25% de la **deuda total** (capital e intereses) a mediados de 2004. Lo arbitrario de este mecanismo es que maximiza los pagos ya que, dado el nivel de tasas de los nuevos instrumentos y su gran duración, el VPN de éstos es muy sensible a la tasa con la que se descuentan los flujos. En el **Cuadro Nro. 3** se observan los pagos futuros totales y su comparación con la propuesta de Dubai<sup>7</sup>. Tanto el TCN<sup>8</sup> como la inflación esperada fueron informados en la presentación del ministro Lavagna, pero el análisis de sustentabilidad que funda la propuesta no se conoce al momento de escribir estas notas. No obstante, podemos advertir:

- a) El impresionante aumento del flujo total respecto a la propuesta de Dubai. La diferencia alcanza U\$S **121.576** millones. Los pagos del Plan Bs. As. casi triplican a los de aquél Plan. El flujo futuro de U\$S del nuevo plan alcanza los U\$S **195.574** millones.

7 Tanto el cuadro N° 3 como el cuadro N° 4 asumen la hipótesis de canje mayor al 70%. Los flujos futuros pueden presentar diferencias menores otros cálculos, ya que por simplicidad se asumió una capitalización anual y no semestral como es en la realidad.

8 Tipo de Cambio Nominal.

- b) La importante diferencia del valor presente neto de cada propuesta a la misma tasa de descuento (ej: a una tasa de descuento del 10% anual hay casi U\$S 8000 mill. de mejora).
- c) La sensibilidad del VPN a distintas tasas de descuento (si se descontara a una tasa libre de riesgo –un 5% anual– los bonistas recibirían a VPN un 76% del capital nominal o un 60% considerando el mismo más intereses contractuales vencidos).

Podemos ver claramente el costo real de la “convergencia” entre quita nominal y quita en **VPN**. Y más allá de la posición de los acreedores, podemos cuestionar la pertinencia de utilizar una tasa de descuento del 10%. Los análisis de mercado pretenden “penar” a Argentina con una tasa de descuento del orden del 14%, haciendo inviable cualquier propuesta. Otros nos equiparan con Brasil, de precario equilibrio, asignando un 12% anual de tasa. El gobierno considera pertinente utilizar una tasa de 10% anual.

La trampa implícita de este planteo lleva a ir ajustando los instrumentos (o sea disminuir quitas o aumentar tasas) en función del “riesgo país” evaluado por los mismos acreedores. Un planteo circular y perverso.

El **Cuadro Nro.4** muestra el flujo de pagos discriminado *por bono*. Podemos observar la similitud financiera que tienen los bonos Par y Discount a tasas de descuento del 10% (su VPN es del orden del 29%, sin considerar el cupón de PBI). Sin embargo, el Cuasi-Par aparece como más atractivo pese a su mayor duración y a ser emitido en pesos indexados y a tasa fija. Esto se debe a que su flujo en pesos está *dolarizado e indexado* partiendo de los valores informados a la prensa por Economía, y que suponen en el largo plazo una evolución de la inflación del 3% y un aumento del TCN de menos del 1%. Esta estrategia “dibuja” valores en U\$S cuyo nivel de consistencia está analizado a lo largo de todo este trabajo.

Por último, una comparación que muestra lo frágil de la negociación: en el caso de una aceptación del canje “exitosa” del orden del 70%, quedarían en poder de los “holders” (tenedores de deuda que no participan del canje y esperan el mismo para, en la justicia o en renegociaciones posteriores obtener más beneficios) unos U\$S 31230 millones, siendo el monto nuevo emitido en el canje de U\$S 30240 millones. ¿Luego de la reestructuración, desangrarán los holders al país? ||



Cuadro N° 3. Comparación flujos Dubai - Buenos Aires (millones de U\$S)

TCN*	Tasa infl.	Año	Flujo Dubai	Flujo nuevo	Diferencia
2.84	6.9%	2004	1,480	724	-755
2.88	6.1%	2005	1,321	1155	-166
2.91	5.5%	2006	2,096	1191	-904
2.94	4.9%	2007	1,977	1230	-748
2.97	4.5%	2008	1,788	1270	-518
3.00	4.1%	2009	2,139	1444	-696
3.02	3.9%	2010	2,177	1595	-582
3.06	3.7%	2011	2,137	1639	-498
3.08	3.5%	2012	2,210	1685	-525
3.11	3.3%	2013	1,467	1733	266
3.14	3.0%	2014	50	2944	2894
3.17	3.0%	2015	0	4146	4146
3.20	3.0%	2016	0	4172	4172
3.23	3.0%	2017	490	4198	3708
3.26	3.0%	2018	3,177	4225	1048
3.29	3.0%	2019	2,619	4347	1728
3.32	3.0%	2020	2,817	4469	1652
3.35	3.0%	2021	3,213	4498	1284
3.38	3.0%	2022	3,565	4528	963
3.41	3.0%	2023	3,924	4558	635
3.43	3.0%	2024	3,479	4594	1116
3.47	3.0%	2025	3,998	7439	3441
3.50	3.0%	2026	4,526	7221	2695
3.53	3.0%	2027	4,983	7005	2022
3.56	3.0%	2028	5,593	6789	1196
3.59	3.0%	2029	6,136	7436	1300
3.62	3.0%	2030	6,636	8026	1390
3.65	3.0%	2031	0	7734	7734
3.68	3.0%	2032	0	7443	7443
3.71	3.0%	2033	0	7153	7153
3.74	3.0%	2034	0	6864	6864
3.77	3.0%	2035	0	3759	3759
3.80	3.0%	2036	0	3722	3722
3.83	3.0%	2037	0	7059	7059
3.86	3.0%	2038	0	6899	6899
3.89	3.0%	2039	0	5983	5983
3.92	3.0%	2040	0	5121	5121
3.95	3.0%	2041	0	5021	5021
3.98	3.0%	2042	0	4915	4915
4.02	3.0%	2043	0	4790	4790
4.05	3.0%	2044	0	4671	4671
4.08	3.0%	2045	0	4543	4543
4.11	3.0%	2046	0	5638	5638
TOTAL FLUJO			73,997	195.574	121.576

**VPN DUBAI**

vpn (12%)= \$ 15,386

vpn (10%)= \$ 18,585

vpn (5%)= \$ 33,608

**VPN NUEVO**

vpn (12%)= \$ 19,837

vpn (10%)= \$ 26,174

vpn (5%)= \$ 61,978

\* Tanto el TCN como la inflación esperada es información emitida por el Ministerio de Economía.

Cuadro N° 4. Plan Buenos Aires flujo por bonos (millones de U\$S)

	PAR	DISCOUNT	QUASI PAR	TOTAL
<b>STOCK</b>	-15000	-19870	-8330	-43200
2004	312	412	0	724
2005	312	843	0	1155
2006	312	879	0	1191
2007	312	918	0	1230
2008	312	958	0	1270
2009	344	1100	0	1444
2010	375	1220	0	1595
2011	375	1264	0	1639
2012	375	1310	0	1685
2013	375	1358	0	1733
2014	375	1957	612	2944
2015	375	2504	1267	4146
2016	375	2504	1293	4172
2017	375	2504	1319	4198
2018	375	2504	1346	4225
2019	469	2504	1374	4347
2020	563	2504	1403	4469
2021	563	2504	1432	4498
2022	563	2504	1462	4528
2023	563	2504	1492	4558
2024	563	2504	1528	4594
2025	563	5320	1556	7439
2026	563	5070	1589	7221
2027	563	4820	1622	7005
2028	563	4569	1657	6789
2029	1425	4319	1692	7436
2030	2228	4069	1729	8026
2031	2150	3818	1766	7734
2032	2071	3568	1804	7443
2033	1992	3317	1843	7153
2034	1913	3067	1883	6864
2035	1835		1924	3759
2036	1756		1966	3722
2037	1677		5381	7059
2038	1598		5300	6899
2039	770		5214	5983
2040			5121	5121
2041			5021	5021
2042			4915	4915
2043			4790	4790
2044			4671	4671
2045			4543	4543
2046			5638	5638
<b>VPN (i=12%)</b>	3516	12264	4056	19837
<b>VPN (i=10%)</b>	4496	15590	6088	26174
<b>VPN (i=5%)</b>	10052	31993	19933	61978
<b>rec.% al 12%</b>	23.44%	22.84%	34.33%	45.92%
<b>rec.% al 10%</b>	29.97%	29.03%	51.53%	60.59%
<b>rec.% al 5%</b>	67.01%	59.57%	168.70%	143.47

# **Anexo XIII**

El Megacanje  
Kirchner - Duhalde  
Lavagna y Prat Gay  
(14/2/2006)

CON FECHA 1.6.05 el gobierno Kirchner formalizó la mayor operación de canje de títulos de Deuda Pública de la Argentina y del Mundo actual.

Las Autoridades –a través de la Secretaría de Finanzas del Ministerio de Economía– no han suministrado todavía ciertas informaciones clave para poder evaluar esta operación y sus efectos o proyecciones; y ello está directamente vinculado a que aún no se ha difundido el EJERCICIO DE SUSTENTABILIDAD DE LA DEUDA PÚBLICA, trabajo donde debiera demostrarse cuál es la Solvencia Fiscal de la Argentina para atender las nuevas obligaciones contraídas por el Estado.<sup>1</sup>

Sin embargo, tomando como base los datos oficiales conocidos hasta el momento, el objetivo del presente trabajo es analizar los lineamientos básicos de este Megacanje y sus proyecciones, reconstruir o interpretar en forma realista el estado de situación del endeudamiento público resultante y, consecuentemente, tratar de entender frente a qué tipo de riesgos financieros se encuentra nuestro país después de la operación.

## **I. El cuadro de situación**

El stock de la Deuda Pública Argentina anterior a la operación de reestructuración era de unos 190.000 MD, según datos del Ministerio de Economía al 31.3.05.

El Gobierno encaró la reestructuración de aproximadamente la mitad de esta Deuda, ofertando para ello Bonos Elegibles por valor de 82.000 MD. Más exactamente, se trataba de 152 bonos expresados en distintas monedas, condiciones y jurisdicciones, por valor de 79.700 MD de Capital más 2.100 M de intereses capitalizados reconocidos hasta el 31.12.01 (fecha de la suspensión de pagos o default).

La suma total en juego negociada pasaba los 103.000 MD si a esos 82.000 M de Capital o Principal se sumaban unos 21.000 M más por intereses devengados e impagos desde el default hasta el presente.

---

1) La página web del Ministerio de Economía – [www.mecon.gov.ar](http://www.mecon.gov.ar) – en el sitio correspondiente a la Secretaría de Finanzas mantiene la leyenda “en construcción última versión” para este trabajo faltante, que debe reemplazar al que fue editado en Diciembre de 2003, en función de la oferta de Dubai (EAU) de Setiembre de ese año (y que ya ha sido retirado de Internet).

Aunque este “presente” requiere una aclaración, ya que no coincide con el momento de cierre de la operación y emisión de los bonos nuevos.

En realidad, la operación de canje fue retroactiva, porque se tomó como referencia la emisión de los nuevos títulos con fecha 31.12.03, de modo que el Gobierno aceptó pagar así en efectivo los intereses corridos de los nuevos bonos entre ese momento de emisión (fin del 2003) y la fecha de cierre de los contratos, que fue el 1.6.05 (un año y medio de intereses, pagados al momento de la colocación efectiva de los bonos nuevos).

No se dispone de la cifra exacta que implicó este premio a los acreedores en el pago de intereses.

Y tampoco se han dado a conocer los importes de las comisiones acreditadas y pagadas a los bancos que tuvieron a su cargo la operación.

Retomando ahora el cuadro de situación pre y post Megacanje, tenemos entonces que la Deuda Elegible era de 82.000 MD de Bonos Viejos.

De este total, aceptaron entrar en el canje tenedores de bonos por valor de 62.300 MD, mientras que 19.500 M quedaron afuera (81.800 menos 62.300), es decir, acreedores que no aceptaron las condiciones ofrecidas por el Gobierno Argentino.

Estos bonos que no participaron en la operación (hold outs), con sus intereses impagos acumulados, sumaban 23.400 MD al 30.6.05 y hoy se estima pueden estar en unos 26.000 M, porque devengan intereses superiores al 11% anual.

El porcentaje de aceptación del Megacanje habría sido así del orden de 76% (62.000/82.000 MD).

Contra el rescate de los 62.000 MD de Bonos Viejos, el Gobierno emitió Nuevos Bonos por valor de 35.000 MD, lo que significa haber obtenido en la operación una quita o ahorro promedio sobre el valor nominal de los bonos del 44% (27.000 MD -producto de 62 menos 35 mil- dividido los 62.000).

El total de los 82.000 MD de la Deuda Elegible quedó entonces reducido a 55.000 M en términos de Capital (35.000 de bonos nuevos más 20.000 de bonos no ingresados en el Megacanje), lo que implica una reducción menor en relación a la Deuda Elegible: una quita real del 33% sobre el total (27.000/82.000 MD).

El stock de Deuda Pública después del Megacanje pasó de los 190.000

MD previo a unos 150.000 M a posteriori de la operación, desagregado en 126.500 MD de Deuda regularizada o performing (que se estaría sirviendo) y 23.400 de bonos no ingresados en el canje (hold outs), que han quedado todavía sujetos a negociación o juicios.

Esto es, que la reducción efectiva –según el cómputo oficial del Ministerio de Economía– da que el total de la Deuda Pública por Capital habría bajado de 190 a 150 mil MD (en unos 40.000 MD: el 21%).

La diferencia de 13.000 MD entre el ahorro total obtenido según la diferencia de saldos –40.000 MD (190.000 - 150.000)– y el ahorro por quita de Capital que resulta en la Operación –los 27.000 MD antes citados (producto de 82.000 - 55.000)– se supone explicada por la quita en los Intereses.

Estos 13.000 MD de intereses ahorrados, comparados contra los 21.000 MD mencionados por el Gobierno en concepto de intereses atrasados –se deduce a su vez podrían ser intereses impagos remanentes correspondientes a los hold outs y otros acreedores, que sumarían así unos 8.000 MD.

Pero este cálculo de ahorro se hace sobre datos oficiales que no son estrictamente ciertos porque las autoridades no incluyen aquí los intereses de los nuevos bonos del Megacanje que se capitalizan por anatocismo durante los 10 primeros años (2005-2014) y que sumarían –según un trabajo de Mario Cafiero y Javier Llorens– unos 12.300 MD en ese período.<sup>2</sup>

Tampoco existe una cuantificación estimada del plus o adicional a percibir por los tenedores de estos bonos nuevos en función de la Unidad Ligada al Crecimiento (a la cual nos referimos en la Parte II), aunque su monto puede resultar relevante.

A diferencia de lo que ocurre con este último concepto –que depende de proyecciones– los intereses a capitalizar sí son cuantificables en forma exacta, pero no hay información oficial al respecto.

Esto pasa porque la Contabilidad Pública aplica para los Intereses el criterio de lo percibido y no de lo devengado, de manera que los intereses que se capitalizan no aparecen ahora sino que se irán incorporando

---

2. “El FMI y la debacle argentina 1976-2003”, del diputado nacional Mario Cafiero, con la colaboración de Javier Llorens; Anexo III.

en los ejercicios sucesivos, aunque el pasivo asumido haya quedado comprometido en firme.<sup>3</sup>

Tendríamos entonces que el stock real de la Deuda Pública –tomando siempre por base las informaciones oficiales y agregando solamente la capitalización de intereses aproximada (un dato que, repetimos, está faltando en las cifras de Economía)– sería hoy superior a los 160.000 millones de dólares.

En consecuencia, cuando de la información del Gobierno y sus omisiones surge que el total de la Deuda Pública pasó de 190.000 MD antes del Megacanje no a 150 sino a 162 ó 160.000 MD después de la operación –una baja de aproximadamente 30.000 MD– ello significa que la reducción concreta de la Deuda para el Estado fue sólo del 16% (30.000/190.000).<sup>4 y 5</sup>

- 
3. La Secretaría de Finanzas no ha informado el total de estos intereses que se capitalizan dentro del Megacanje Kirchner, como así tampoco aclarado la diferencia que existe entre el importe de intereses anuales a pagar (que aparentemente son los únicos que figuran en las proyecciones) y los intereses totales devengados por año; de la misma manera que no se identifica la incidencia de las indexaciones por Inflación (actualizaciones por CER) en la base de Capital de la Deuda Pública. En un trabajo del autor sobre “El quantum de los intereses de la Deuda”, del 25.10.05 –ver [www.eltraductorradial.com.ar](http://www.eltraductorradial.com.ar), *El Traductor Gráfico* número 31– se estima que a la Argentina le caen intereses devengados del orden de los 7.500/8.000 MD por año (intereses más indexaciones), de los cuales la Argentina está pagando – según presupuesto – unos 3.500 MD; por lo que se deduce que la diferencia (entre 4 y 4.500 MD) se estaría capitalizando por anatocismo.
  4. Al momento de escribir este trabajo –Febrero de 2006– se contaba con la información oficial del Ministerio de Economía al 30.6.05 porque todavía no se han publicado los datos de fines del 2005 ni tampoco los del Trimestre 3 (al 30.9.05).
  5. A los efectos de completar las estadísticas conocidas sobre el Stock de Deuda de la Argentina, cabe hacer algunas aclaraciones importantes:
    - El saldo de la Deuda Pública (190.000 MD antes y 150/160.000 MD después del Megacanje Kirchner) corresponde exclusivamente al Gobierno Central.
    - Este saldo no incluye la Deuda Pública consolidada del conjunto de las Provincias Argentinas, que al 30.6.05 sumaba 75.250 M\$, equivalente a unos 26.000 MD (siendo el Estado Central el principal acreedor, en una proporción entre el 60 y 70% de ese total).
    - Esta cifra tampoco incluye la Deuda consolidada de los Municipios del país, que es un dato que se desconoce pero se supone relevante, especialmente en el caso de grandes ciudades.
    - Metodológicamente, la información del Ministerio de Economía no incluye la Deuda Cuasi-Fiscal del Banco Central, pero en la práctica corresponde tenerla en cuenta porque también se trata de pasivos del Estado, por concepto de LEBAC/ NOBAC, que al 7.2.06 pasaban los 25.600 M\$ (unos 8.500 MD).
    - La Deuda Pública del Estado Central –los 150/160.000 MD citados– se subdivi-

## II. La nueva deuda pública

La esencia de la operación de Megacanje de Deuda efectuada por el gobierno Kirchner fue el rescate de 62.000 MD de Deuda Vieja a cambio de 35.000 bonos de Deuda Nueva (que, incluyendo los intereses capitalizados durante el primer decenio, sumarían en firme más de 45.000 MD); con el logro de una quita real que varía así entre 44 y 24%, respectivamente, según los importes que se tomen como referencia: los correspondientes a quitas en valor absoluto de 27.000 MD (62.000 – 35.000) ó 16.000 MD (27.000 – 12.000 de intereses a capitalizar).

La actual Administración habría procedido a reestructurar así, en la práctica, menos de la mitad de la Deuda Pública existente a través de este canje de bonos; y ello, no tanto por las ventajas en su quita o descuento sino por la extensión relativa (y no tan significativa) de sus plazos.

A los efectos de la operación, el presidente Kirchner partió de tres grandes concesiones iniciales abiertamente favorables a los acreedores de títulos públicos que luego transformaron en poco relevantes las ventajas relativas obtenidas por descuentos y plazos:

1. La primera concesión fue la renuncia del gobierno argentino a cualquier objeción sobre la legitimidad de las acreencias, es decir, sobre la validez de los bonos en default que iban a ser reestructurados, pese a las irregularidades de arrastre de gran parte de los bonos negociados (como el caso de los bonos del Megacanje de Junio de 2001, que se encuentran bajo investigación de la Justicia Federal, y los bonos reestructurados con el Plan Brady de 1992/93 y precedentes, investigados en las Causas Olmos I y II).

---

diría actualmente en unos 87/92.000 MD de Deuda Externa y 63/68.000 MD de Deuda Interna.

La Deuda Externa Total de la Argentina era oficialmente de 117.200 MD al 30.9.05, pero a este importe hay que agregarle los 23.400 MD de los bonos hold outs, que no fueron incluidos en la misma, lo que da un total real de 140.600 MD (sin contar la masa de intereses que se capitalizan).

Dentro de este total de Deuda Externa, 87.400 MD corresponden al Estado (Deuda Externa Pública) y 53.200 MD al Sector Privado (Deuda Externa Privada: 47.200 MD a cargo de Empresas y 6.000 MD a cargo de Bancos).

Obviamente la Deuda Externa del Sector Privado – salvo la parte que tenga garantías o avales del Estado – no se computa como Deuda Pública, pero su stock y flujo pesa en el Balance de Divisas.



2. La segunda concesión fue no haber desdoblado, separado y/o atomizado las renegociaciones de dichas deudas sino haberlas unificado en una sola gran operación de consolidación de pasivos, con lo cual no sólo se puso en pié de igualdad títulos legalmente perfectos y títulos objetables sino que se mezcló distintos tipos de acreedores y orígenes de los bonos en default, cosa que resultaba inequitativa.

3. La tercera concesión fue no haber realizado un censo de acreedores, que permitiera individualizar a todos y cada uno de los tenedores de bonos –a una fecha de corte determinada– en la cual quedara además constancia del precio real de compra de los títulos reclamados, lo que le habría dado al gobierno argentino la posibilidad de discutir sobre la base de los importes de adquisición efectivamente abonados por los reclamantes, sentando así una base de justicia y equidad en el criterio de quitas o descuentos.

Una vez declinadas estas tres cruciales argumentaciones dentro de la renegociación de los bonos en default, todo lo que el gobierno Kirchner obtuviera en la aceptación de los acreedores pasaba automáticamente a un segundo plano de importancia, porque lo esencial ya había sido concedido *ab initio*.

Habiendo actuado así, las autoridades del Ministerio de Economía se circunscribieron tan sólo a reestructurar deudas “dentro” y no “fuera” de los condicionamientos esenciales fijados por los Acreedores, con el auspicio del Fondo Monetario Internacional y la Tesorería Norteamericana.

Y entonces la discusión sobre las condiciones de los nuevos bonos se limitó al porcentaje de quita aceptado, a las escalas de las tasas de interés, a los plazos de vencimiento de los nuevos bonos y a la admisión de una serie de cláusulas de mejora, estímulos y garantías por parte de nuestro país.

Para ello, a los fines de instrumentar la operación de canje el Gobierno emitió tres nuevos tipos de bonos, cuyas características principales son las siguientes:

### **1. BONOS PAR**

Son Bonos sin Descuento, es decir, que se canjearon por los Bonos Viejos en default al mismo valor nominal. Tienen plazo 35 años

(fecha de vencimiento a fines de 2038) y comienzan la amortización del Capital desde el 2029. Pagan una tasa de interés (cupón) creciente, que va del 1.33% anual al 5.25% en dólares.

## **2. BONOS CON DESCUENTO**

Son Bonos con Quita o Descuento del 66.3% en relación al valor nominal de los bonos viejos que se rescataron (por ende, a una relación de canje del 33.7%). Tienen plazo 30 años (vencen a fines del 2033) y amortizan Capital desde el 2024. Devengan intereses del 8.28% anual en dólares, de los cuales capitalizan una parte (del 4.31 al 2.51%) durante los diez primeros años.

## **3. BONOS CUASI PAR**

Estos Bonos –diseñados especialmente para las AFJP y grandes Fondos de Inversión– fueron emitidos a una relación de canje de casi 70% (69.90), esto es, reconociendo a los acreedores (en su mayoría, los Bancos controlantes de las Administradoras) el valor de 70 por cada 100 dólares o, dicho de otra manera, emitidos con una quita o descuento del 30%. Tienen plazo 42 años (vencen a fines de 2045) y amortizan Capital desde el 2036. Devengan intereses a una tasa del 3.31% anual, que se capitalizan durante el primer decenio, y están todos expresados en pesos indexados por inflación.

Los Nuevos Bonos del Megacanje Kirchner están expresados en cuatro tipos de moneda –dólares, euros, yenes y pesos– y el monto emitido, según su equivalente en dólares, es de 15.000 MD en Bonos Par, 11.900 en Bonos con Descuento y 8.300 en Bonos Cuasi-Par. En total: 35.200 MD.

Como hemos mencionado más arriba (en la Parte I), los títulos con descuento y los cuasi-par capitalizan intereses durante los primeros 10 años (2005-2014) y el importe total de los mismos –según el cálculo realizado por Cafiero y Llorens– sería superior a los 12.000 MD.(2)

El análisis en detalle de las cláusulas aceptadas por el Gobierno es muy difícil porque la información documental editada por el Ministerio de Economía en su página web abarca contratos y especificaciones

sobre las condiciones pactadas que están contenidas en más de 2.000 páginas, redactadas en inglés: un volumen de información inmanejable desde el punto de vista de un trabajo personal.

Pero

Si bien varias de estas cláusulas son usuales en el Mercado de Capitales Público y Privado, el juego o combinación de las mismas es muy serio y las características básicas de las PRINCIPALES CLÁUSULAS son conocidas y pueden sintetizarse en las siguientes:

1. Se acepta la PRÓRROGA DE JURISDICCIÓN ANTE TRIBUNALES EXTRANJEROS.
2. La Argentina efectuará los pagos de Capital e Intereses de los nuevos títulos sin retenciones ni deducciones de impuestos, derechos, contribuciones o cargos gubernamentales de cualquier naturaleza, actual o futuro, es decir, bajo privilegio de EXENCIONES IMPOSITIVAS.
3. La Argentina podrá crear y emitir títulos de deuda adicionales con la misma categoría PARI PASSU que los títulos nuevos y con los mismos términos y condiciones, habilitando así OBLIGACIONES RENOVABLES.
4. Se acuerdan cláusulas CAC –CLÁUSULAS DE ACCIÓN COLECTIVA– para los nuevos bonos, que facilitan a favor de los acreedores cualquier acción común por mayoría en caso de incumplimientos futuros de la Argentina.
5. Se fija la CLÁUSULA DEL ACREEDOR MÁS FAVORECIDO, por la cual si después del Megacanje el Gobierno Argentino concediera condiciones más ventajosas a cualquiera de los acreedores, tales beneficios serían extendidos automáticamente a la totalidad de los acreedores que hoy aceptaron la operación.
6. Se asume el COMPROMISO DE NO HACER (NEGATIVE PLEDGE), que –en el marco de los contratos de Deuda– consiste en una cláusula por la cual el deudor se compromete a no gravar ciertos activos (por ejemplo, no otorgar prendas o hipotecas) en favor de otros acreedores. El sentido de esta cláusula es dejar abierta la posibilidad de embargos contra el país en caso de incumplimiento.
7. Se acepta la CLÁUSULA CROSS DEFAULT o de INCUMPLIMIENTO

CRUZADO, que establece que si el país deja de pagar los servicios de uno de sus bonos todos los demás suscriptos de la misma forma se consideran en igual condición de mora y son reclamables por equivalencia a la Cláusula Aceleratoria, o de exigencia anticipada de las obligaciones.

Éstas son algunas de las principales condiciones legales aceptadas en el Megacanje Kirchner, paralelamente a las condiciones financieras, que componen la batería de compromisos asumidos por el Gobierno Argentino. Deviene importante que se tenga noticia clara de ello porque el país queda así fuertemente condicionado y expuesto en caso de futuros nuevos problemas de incumplimiento.

Y a todo esto hay que agregarle las dos condiciones centrales dentro de la nueva experiencia endeudatoria: el compromiso de recompra anticipada de bonos y el estímulo a los acreedores dado por la Unidad Ligada al Crecimiento.

En el primer caso, el Gobierno Argentino se compromete a destinar el equivalente al 5% del excedente anual de crecimiento del Producto Bruto Interno (PBI) a la recompra anticipada de los nuevos bonos emitidos.

En el segundo, el compromiso toca al pago de un plus o adicional a los tenedores de bonos –otro 5% sobre el excedente del Crecimiento pautado del año– como premio a estos acreedores.

El Gobierno no ha informado los importes estimados de estos dos conceptos de pago asumidos en firme ante los acreedores, pero el interrogante abierto sobre el peso financiero real de los mismos es preocupante: según el trabajo citado de Cafiero y Llorens (2) las obligaciones emergentes de las Unidades Ligadas al PBI (ULPBI) pueden significar para nuestro país una deuda adicional del orden de los 30.000 MD.

Y el compromiso de recompra –como es obvio– conlleva amortizaciones anticipadas de Capital que aumentan los cargos en el perfil de vencimientos de la Deuda.

## **LA POTENCIACIÓN DE LOS INTERESES**

La falla central en el diseño del Megacanje Kirchner –cuando se analiza la reestructuración de Deuda a la luz de los condicionamientos legales

y financieros resultantes de la operación- está configurada por tres factores concurrentes que ponen en duda la Solvencia Fiscal para afrontar los nuevos compromisos del Estado Argentino: 1. La incapacidad de amortizar el stock de la Deuda por Capital, que condena a la renovación continua de las obligaciones, 2. La Capitalización por anatocismo de gran parte de los Intereses devengados y 3. La potenciación de los intereses a pagar.

El primer punto se vincula con el problema del perfil de vencimientos, que se trata en la parte III de este trabajo; y el segundo -la capitalización de intereses- fue visto en las partes I y II, al tocar la cuestión de los intereses devengados y las características de los nuevos bonos, respectivamente.

Pero el problema del tercer punto -la potenciación de los intereses- es la clave de este capítulo, porque es determinante dentro de la vulnerabilidad del esquema financiero aceptado por el actual Gobierno.

La POTENCIACIÓN DE LOS INTERESES a que hacemos referencia está dada esencialmente por el siguiente esquema de financiamiento:

1. Las TASAS DE INTERÉS de los nuevos bonos del megacanje Kirchner son CRECIENTES en el tiempo; y tienen como piso el equivalente a la tasa del 8.28% -la tasa de los *discount*- en términos de valor presente comparativo de las opciones.
2. Una parte de los Intereses -es el caso de los *discount* y *cuasipar*- se capitaliza por ANATOCISMO, según lo hemos visto.
3. Una porción relevante de la Deuda Pública -tanto la del Megacanje como otros BONOS emitidos paralelamente por el Gobierno- está expresada EN PESOS INDEXADOS POR INFLACIÓN, donde la base de Capital se actualiza por CER (Coeficiente de Estabilización de Referencia); siendo que en estos momentos el Índice de aumento de Precios supera el 10% anual y los períodos de tiempo de los nuevos títulos son a muy largo plazo (30, 35 y 42 años).
4. El Estado Argentino se compromete a efectuar rescates anticipados de Deuda, por el proceso de RECOMPRA pactado.
5. El Gobierno ha conferido un plus o adicional de pago por vía de las UNIDADES LIGADAS AL CRECIMIENTO (ULPBI) que es relevante pero no aparece cuantificado por las autoridades.

La combinación de todas estas condiciones –aparte de la gravedad individual de cada una– constituye un “cocktail explosivo” en materia de nuevo endeudamiento público y tipifica una situación que es contraria a la que expone como supuesta mejora el Gobierno: en realidad, LA ARGENTINA SE ESTÁ ENDEUDANDO ASÍ NUEVAMENTE A TASA VARIABLE Y NO FIJA.

Probablemente sea ésta la principal característica subyacente en el nuevo Acuerdo del Megacanje Kirchner.

Y como, además, las proyecciones de vencimientos de Capital no contemplan una reducción neta relevante del total de los compromisos de Deuda, nuestro país queda sujeto a una regla de TRAMPA DE LA DEUDA MÁS CARA: las renovaciones de obligaciones tenderán a tomarse a tasas más elevadas, no sólo por la tendencia internacional actual hacia el aumento de las tasas de interés, sino también porque el riesgo-país no bajaría frente a proyecciones de pago más difíciles de cumplir.

Esta previsiblemente grave situación explicaría, entre otras cosas, por qué se demora la publicación del Ejercicio de Sustentabilidad de la Deuda Pública por parte del Ministerio de Economía, pese a que su difusión debiera haber acompañado desde el principio la presentación de los resultados del nuevo Megacanje.

### **III. Las proyecciones de la operación**

Hasta acá –partes I y II del presente trabajo– hemos visto, en forma muy apretada, el cuadro de situación general y las condiciones específicas básicas del Megacanje Kirchner.

Nos falta ver ahora el problema de las proyecciones de esta operación en función de la capacidad de pago de la Argentina según el perfil de vencimientos resultante de la misma.

Para ello vamos a centrarnos en tres puntos-clave en las proyecciones financieras de la Deuda posteriores al Megacanje, porque si –tal como resulta de los interrogantes planteados– el Gobierno no puede demostrar la efectiva solvencia fiscal para afrontar los compromisos futuros, esto quiere decir que el problema de fondo de la Deuda Pública subsiste intacto, que sólo nos encontramos frente a un estado de supuesto alivio

transitorio y que la operación, a contrario de lo que dice el Gobierno, no fue un “éxito”.

Estos tres puntos son: 1. La no demostrada Capacidad de Repago de la Argentina, 2. La falta de un verdadero Perfil de Vencimientos de la Deuda, y 3. La citada trampa de la Deuda más Cara.

### **EL PROBLEMA DE LA CAPACIDAD DE PAGO**

Una ecuación de base nos dice que, siendo la Deuda equivalente al Producto Bruto –que el Gobierno estima actualmente en algo más de 170.000 MD– estamos frente al problema que LA TASA DE AUMENTO DE LOS INTERESES ES SUPERIOR A LA TASA DE CRECIMIENTO DEL PBI (interés real estimado en un piso de 5.0-5.5% anual, contra proyecciones de crecimiento a mediano y largo plazo del orden del 3.5-3.3%).

Esto ratifica lo dicho más arriba, cuando se planteó que los Intereses Devengados anualmente no bajarían de los 7.500-8.000 MD (producto de aplicar esa tasa de interés promedio del 5.0-5.5% a un stock de Deuda de 150/160.000 MD).

La cuestión de fondo es más grave todavía porque LOS NIVELES REALES DE INTERÉS SON MAYORES QUE LOS FORMALMENTE DECLARADOS POR EL GOBIERNO y que esta tendencia se presenta creciente para la Argentina.

Esta afirmación está en línea con las proyecciones de Endeudamiento actual a tasas no menores al 8.0-8.5% de interés anual (4.5 puntos por la tasa de referencia de los Bonos a Largo Plazo de los Estados Unidos más otros 4.0 puntos de la tasa de riesgo-país).

En consecuencia, la tasa de interés promedio ponderada total que exhibe el Ministerio de Economía –3.5% anual, según datos al 30.6.05– no es fidedigna porque no contempla los bonos no ingresados en el Megacanje (que tienen una tasa media superior al 11%), porque no tiene en cuenta los efectos de la potenciación de intereses y, sobre todo, porque soslaya la incidencia de las actualizaciones de Capital por CER en la Deuda emitida en pesos (que constituye una tercera parte del total).

Un Superávit Fiscal Primario del orden del 4.0-4.5% anual –equivalente a una cifra entre 7.000 y 8.000 MD, según el PBI que se considere– sería insuficiente para amortizar los servicios de Principal de la Deuda y sólo cubriría, en caso de aplicarse en su totalidad, para pagar los Intereses.

De hecho, como hemos visto, el Gobierno prevé –por Presupuesto– abonar unos 3.500 MD de Intereses por año, lo que supone un mecanismo de capitalización parcial de intereses, del cual las autoridades no han dado información.

Es probable que la diferencia entre devengamiento y pago de intereses –es decir, el ahorro de los intereses no pagados– sirva en realidad al Gobierno para atender los otros conceptos pactados en los nuevos bonos del Megacanje (como el caso de las indexaciones, las ULPBI, la compra anticipada de títulos, etc), aunque esto no ha sido dicho.

En síntesis, que la CAPACIDAD DE REPAGO –la solvencia fiscal del Estado para cubrir los servicios de la Deuda Pública– no sólo no está garantizada sino que la DEUDA resulta así, otra vez más, de CUMPLIMIENTO IMPOSIBLE.

## **EL PERFIL DE LOS VENCIMIENTOS**

El segundo punto del cuestionamiento al optimismo oficial sobre el Megacanje está dado por la engañosa o equívoca presentación de los vencimientos de Capital de la Deuda Pública que hace tradicionalmente el Ministerio de Economía.

La imposibilidad manifiesta de cancelar el grueso del Principal de la Deuda obliga una renegociación perpetua de los vencimientos y desdeña la información oficial sobre este rubro porque las proyecciones de la Secretaría de Finanzas se exhiben sobre el falso supuesto de una amortización de las obligaciones a su fecha de vencimiento, lo que no es cierto porque el stock permanece constante o creciente a lo largo de los años.

El Perfil de Vencimientos exhibido por las autoridades, en efecto, muestra los importes que caen todos los años en forma decreciente: 15.100 MD en 2006, 11.300 MD en 2007, 6.600 MD en 2008, 8.100 MD en 2009, 6.150 MD en 2010, 6.300 MD en 2011, 4.700 MD en 2012; y así sucesivamente.

Esto surge del Cuadro 51.a de la Secretaría de Finanzas, que está tomado para un stock de Capital de 119.100 MD al 30.6.05; un saldo que es menor al Stock real de la Deuda Pública a esa fecha, que era de 150/160.000 MD.

Pero estas cifras significan muy poco en la práctica porque, aparte que están tomadas sobre un saldo menor al verdadero, suponen que tales ven-



cimientos se amortizan cuando en realidad sólo se cancelan contra emisión de nueva deuda, ya que no está previsto pagos efectivos de Principal.

Ello quiere decir que los importes de vencimientos de Capital permanecerían constantes –o crecientes, si se contrae nueva deuda– y que los mismos seguirían devengando, consecuentemente, intereses; de modo que también los importes de estos intereses no serían decrecientes en el tiempo porque no baja el stock de Principal ni el elevado nivel de las tasas.

Este problema de la forma de presentación irreal del perfil de vencimientos de la Deuda Pública es uno de los puntos más graves que siempre ha estado presente en las informaciones oficiales sobre las proyecciones del endeudamiento del Estado.

### **LA TRAMPA DE LA DEUDA MÁS CARA.**

Ya hemos visto que la tasa de interés promedio ponderada real de la Deuda Pública es mayor que la que declara el Gobierno a través de su información oficial.

Esto distorsiona lógicamente los valores absolutos de los servicios de la Deuda y sus proyecciones en el tiempo, porque los montos efectivos a pagar son superiores a los exhibidos.

El Gobierno omite así la existencia de otros conceptos de pago (caso indexaciones, adicionales por ULPBI, recompras anticipadas, etc) pero también soslaya la incidencia que esta vulnerabilidad creciente en su capacidad de pago va a tener inexorablemente –poco más tarde o más temprano– en la sobretasa por riesgo-país.

Como ya lo está experimentando actualmente, el Ministerio de Economía no puede colocar nueva Deuda por debajo de un “piso” del 8.0-8.5% anual; lo cual –a su vez– contiene elementos engañosos o confusos debido a los citados otros conceptos que están pesando dentro de las condiciones de contratación y colocación (siempre bajo la par) de los nuevos bonos.

No existe información oficial precisa a este respecto pero, en el caso de los bonos en pesos indexados por inflación, la tasa real de servicios de la Deuda supera el 15% anual pese a que los porcentajes oficiales muestran un promedio de interés mucho más bajo.

Lo concreto es que la nueva deuda que se emite –incluso la que com-

pra el gobierno de Venezuela, que se coloca niveles un poco más baratos- produce altos rendimientos financieros a los tenedores de bonos, cuya contrapartida es mayor Gasto Público para la Argentina.

Y lo mismo ocurre con la “ventanilla lateral” de endeudamiento público abierta a través del BCRA con la colocación de Letras y Notas (LEBAC/NOBAC) –cuyo stock pasa hoy los 25.600 M\$ (unos 8.500 MD)– que son tomadas por los grandes bancos y se renuevan a plazos cada vez más cortos.

Dentro de toda esta nueva combinación de condiciones entrecruzadas uno de los aspectos más preocupantes es el privilegio de indexación de las Deudas Financieras del Estado frente a la PROHIBICIÓN DE INDEXAR que se mantiene por la Ley de Convertibilidad 23.928 (artículo 7).

Esta asimetría, que pesa fuertemente sobre el Gasto Público, reproduce la esencia del Déficit Fiscal Cero del ex ministro Cavallo, cuya lógica era la misma: EL PRIVILEGIO DE LAS DEUDAS FINANCIERAS SOBRE EL RESTO DE LAS DEUDAS DEL ESTADO.

Las alternativas en curso sobre nuevo endeudamiento con los Organismos Multilaterales de Crédito –Banco Mundial y BID– no alivian el nuevo cuadro de situación de la Deuda Argentina porque aquí los problemas son de otro orden: por un lado, el aumento de las deudas en sí; por otro, la aplicación de gran parte de esos préstamos a financiar Planes Sociales que, por definición, no tienen capacidad de repago; y por último, porque estos préstamos siguen atados a condicionalidades análogas a las del FMI, aunque la deuda con ese organismo haya sido saldada.

Un asunto muy “pesado” es el tema no cerrado de los acreedores que no ingresaron en el Megacanje Kirchner (los hold outs) frente a cuyos reclamos el Gobierno Argentino ha quedado doblemente desubicado: primero, porque no puede desconocer Deuda que reconoció Elegible; y segundo, porque el reciente pago privilegiado y anticipado al FMI debilita los argumentos de la Emergencia Económica.

El actual Gobierno –como todos los anteriores– viene a seguir así la constante Política de Endeudamiento perpetuo: 1. Existe y se mantiene un alto stock de Deuda que es impagable, 2. El país no puede atender siquiera el pago total de los intereses devengados, 3. Estos intereses siguen el mecanismo fáctico de tasas crecientes y variables que pesan sobre el Gasto Público, 4. Este aumento del Gasto fuerza

mayores presiones fiscales para elevar la recaudación y ajustes o restricciones de otros gastos operativos para atender en forma privilegiada la mayor parte posible de los servicios de la Deuda, 5. Pese a los esfuerzos presupuestarios, la totalidad de la Deuda por Capital es renovada en forma continua y parte de los intereses devengados es capitalizada por anatocismo, aumentando el stock de la Deuda (que ya crece inercialmente por indexaciones y premios varios a los tenedores de nuevos bonos del Megacanje); y 6. Esto termina en la necesidad de tomar nueva Deuda (ya sea en el Mercado de Capitales y/o en los Organismos Internacionales).

Se cumple así el CÍRCULO VICIOSO inexorable de la USURA –en que el Deudor nunca puede dejar de ser Deudor– y ello, aplicado al Estado, significa una situación de servidumbre en el financiamiento de las Políticas Públicas y el sometimiento del Pueblo a la carga permanente de LA DEUDA COMO NUEVO RUBRO DE GASTO PÚBLICO ESTRUCTURAL DEL ESTADO.

Y todo esto se enlaza con una reflexión de orden general sobre el problema de la Deuda Argentina.

Hoy en día, el optimismo sobre la Política de Dólar Alto y los pagos de la Deuda Pública guarda analogía con el clima posterior al Plan de Convertibilidad y el Acuerdo Brady de principios de los ‘90, después del cual desde el Gobierno llegó a decirse entonces que “nos íbamos a olvidar de la Deuda”.

Montado sobre una ola de bonanza que, en gran medida, no es producto de las virtudes de su Política Económica sino de condiciones favorables externas y de la recuperación interna del país (en el marco de ingresos tributarios extraordinarios y retraso de los salarios reales), el Gobierno presenta el Megacanje Kirchner como el logro de una reestructuración que permite transformar sus obligaciones financieras en una Deuda manejable.

Pero no hay pruebas de la Solvencia Fiscal para poder afrontar el actual perfil de vencimientos de la Deuda Pública, tanto en materia de Capital como de Intereses: la única variante de fondo prevista –conforme las reglas de endeudamiento perpetuo– es la renovación continua del Principal y la Capitalización de gran parte de los Intereses.

Por eso decimos que desde el punto de vista económico-financiero

-esto es, según la capacidad de pago presunta del Estado Argentino- EL MEGACANJE KIRCHNER “NO CIERRA”.

**NOTAS:**

(\*) La expresión “megacanje” se justifica por la importancia y magnitud de la reestructuración de Deuda Pública recientemente efectuada por el Gobierno. El denominado Megacanje de Junio de 2001, realizado durante la gestión De La Rúa-Cavallo, implicó un cambio de bonos por algo menos de 30.000 MD, mientras que el nuevo involucró títulos por valor de 82.000 MD.

**NOTA GENERAL:**

Las abreviaturas aquí utilizadas en materia de cifras son las siguientes: M-Miles, D-Dólares y \$-Pesos.

Los importes se registran siempre con redondeo, de modo que algunos totales pueden no coincidir exactamente con la suma de registros o de parciales.

## **Anexo XIV**

Un canje inconstitucional,  
ilegal y sospechado:  
reestructuración sin quita  
(5/5/2010)

## I. SINTESIS

Hace cuatro meses venimos sosteniendo desde el Movimiento Proyecto Sur, que el Gobierno Nacional ha retomado el camino del endeudamiento como modo de emparchar los límites y dificultades que exhibe su política económica.

Señalamos también que el canje de deuda habilitado vía la suspensión de la Ley Cerrojo y el Decreto 1953/09 constituía el punto de inflexión a partir del cual el gobierno desandaba en la práctica la denominada estrategia de desendeudamiento. Lejos de **desendeudar**, el objetivo expreso ahora es **endeudarnos**.

En el análisis específico de la operación de canje hemos sostenido que la misma es inconstitucional, ilegal y que exhibe situaciones que de no aclararse expresamente podrían representar un verdadero “tráfico de influencias”.

La inconstitucionalidad radica 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 hará a los bonistas.

La ilegalidad se observa en el hecho objetivo de que el grupo financiero que lidera la operación es al mismo tiempo representante de los bonistas y autor de la oferta financiera. Es decir, se diluye de manera absoluta la relación Estado-deudor versus bonistas-acreedores, ya que el grupo financiero liderado por el banco Barclays unifica ambos polos de la relación. Corresponde agregar también que los bonos a canjear están sujetos a investigación en sede judicial (Juzgado Federal N° 2) por lo que la operación de canje **tiende a burlar el accionar de la justicia y a blanquear (legalizar) 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 viene 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. La sospecha se agrava cuando se sabe que Arcadia es conducida por los doctores Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne y cuando se constata que esta consultora y el último de los nombrados han participado en los canjes de deuda provinciales de Formosa, Mendoza, San Juan y Provincia de Buenos Aires (en todos los casos gobernadores claramente alineados con el Gobierno Nacional). Asimismo, se puede 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) trabaja desde el año 2009 en el estudio jurídico del Dr. Marcelo Etchebarne. También se conocen los vínculos familiares del Dr. Emilio Ocampo con el Diputado del Pro en uso de licencia Esteban Bullrich. Situación esta que podría asociarse con el compromiso de los votos de esa fuerza política en aval al canje de deuda que encara el oficialismo, e incluso con el canje desarrollado por la Ciudad de Buenos Aires respecto a los Bonos Tango.

Las consideraciones expuestas alcanzan para establecer la “nulidad” de la operación que el gobierno pretende encarar. No obstante, en una suerte de fuga hacia delante, se pretende preservar la operación ocultando las comisiones bajo el falaz argumento de que las pagarán los bonistas, cuando es obvio, que serán abonadas a través de la oferta hartamente generosa que realizará el Estado Argentino. Comisiones que, sabemos, duplican las abonadas en el canje del 2005.

En el material que aquí presentamos demostramos 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 esta-

mos sosteniendo quiere decir que la oferta del Poder Ejecutivo no solo no fue aprobada por el Parlamento sino que incluso desvirtúa el sentido de lo que el Parlamento aprobara en ocasión de suspender los efectos de la Ley Cerrojo.

Por último, el análisis de la propuesta concreta indica que:

- a. Los dueños de los bonos percibirán, dado que en su gran mayoría compraron los bonos a precio de remate, ganancias superiores al **80%**.
- b. En lugar de hacer un nuevo canje en peores condiciones para los acreedores, se reabrió el canje anterior con el objeto de mejorar la oferta a los bonistas. Es más, resulta contradictorio que habiendo constatado el gobierno lo oneroso que terminó resultando el cupón PBI, y habiendo justificado en la existencia y el costo de los Bonos CER la intervención sobre el INDEC, se insista en volver a emitir los mismos bonos.
- c. El canje es peor para el país que el del 2005.
- d. No hay quita del 66,3% en los Bonos Discount. En tanto este bono ha capitalizado ya un 30%, la emisión de nueva deuda por los 100 originales no es de 33,7 sino de 43,81.
- e. Dada la evolución del PBI en los últimos años tanto por crecimiento como por subestimación de la inflación, en las condiciones actuales el cupón PBI no se cobra solo si nos va bien, también se cobra **si nos va mal**.
- f. Si se observa la deuda emitida los resultados llevan incluso a relativizar la existencia de quita alguna.

Discount + capitalización	mill U\$S	7.090
Par	mill U\$S	2.000
Global 17	mill U\$S	1.600
Pago Par	mill U\$S	160
<b>Total</b>	<b>mill U\$S</b>	<b>10.850</b>

Es decir, se emitirá una deuda equivalente al **59,3%** del monto total a canjear (U\$S 18300 mill.). Pero además, si computamos el cupón PBI que se entregaría y que sería de pago certero, habría que sumar U\$S 7.430 mill. más. Es decir **U\$S 18.280 mill** (un 99,9% de la deuda original). Dicho de otro modo, **REESTRUCTURACION SIN QUITA**.



Cabe consignar por último que como además lo que ya pagado más lo que resta pagar de cupón PBI por el compromiso asumido en el 2005 asciende a U\$S 21000 mill, si lo adicionamos a lo que ahora se está emitiendo llegamos a un compromiso adicional de deuda vía pago de cupón PBI de U\$S 28.430 mill. Si recordamos que la operación de canje realizada por Kirchner-Lavagna implicó una quita de U\$S 27.000 millones, lo que resulta es que con el nuevo canje prácticamente terminamos de esterilizar el efecto de reducción de deuda del canje anterior. Dicho de otro modo: si bien con otro volumen de producto y en otras condiciones **volvemos a la deuda de siempre.**

La historia de los canjes solo reduce la deuda en el momento original para terminar asumiéndola por completo en los pagos futuros.

## II. LA PROPUESTA ACTUAL

El canje de deuda reabierto en el marco de la suspensión de la “Ley Cerrojo” y que se inicia en estos días constituye el broche de oro del **mercado vuelco a la ortodoxia** del gobierno nacional iniciado hace más de dos años. Los esfuerzos del Ministro Boudou al intentar demostrar que el canje beneficia a la Argentina ya que de esta manera se vuelve a los mercados voluntarios de deuda y a la vuelta de un flujo inversor son vanos al quedar en evidencia la falsedad de esas premisas y de los ejes sobre los que descansa esta operación. Así, la reestructuración de unos **U\$S 18300** millones en default implica **una ganancia extraordinaria para los bancos y particulares participantes, demanda para los pagos futuros un fuerte esfuerzo fiscal y externo y entra en colisión con los mismos preceptos que Economía venía sosteniendo respecto a su política de administración de pasivos.**

Boudou, en la conferencia de presentación del canje el 15/04/10, centró su defensa de la operación en cinco argumentos: a) se reabrió el canje del 2005 y no se hizo uno nuevo ya que aquel fue “exitoso” y no había que “inventar la pólvora”, b) el canje es peor –para los acreedores– que el del 2005 ya que no se van a reconocer pagos realizados por el cupón PBI, c) que la quita es del 66,3%, d) el cupón PBI es un muy buen instrumento de deuda ya que sólo pagaremos si “nos va bien” e) no hay que tener en cuenta el valor de mercado sino la deuda efectivamente emitida.

Lo que sigue es la refutación de estos argumentos, que no sólo son falsos sino que representan lo opuesto de su apariencia.

La propuesta (que tiene a Barclays Capital como Coordinador Global y al Citi y al Deutsche Bank como parte del Sindicato Colocador) consiste en canjear unos U\$S 18300<sup>9</sup> millones de valores nominales al 31/12/2001 en dos tramos:

1. Tramo mayorista: se entregan por 100 VN 0,337 de Discount<sup>10</sup> –en U\$S, Euros o Pesos–, 0,098 U\$S en Global 17 –o su equivalente en otras monedas– por los intereses abonados en efectivo por el Discount desde el 31/12/03 y 100 valores nominales de cupón PBI –en la moneda del nocional original–.
2. Tramo minorista (hasta 50.000 en la moneda de referencia): se emiten hasta U\$S 2000 millones de bono Par –o su equivalente en otras monedas– entregando 100 nominales por VN 100 originales. Se pagan en efectivo los intereses del Par desde el 31/12/03 (unos U\$S 160 millones) y se entregan 100 valores nominales de cupón PBI.

En las actuales condiciones financieras, el valor de mercado de esta propuesta se encuentra entre **U\$S 50 y 51** para el tramo mayorista y de **U\$S 56** para el tramo minorista. Sin embargo se minimiza el hecho de que los fondos (que durante estos años compraron la deuda en default a menos de U\$S 30) ganen más de un **80%**.

### **III) LOS ARGUMENTOS DEL CANJE**

La defensa cerrada de la operación de parte del Ministro Boudou merece ser sometida a un análisis crítico, ya que las argumentaciones se repiten cual latiguillos y es positivo que, más allá de los discursos, se revele su contenido real.

---

9 El monto no canjeado en el 2005 fue de U\$S 19.500 mill. Existen algunos bonos no incluidos en la operación.

10 Para las características de los títulos, ver el ANEXO I.

## **1. Se reabrió el canje del 2005 y no se hizo uno nuevo ya que aquél fue “exitoso” y no había que “inventar la pólvora”.**

Si el Gobierno hubiera querido hacer un canje de deuda para los bonistas que no quisieron entrar en el canje del 2005 en peores condiciones que las que se dieron para los que entraron en aquel momento, no había razón para suspender la Ley Cerrojo, ya que dicha Ley inhabilitaba la reapertura del canje del 2005 pero no impedía hacer un canje distinto (peor para los bonistas) al de aquel momento. Así, el Estado podía realizar un nuevo canje siempre y cuando el mismo no hubiera reproducido los instrumentos y las condiciones del canje anterior. Por ejemplo, no podía otorgar títulos que ajusten por CER (resulta llamativo que luego que el Gobierno justificara su intervención en el INDEC a partir de los títulos que ajustan por CER vuelva a querer reincidir en dicho instrumento) ni emitir el denominado “Cupón de PBI”.

La incompleta fundamentación de porqué suspender temporalmente la vigencia de los Artículos 2, 3 y 4 de la Ley 26017 deja en claro que ese objetivo va unido a la estrategia de reabrir el canje en condiciones similares a las definidas en el Decreto 1735/04, con el agravante que en el contexto actual aquellas condiciones son hoy más favorables para los acreedores que en el 2005 (como veremos luego). La negativa a “inventar la pólvora” no sólo es en este caso un acto de pereza o limitación intelectual sino una demostración de la defensa de los intereses de los acreedores.

## **2. El canje es peor que el del 2005 ya que no se van a reconocer pagos realizados por el cupón PBI**

La condición de mejor o peor no solo consiste en dar “más”, sino en **permitir que el acreedor retrotraiga su decisión al 2005 como si hubiera entrado al canje, dándole posibilidades similares**. La trampa consiste en que las condiciones actuales no son las del 2005, como demostraremos en el acápite sobre cupón PBI. Cuando se conoció la propuesta de Barclays a fines de octubre pasado, la idea consistía en pagar los intereses vencidos (tanto del Discount como del cupón PBI) con un bono similar al Global 17 pero con una tasa de emisión del 12,5%, que replicaba la tasa pedida por

el mercado. En aquél momento valuamos esa oferta en **U\$S 51 o 52**. En las actuales condiciones de mercado la propuesta de octubre se valoraría en más de **58 U\$S**.

Lejos de la pretensión de reabrir un canje ya instrumentado en peores condiciones que las originales, se intenta premiar a quienes fueron comprando en el mercado a precios de remate la deuda en default. Sin embargo, hay una pregunta que está por detrás de todo este análisis: porqué reabrir el canje del 2005 cuando se puede instrumentar un nuevo canje en peores condiciones que el anterior? Un nuevo canje en peores condiciones podría tener cualquier forma, por ejemplo sólo entregar bono Discount en la misma relación del 2005, pero sin el cupón PBI ni el reconocimiento de intereses vencidos.

Los tenedores tienen, en la propuesta actual, más allá de que los instrumentos son similares, mejores condiciones que si hubieran tomado la decisión de canjear en el 2005. Los motivos son dos:

- 1) Se les reconocen los intereses vencidos del Discount retrotrayendo la decisión al 2005, y premiando el no haber corrido el riesgo en aquél momento. Además, la emisión de un bono al 2017 al 8,75% hace que, en las condiciones de mercado actuales, recuperen en cash casi un 90% de los intereses vencidos.
- 2) Emitir más cupón de PBI es atractivo para el acreedor ya que tiene una mayor probabilidad de cobro que en el 2005. En aquél momento se proyectó un PBI real que hoy quedó (por crecimiento o por subestimación de la inflación) muy por debajo del PBI real actual.

Esta secuencia intenta explicitar como se cumplió con el deseo, de parte de los acreedores, de retrotraer el canje a sus condiciones originales, reconociéndoles los intereses vencidos de los bonos y brindando un instrumento como el cupón PBI que, lejos de las previsiones originales, **es y será una gran carga para el país.**

### **3. La quita es del 66,3%**

Parece que Boudou omite, intencionadamente, que el bono Discount fue, a lo largo de estos años, capitalizando parte de la tasa que devenga -8,28%- y que al día de hoy esa capitalización ya es del orden del 30%. Por

lo tanto, si bien nominalmente se canjearán 33,7 por 100 originales, el bono implica una emisión de  $33,7 * 1,30 = 43,81$  que es la nueva deuda por 100 originales. Esto sin considerar el incremento de la misma por el Global 17 ni por el cupón PBI.

#### **4. El cupón PBI<sup>11</sup> es un muy buen instrumento de deuda ya sólo pagaremos si “nos va bien”**

En realidad esta es la trampa principal del canje, y quizás el principal motivo de la insistencia respecto a la reapertura del 2005. Argentina no sólo deberá pagar “si le va bien” sino que ya tiene hipotecados pagos **“porque le fue bien en términos de crecimiento de PBI pasado”**. Cupones PBI que vienen teniendo, tal cual efecto bola de nieve, pagos con crecimiento exponencial. Más allá de los giros verbales del ministro, el corazón de este canje está en el reconocimiento de nuevos cupones PBI.

Lo que en un principio podría haber sido considerado una idea interesante –atar la suerte del acreedor a la del deudor– terminó siendo una carga que **desangra al país**. Para que quede claro: a partir del 2010 el PBI real debería caer un **15%** acumulado para que vuelva al proyectado como base y que el pago sea 0. En las condiciones actuales, un crecimiento mayor a sólo 3,26% (y de 3% desde el 2015) gatillará pagos anuales de por menos **U\$S 1800 millones**. O sea que asociar a la suerte del deudor a la del acreedor o definir los pagos como contingentes son una mentira: a menos que Argentina tenga una catástrofe económica, esos cupones implican **un pago cierto y seguro para el acreedor**.

Una simulación conservadora, que suponga un crecimiento anual del 3.50% con un Índice de Precios Implícitos y evolución del tipo de cambio moderados, muestra que cupón de PBI en \$ pagaría toda su capacidad (los 0.48 por 100) en el **2017**, y el de U\$S en el **2020**. De los cupones ya emitidos restan pagar unos U\$S 16000 millones, deuda que no está computada (por ser considerada contingente) y que como vemos, será de pago cierto.

Así, no es incorrecto afirmar que el nuevo canje implicará un pago “seguro” a los acreedores de  $0,406 * 18300 = \mathbf{U\$S 7430 millones}$ . Podemos concluir que intentar reestructurar la deuda en default disfrazando un pago cierto como contingente es, por lo menos, absurdo.

---

11 Ver Anexo II.

Y un hecho central que muestra a las claras la actitud contradictoria del Ministro de Economía: unos de los primeros movimientos del Fondo de Garantía de Sustentabilidad manejado por Anses desde la estatización de los fondos de las AFJP´s fue “venderle” al Tesoro (que así rescató) la totalidad de los cupones de PBI en \$ y U\$S dada la carga fiscal que representaban y sacándolos de circulación. Así, unos U\$S 476 millones (que era el pago por esos títulos en el 2009) fue ahorrado. Seguramente el fundamento de esa acción (en el marco de la recompra de deuda anual del Tesoro por el contrato del canje 2005) fue aliviar un poco la pesada carga del pago. **O sea, lo que intentamos sacar del mercado por terriblemente oneroso lo emitimos ahora alegremente comprándonos un pago de casi U\$S 7500 millones.**

### **5. No hay que tener en cuenta el valor de mercado sino la deuda efectivamente emitida**

El valor de mercado es el flujo de pagos descontado a una cierta tasa. Si sólo observamos el flujo comprometido o la deuda emitida, resultan escalofriantes los resultados. De acuerdo al prospecto se emitirán (asumiendo que todo se canjea a U\$S):

<b>TITULOS</b>	<b>VALOR NOMINAL (mill)</b>	<b>VALOR DE EMISION (mill)</b>
DISCOUNT	5493 A VT 1,29076	7090
PAR	2000	2000
GLOBAL 17	1600	1600
PAGO PAR	160	160

Lo que da un total de **U\$S 10850 mill.** como incremento de deuda, o sea un **59,3%** del monto nominal a canjear. Sin embargo, y como vimos en el punto anterior, sólo una caída muy elevada del producto haría que el pago “contingente” del cupón PBI no ocurra. Por lo tanto la deuda emitida asciende a U\$S 10850 + 7430= **U\$S 18280**, un **99,9%** de la deuda original. Conclusión: estamos en presencia de una **REESTRUCTURACIÓN SIN QUITA.**

En resumen, tanto por el disparate de emitir un cupón de pago cierto, como de permitirles a los bonistas alzarse con ganancias de más del 80%, como de falsear la realidad diciendo que es un canje “peor” y emitir

tanta deuda como se canjea, termina siendo evidente lo inconveniente de la operación. ***Seguramente habrá que analizar en profundidad los contratos que por este canje ha firmado la Argentina con los bancos, habrá que investigar el lugar y papel de la Consultora Arcadia en toda la operación y habrá que reclamar un censo de los bonistas que ingresen a los efectos de poder explicar el porqué de una operación de esta naturaleza.***

---

## ANEXO I

### **CONDICIONES DE EMISION DE LOS TITULOS DE REFERENCIA (si bien se emitirán en U\$, E y \$, solo analizamos los de U\$)**

#### **a. DISCOUNT (u\$)**

Bono en U\$ a 30 años desde el 31/12/03, amortización en 20 cuotas semestrales e iguales desde el 30/6/24 al 31/12/33. Tasa del 8.28%, donde:  
Del 31/12/03 al 31/12/08 paga 3.97% anual y capitaliza 4.31% anual  
Del 31/12/08 al 31/12/13 paga 5.77% anual y capitaliza 2.51% anual  
Del 31/12/13 en adelante para 8.28% anual.  
Desde su emisión y hasta el 31/12/09, el DICY pagará en efectivo U\$ 29.08 por bono,  
o 9.8 U\$ por 100 originales presentados al canje.

#### **b. PAR (u\$,E,\$)**

Bono en U\$ a 35 años desde el 31/12/03, amortización en 20 cuotas semestrales de 5%, comenzando en 9/2029, y una cuota trimestral final el 31/12/38.  
Renta del 31/12/03 al 31/12/08 paga 1,33%  
Renta del 31/12/08 al 31/12/18 paga 2,50%  
Renta del 31/12/18 al 31/12/28 paga 3,75%  
Renta del 31/12/28 a finish paga 5,25%

#### **c. GLOBAL 2017**

Bono con amortización al vencimiento 2017 y que paga una renta semestral del 8,75% anual.

#### **d. CUPON PBI**

Fecha Emisión 31/12/2005

Fecha Venc. 31/12/2035

Pago anual, el 15/12 del año siguiente al año de referencia, si se cumplen estas tres condiciones:

1. PBI real excede el PBI real caso base (definido en el prospecto)
2. Tasa crecimiento PBI real del año de referencia excede a la tasa de crecimiento del caso base.
3. Los pagos totales por el cupón no exceden 0.48 por unidad de moneda.

Pago: 5% de la diferencia –PBI excedente– entre el PBI real del año de referencia y el del año base, ambos valuados a precios corrientes.

---

## ANEXO II

### **CARACTERISTICAS DEL CUPON PBI**

Estas unidades poseen características especiales distintas a un bono estándar, donde un pago anual dependerá del cumplimiento simultáneo de tres condiciones vinculadas con el nivel de actividad económica de la Argentina:

- A. el PBI real de cada año deberá ser superior al PBI base supuesto para ese mismo año.
- B. La tasa de crecimiento real del PBI en un año particular deberá ser mayor a la tasa de crecimiento real del PBI base de ese año. Este comenzó siendo del 4,26% en 2005 para descender gradualmente al hasta el 3% anual desde el 2015, manteniéndose constante desde ahí.
- C. El total de pagos efectuados por este instrumento no podrá superar el 48% del valor nominal de la deuda elegible (aprox. 40000 mill. U\$S), venciendo el 15/12/2035. Como se canjeó el 76,15% de la deuda en default, el monto máximo equivaldría a U\$S 29900 millones. Entre lo ya pagado y lo rescatado por recompras de deuda, el saldo remanente actual ronda los U\$S 16000 mill.



El 15/12/06 se realizó el primer pago de 0,625 para el cupón U\$S, correspondiente al crecimiento económico del 2005. El 15/12/07 1,318 por el crecimiento del 2006. En 12/08 2,2798 por cada 100VN, y para el 2009 se espera un pago de 3,2. Todo esto suma 7,4 U\$S por 100 VN. (sólo para el caso de cupón en U\$S).

Se planteó como una herramienta contracíclica para suavizar los pagos de deuda y estabilizar el ratio de endeudamiento. Pero el diseño del instrumento resultó muy asimétrico y lleva a un efecto acumulativo o “bola de nieve” al otorgar una elevada ponderación al desempeño pasado y no sólo al de un año particular. Este efecto hace que los pagos sean altos en lapsos reducidos, ya que el crecimiento de la economía argentina en los primeros años de vigencia de la unidad PBI ha sido muy superior al definido en el caso “base”. Este efecto acumulativo de origen resulta muy difícil de compensar en el futuro y pone un piso de pagos elevado. A fines de 2009, el PBI es un 15% superior al definido en el “base”.

De manera que la historia reciente determina que el cupón, si bien no es un bono -una promesa de pago cierto- tampoco es de pago contingente, atado a que nos vaya bien. Que el crecimiento del 2005 al 2008 haya sido fuerte hace que la contingencia desaparezca.

Entonces, que estos pasivos fiscales NO estén computados como deuda parece irracional.

---

### ANEXO III

#### **SOBRE LOS PAGOS VINCULADOS AL CUPON PBI**

No sorprende que el cupón PBI se haya convertido en el instrumento financiero más negociado y más demandado en el mercado de capitales argentino. Diseñado para el canje 2005 y emitido nuevamente en el canje 2010, fue analizado exhaustiva y críticamente en “Un Canje Inconstitucional, Ilegal y Sospechado-Reestructuración sin Quitaa” BAPT, abril de 2010.

La deuda “contingente” que Argentina asumió en el 2005 y en el 2010 no está computada como deuda pública, pese a haber comprometido pagos por más de **U\$S 6400 millones y compromisos futuros por casi U\$S 20000 millones más.**

Se planteó como una herramienta contracíclica para suavizar los pagos de deuda y estabilizar el ratio de endeudamiento. Pero el diseño del instrumento resultó muy asimétrico y llevó a un efecto acumulativo o “bola de nieve” al otorgar una elevada ponderación al desempeño pasado y no sólo al de un año particular. Este efecto hace que los pagos sean altos en lapsos reducidos, ya que el crecimiento de la economía argentina en los primeros años de vigencia de la unidad PBI ha sido muy superior al definido en el caso “base”. Este efecto acumulativo de origen resulta muy difícil de compensar en el futuro y pone un piso de pagos elevado.

O sea que el país no sólo deberá pagar “si le va bien” sino que ya tiene hipotecados pagos **“porque le fue bien en términos de crecimiento de PBI pasado”**. La historia reciente determina que el cupón, si bien no es un bono –una promesa de pago cierto– tampoco es de pago contingente, atado a que nos vaya bien. Que el crecimiento del 2005 en adelante haya sido fuerte hace que la contingencia desaparezca. Pero no sólo eso: la intervención del INDEC –específicamente sobre el IPC– tiene efectos sobre el crecimiento real a precios constantes. Si bien el modelo puede resultar engorroso, es claro que la subestimación de la inflación produjo una sobrevaloración del PBI real.

Desde 2008 en adelante las variaciones del PBI real informadas por INDEC contrastaron con los de muchas consultoras que tomaron otro IPC como referencia para sus cálculos. En algunos casos como evaluación propia y en otros como promedio de ciertas provincias:

CONSULTORA	AÑO				
	2007	2008	2009	2010	2011
MyS	8,7	4,4	-2,6	7,6	5,5
FIEL	8,7	4,6	-2,3	9,3	5,9
BEIN	8,7	5,3	-2,6	8,8	7
ECONOMETRICA	8,7	5,8	-2,5	8,5	7
PROMEDIO	8,7	5,0	-2,5	8,6	6,4
INDEC	8,7	6,8	0,85	9,2	8,9

Lo que es obvio es que el crecimiento postulado por el INDEC resulta mayor al promedio de las evaluaciones privadas, y que el grado de dispersión permite aseverar que existe un claro sesgo a “inflar” el crecimiento en las cifras oficiales.

Los pagos realizados y a realizar en el futuro, con las pautas oficiales, las podemos ver en este cuadro:

### Serie de Pagos Realizados y Esperados Cupon PBI

AÑO	(en u\$s)	(millonesde U\$S)			
	CUPON \$	CUPON u\$s	CUPON EUR	CUPON YEN	Totales
2006	184	109	103	2	398
2007	365	229	216	5	815
2008	595	396	327	11	1329
2009	376	540	480	11	1407
2010	0	0	0	0	0
2011	537	891	1034	20	2482
2012	715	1178	1358	24	3275
2013	829	1241	1431	30	3531
2014	960	1308	1509	36	3813
2015	262	1387	1599	42	3290
2016	-	1544	1780	48	3372
2017	-	705	1465	44	2214
				TOTAL	25926

Hipótesis: pagos realizados entre 2006 y 2011. Pago 2012 esperado a partir del crecimiento conocido período 2011. A partir de allí se asume que Argentina crece año a año a sólo un 3,30%.

La dinámica de crecimiento real considerando el promedio de la evaluación de las consultoras citadas (en millones de \$ ctes. de 1993) es:

PROM. CONS.	359170	377129	367701	399139	422289
INDEC	359170	383444	386704	422130	459571
DIF. %	0,00%	1,67%	5,17%	5,76%	8,83%

Si hubiera una intención de “forzar” las estadísticas como para que se gatille el pago del cupón en el 2013 (que en el 2012 hubiera un crecimiento de mas del 3,26%, cuando el consenso asume un **2%**) llevaría al PBI real del 2012 a 474570 millones de \$ ctes., mientras que en la hipótesis de consenso alcanzaría a 430735 millones de \$ ctes.

O sea, la diferencia acumulada a fines del 2012 alcanzaría a un **10,2%**.

La dinámica del cupón PBI determina que esa diferencia represente un número disparatado en tanto erogación pasada y futura para el país. Las cifras están en miles de millones de U\$S:

	2009	2010	2011	2012	2013	TOTAL
PAGOS INDEC	1407	0	2482	3275	3531	
PAGOS ALTERN.	1293	0	1880	2194	0	
DIF	114	0	602	1081	3531	5328

Vemos entonces el terrible costo de manipular el IPC en términos de los montos de una deuda que si bien no está computada como tal, esconde erogaciones que convierten al ciclo político actual en el mejor pagador de la historia argentina.

## **Anexo XV**

Denuncia penal a funcionarios públicos  
por tráfico de influencias  
y uso de información privilegiada  
en el Canje 2010

## **RADICA DENUNCIA**

Señor Fiscal en Turno:

**CLAUDIO RAÚL LOZANO**, titular del DNI N° 12780491, por derecho propio, en mi carácter de ciudadano y Diputado de la Nación, condición que reviste notoriedad pública, con domicilio real en Riobamba n° 25 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires -edificio Anexo de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación- y constituyendo el legal juntamente con mi letrada patrocinante, Dra. VIVIANA DALIA KERDMAN (T° 86 - F° 491, CPACF), en Tte. Gral. J. D. Perón 1209 - 7° “B” - C.A.B.A., de la misma ciudad, ante V.S. me presento y digo:

Que en el carácter invocado y como ciudadano, vengo a radicar la presente denuncia, de los hechos y acciones que a mi entender, encuadrarían en hechos delictivos, por lo que solicito que los mismos se investiguen a fin de determinar si el mencionado accionar por parte de los aquí imputados, configura delito y, oportunamente se los condene con las penas previstas para los mencionados delitos.

### **I. ANTECEDENTES**

A fin de que las autoridades que correspondan tomen un acabado y exhaustivo conocimiento de las acciones y actividades, realizadas por los aquí denunciados, es menester, acercar a estos actuados los antecedentes jurídicos que hacen posible la comisión de los presuntos delitos.

A tal efecto hago saber que, los presuntos delitos denunciados están fundados en que los imputados han realizado operaciones sospechadas de beneficiar a terceros a partir de **información privilegiada** sobre el canje de deuda del año 2010.

Así las cosas, y, es que vengo a dar intervención a la Justicia Penal a fin de que se investiguen los hechos acaecidos, para poder establecer si las conductas asumidas por los denunciados configuran delito y, en caso de corresponder, condenar a los mismos con las penas previstas en la ley.

### **II. DENUNCIA CONEXIDAD**

Esta causa mantiene relación estricta y directa con los hechos denun-

ciados en el expediente en curso por ante el Juzgado Criminal y Correccional N° 4 Secretaría N° 7 expediente 8114/12.

### **III. HECHOS**

#### **a) Personas denunciadas:**

Sr. Amado Boudou, ex Ministro de Economía;  
Sr. Diego Bossio, Director Ejecutivo de Anses;  
Sr. Hernán Lorenzino, ex Secretario de Finanzas;

#### **b) Hechos que se denuncian:**

El canje de deuda soberana en curso 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 de inconstitucionalidad, ilegalidad y de situaciones que podrían representar 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 llegarían a buen término. Estos hechos, sumados al claro perjuicio que Argentina sufre al realizar un canje de deuda más perjudicial que el del año 2005, hace necesaria la investigación de los actores beneficiados, determinando quiénes son los Titulares de los bonos a canjear, en qué período los adquirieron, a qué precio y cuál es su beneficio.

En principio consideramos que el canje adolece de inconstitucionalidad atento 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 es 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.

Como podrá merituar V.S. se sucede un grave conflicto de intereses desde que el grupo financiero que lidera la operación del canje es al mismo tiempo representante de los bonistas y autor de la oferta financiera. Es decir, se diluye de manera absoluta la relación Estado-deudor

versus bonistas-acreedores, ya que el grupo financiero liderado por el banco Barclays unifica 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.

Por último, la sospecha acerca del uso de información privilegiada aparece tras haber identificado la participación de Arcadia Advisors en la operación, consultora que si bien viene 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. La sospecha se agrava cuando se sabe que Arcadia es conducida por los doctores Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne y cuando se constata que esta consultora y el último de los nombrados han participado en los canjes de deuda provinciales de Formosa, Mendoza, San Juan y Provincia de Buenos Aires (en todos los casos gobernadores claramente alineados con el Gobierno Nacional). Asimismo, se puede 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) trabaja 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 en el Prospecto del mismo -f. 66o de los anexos al Decreto 563/10-: “La Invitación se produce 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 sustenta 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 continúa en vigor y se aplica 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 Coordinadores en forma conjunta con el Coordinador Global. Arcadia es una empresa de asesoramiento financiero que brinda asesoramiento sobre fusiones y adquisiciones, reestructuración de deuda y obtención de capital. Arcadia tiene dos socios, Emilio Ocampo y Marcelo Etchebarne, con antecedentes en banca de inversión y derecho societario, respectivamente. El Sr. Etchebarne también es socio del estudio jurídico Cabanellas, Etchebarne Nelly & Dell´Oro Maini, que se desempeña como asesor jurídico local del Coordinador Global en lo referente a la Invitación.”

Esto sincera el proceso: Arcadia “junta” varios bancos de inversión y fondos que adquirieron a precios viles los bonos en default –y por fuera de los mercados secundarios–, lo que hace más difícil determinar esos precios- y con esa masa crítica convoca 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 firma la carta de intención con los bancos organizadores y en un trámite express, el 18 de noviembre diputados y senadores ya habían aprobado la suspensión de la ley “cerrojo”.

Y 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 26547 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 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 el trabajo “Un Canje Inconstitucional, Ilegal y Sospechado: Reestructuración sin Quita” –Claudio Lozano, Buenos Aires para Todos, abril de 2010- 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 solo no fue aprobada por el Parlamento sino que incluso desvirtúa el sentido de lo que el Parlamento aprobara en ocasión de suspender los efectos de la Ley Cerrojo.”*

Además de afirmar que *“...El canje de deuda reabierto en el marco de la suspensión de la “Ley Cerrojo” y que se inicia en estos días constituye el broche de oro del mercado vuelco a la ortodoxia del gobierno nacional iniciado hace más de dos años. Los esfuerzos del Ministro Boudou al intentar demostrar que el canje beneficia a la Argentina ya que de esta manera se vuelve a los mercados voluntarios de deuda y a la vuelta de un flujo inversor son vanos al quedar en evidencia la falsedad de esas premisas y de los ejes sobre los que descansa esta operación. Así, la reestructuración de unos U\$S 18300 millones en default implica una ganancia extraordinaria para los bancos y particulares participantes, demanda para los pagos futuros un fuerte esfuerzo fiscal y externo y entra en colisión con los mismos preceptos que Economía venía sosteniendo respecto a su política de administración de pasivos”.*

Así vemos como este canje tiene efectos no neutros entre el país y los acreedores: no parece 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 pueden 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 tiene una probabilidad de pagar mucho mayor que en el 2005.

Todos estos conceptos fueron la base para la presentación del Proyecto de Resolución 4177-D-2010, en el cual se solicita al Poder Ejecutivo Nacional, a través del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas y de los funcionarios autorizados, la urgente confección de un informe detallado a nivel de Beneficiario y de Participante Directo de los Tenedores de Títulos Elegibles presentados al canje definido por el Decreto 563/2010 y la Resolución del MEyFP 230/2010. La idea era que, conociendo cuales fondos de inversión y particulares habían participado del canje, se podía tirar de la cuerda y desentrañar las relaciones entre bonistas y funcionarios. La respuesta oficial a ese Proyecto de Resolución es la Nota N° 115/2010 de la Oficina Nacional de Crédito Público, firmada por su Director, Francisco Eggers. En la misma se exponen los números finales del canje: expresado en U\$S, se presentaron unos U\$S 12210 millones de Títulos Elegibles y se entregaron unos U\$S 2000 millones en Bono Par, U\$S 3500 millones en Discount, U\$S 950 en Global 17, U\$S 146 millones en efectivo y los correspondientes cupones PBI. Además reconoce que Argentina, a través del Agente de Información (Georgeson) posee la discriminación por Beneficiario del canje y pone a disposición del Honorable Congreso de la Nación esa información, haciendo resguardo de la identidad de los tenedores ya que se asumió un compromiso de confidencialidad. Y solicitando que el Congreso lo solicite formalmente.

Al mismo tiempo, la Comisión Parlamentaria Mixta Revisora de Cuentas solicitó a la Auditoría General de la Nación, mediante nota N 06/2010 “Determinar la nómina de tenedores de Títulos Públicos que se hallen en condiciones de presentarse a la reapertura del canje de deuda autorizado por la Ley N 26547, detallando el tipo de instrumentos, la fecha de compra, la cuantía de la tenencia y todo otro dato que resulte relevante a los fines de transparentar dicha operatoria”. El resultado de este pedido es el Informe de Auditoría de la AGN –de carácter reservado– “Determinación de la nómina de tenedores de Títulos Públicos. Reapertura del Canje de Deuda Ley 26547”. Este trabajo se realizó con la nómina de tenedores enviando a la AGN por el Secretario de Finanzas en formato papel y electrónico. El envío de papel –del 24 de junio de 2010– está integrado por nueve cajas con 16338 fojas que contienen la información volcada en las Cartas de Transmisión. Posteriormente, la Secretaría de Finanzas informó que el 31 de marzo de 2011 envió, a

pedido del señor Presidente de la Comisión de Presupuesto y Hacienda de la HCDN se remitieron 14 cajas conteniendo copia de la información recibida, procesada y enviada por Georgeson SRL como Agente de Información contratado para la transacción.

**Las evidencias de tráfico de influencias e información privilegiada.**- Sólo a partir de las denuncias públicas y de los pedidos de informes sobre la presencia de la consultora Arcadia como gestora, ideóloga y organizadora del canje 2010 el Ejecutivo decidió “blanquear” su acción en el prospecto de emisión. En ese momento se dijo que la relación de Arcadia con Argentina no existía, ya que su relación comercial sólo estaba formalizada con Barclays a través de acuerdos privados.

Sin embargo, se supo que Arcadia, que había tejido vínculos con fondos de inversión –el principal, Gramercy– venía trabajando su propuesta durante el 2008, y en setiembre de ese año se presenta junto al trío de bancos organizador: Barclays, Citi y Deutsche. Lo que se dijo por esos días es que funcionarios del área de Finanzas se reunían con representantes de estos tres bancos. Sin embargo, había un reconocimiento de que los bancos no eran tres, sino cuatro. Efectivamente, el entonces Secretario de Finanzas Hernán Lorenzino se reunió el 2 y 3 de octubre de 2008 en las oficinas del representante legal de Argentina (Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton) con los tres bancos mencionados y Arcadia, reconocido desde entonces como interlocutor directo para la negociación por funcionarios argentinos (ver Prueba Documental **Anexo I**).

Por otra parte, el ex Ministro de Economía Amado Boudou nunca aclaró que relación tiene o tuvo con Marcelo Etchebarne. Cuando se le consultó por las denuncias sobre tráfico de influencias siempre fue elusivo y sólo se limitó a ponderar las ventajas del canje como palanca para acceder nuevamente a los mercados internacionales de crédito, y así potenciar la inversión y el crecimiento -rara paradoja dados los resultados expuestos-. Lo cierto es que la relación de Amado Boudou con Etchebarne era estrecha, tanto que el último le daba los argumentos al primero para “vender” el canje en agosto del 2009, dos meses antes de la presentación formal de Barclays a Economía. Por mails que tomaron estado público por internet hemos podido comprobar que las inferencias eran correctas, y la gente de Arcadia gozó de confianza e información privilegiada para llevar adelante la operación.

En el **Anexo II** de la Prueba Documental acompañada podemos ver como Etchebarne “sugiere” a Boudou la forma de plantear y comunicar el canje, mostrando una lógica ortodoxa que parece gustarle al Ministro.

En el **Anexo III** de la Prueba Documental anexada a la presente ya hay sugerencias operativas explícitas.

Y en el **Anexo IV** de la Prueba Documental anexada, podemos comprobar como el abogado Etchebarne opera como organizador de la reunión del Ministro Boudou con los representantes de los bancos.

El 13 de abril de 2010 en la sesión de Diputados, denunciemos el posible tráfico de influencias y el uso de información privilegiada por parte de funcionarios y de tenedores de deuda. Se planteó la ilegalidad de que el Banco Coordinador (Barclays) estuviera a ambos lados del mostrador, representando al país y a su vez a los bonistas y que el entonces ministro de Economía Amado Boudou, quien debía bregar por los intereses de los ciudadanos, se encontrara, por decirlo de modo vulgar, “en ambos lados del mostrador”.

Todo lo expuesto da una idea de cómo se llevó adelante un canje a todas luces perjudicial para Argentina, que violó el espíritu de lo delegado por el Parlamento al Ejecutivo, y que ha comprometido pagos de deuda que crecen exponencialmente, amen de configurarse una connivencia entre funcionarios del área económica y los bancos organizadores del canje al único efecto de beneficiar a unos pocos en detrimento del patrimonio de todos los argentinos.

#### **IV. PRUEBA**

A fin de probar los hechos expuestos, ofrezco la siguiente:

##### **1) Documental**

- a) Anexo I
- b) Anexo II
- c) Anexo III
- d) Anexo IV

##### **2) Informativa:** a fin de que se libren oficios a:

- a) La Honorable Cámara de Diputados de la Nación a fin de que remita
  1. Copia de los Proyectos de Resolución 2045-D-2010 y 4177-D-2010.

2. A través de la Comisión de Presupuesto y Hacienda de esa misma Cámara, la información remitida por la Oficina Nacional de Crédito Público con fecha 31 de marzo de 2011 vinculada al listado de Beneficiarios presentados al canje 2010,

- b) La Auditoria General de la Nación a fin de que remita el informe denominado “Determinación de la nómina de tenedores de Títulos Públicos. Reapertura del Canje de Deuda Ley 26547” del Departamento de Control de Operaciones de Crédito Público y Sustentabilidad, Gerencia de Control de la Deuda Pública, Junio de 2012.
- c) La Secretaría de Finanzas, dependiente del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, a fin de que remita a estos actuados el listado y la información procesada por Georgeson SRL en su carácter de Agente de Información a nivel Beneficiario de las 160305 presentaciones del canje 2010.

Que en virtud de lo expuesto solicitamos a Usted me cite a primera audiencia a ratificar la presente.

Hacerlo,

**SERA JUSTICIA.**

## Anexo I

### **Resumen reuniones 2 y 3 de octubre en las oficinas de Cleary Gottlieb Steen & Hamilton**

En dichas fechas, nuestro equipo, Cleary, los representantes de Barclays, Deutsche, Citi y Arcadia (en adelante, los "Bancos") y los asesores locales e internacionales de los Bancos, participamos de una serie de reuniones para avanzar en la ejecución de las operaciones de canje de deuda en default (en adelante, el "Canje de Deuda Untendered") y en una operación de administración de pasivos, concentrada principalmente en un canje de Préstamos Garantizados (en adelante, el "Canje de PG's"). A continuación se resumen los datos más relevantes de dichas reuniones:

#### **Canje de Deuda Untendered**

##### **La Propuesta**

Barclays expuso las consignas sobre las cuales se basó la propuesta formulada:

- Debe nacer como una propuesta de los inversores a la Argentina;
- Debe implicar una retribución menos favorable para los inversores;
- Debería permitir alcanzar un nivel de adhesión sustancial;
- Debe incorporar, además del canje de títulos, la suscripción de un nuevo bono con recursos frescos (Bono New Money).

También se aclaró que existe un número considerable de inversores que están dispuestos a participar en una transacción sobre la base de una propuesta similar a la del año 2005, pero que a su vez cumpla con las nuevas premisas; concretamente, deuda por unos US\$6.000 millones de valor nominal. En este sentido la nueva propuesta se resume a seguir la del año 2005 en cuanto a la deuda elegible, la fecha de corte a la que se lleva la deuda en default, los tipos de cambio<sup>1</sup>, las posibilidades de elección de monedas por parte del inversor (todos pueden conservar la moneda de su viejo bono o cambiarla por pesos, con la aclaración de que los instrumentos denominados en monedas europeas pre euro se consideran que entran al euro). El compromiso por los US\$ 6.000 es hasta fin de año.

Las diferencias son: i) sólo se pueden entregar bonos discount (es decir, no hay disponibles bonos pares ni cuasi pares); ii) los intereses pagados de los nuevos bonos se cancelan con más bonos considerados y iii) no se pagan los montos correspondientes al cupón de PBI de 2006 y 2007. Podría analizarse la posibilidad de que se pague el cupón de PBI 2008 con más bonos si no se llegara a cerrar la liquidación de la transacción a tiempo para el pago (es decir el 15 de diciembre de 2008).

El Bono New Money se debe suscribir por un 25% del monto elegible de deuda incorporada al canje. Este bono en principio es un bono a 10 años, en US\$, ley de Nueva York. Este bono se coloca a precio de mercado (inicialmente se supuso un cupón del 12.5 %). También consideran la posibilidad de emitir más discount en US\$.

##### **Temas Específicos**

<sup>1</sup> Con relación a este punto, no quedó claro si lo que se tomará serán los mismos tipos de cambio o si se replicará el criterio para determinarlos.

**1) Cuestiones de Oportunidad:** Se analizó cómo resultaba más conveniente organizar esta transacción y el canje de PG's. La conclusión fue que lo óptimo sería hacer ambas al mismo tiempo, sin embargo, dado que el Canje de Deuda Untendered exige una modificación legislativa, se cree conveniente avanzar con el canje de PGs y luego, ni bien se pueda, avanzar con el otro canje.

**2) Tiempos:** Ambas transacciones (el Canje de la Deuda Untendered como el Canje de los PG's) exigen previamente que se presente ante la SEC un nuevo documento de divulgación de la Argentina (formulario 18-K) y que la SEC lo apruebe, en el supuesto de que la oferta de PGN incluya la autorización a realizar esfuerzos de venta en USA. El plazo para ellos es de 35 días y comenzará a correr ni bien presentemos el documento, lo que se espera hacer esta semana. Paralelamente debemos avanzar con un proyecto de decreto que autorice a hacer la registración del shelf<sup>2</sup> ante la SEC.

Por otro lado, como habrá que hacer oferta pública en Italia, por la cantidad de tenedores que se encuentran allí, también habrá que pedir autorización para hacer oferta pública a la CONSOB. Este organismo se toma 45 días para autorizar una transacción. Además, para comenzar debemos contar con un prospecto en inglés acordado con los bancos y traducido al italiano. Para Alemania, se requiere presentar un documento similar al resumen del prospecto.

**3) Tratamiento para retails:** Uno de los temas principales que se entendió que debe resolverse es si la exigencia de suscribir el Bono New Money debe mantenerse para todos los posibles participantes del canje. Barclays sostiene que de no ser así, es dudosa la participación de los inversores a los que ellos representan. Pero por otro lado, esta exigencia puede hacer que muchos tenedores decidan no participar, socavando los niveles de aceptación.

Este es un tema que está pendiente de resolución. Las opciones pasan por diferenciar entre tenedor institucional y retail o en aceptar el canje de deuda sin obligación de suscribir el Bono New Money por hasta cierto monto de deuda canjeable. Otra alternativa es entregar a aquellos que no quieran suscribir el Bono New Money un bono de menor valor presente. La solución debería tratar de resultar equitativa para todos los participantes.

**4) Right upon future offers:** Otro tema que se aclaró es que la propuesta debe prever la participación de aquellos tenedores que ya participaron en el canje, ya que los bonos emitidos en 2005 tienen una cláusula que obliga a que cualquier nueva oferta que se haga antes del 31/12/2014 debe ser ofrecida a los que participaron del canje anterior. Está claro que al ser peor, la propuesta no debería tener participación de los que ya entraron al canje de 2005, pero el procedimiento tiene que preverlo.

Aquellos que decidan participar deberán entregar sus bonos recibidos en 2005, más todo el efectivo que hubieran cobrado con relación a los mismos. Esto asegura que no participarán.

**5) Bonos Bradies:** estos títulos no pueden ser incluidos como bonos elegibles porque existe un embargo trabado sobre el residual del colateral que le puede quedar a Argentina luego de cancelar la deuda en el 2023. Esto presenta un problema que habrá que atender porque según informa Barclays, entre sus inversores, hay algunos que tienen Bradies.

**6) Fungibilidad:** en virtud de regulaciones tributarias en los EEUU, los nuevos discounts que se emitan no podrán ser fungibles con los ya existentes. De

<sup>2</sup> El shelf es la estructura formal prevista por el regulador para hacer una registración general válida por 2 años para poder luego emitir títulos rápidamente.



hecho, si el Canje de Deuda Untendered se hiciera más allá de los 60 días del canje de PG's, los discounts del canje PG's serian la segunda serie y los que se emitan para esta transacción serian la tercera.

7) **Posibilidad de cierres separados:** dado que aprobar la transacción en Italia llevará más tiempo, se pensó en lanzar la transacción en EEUU y otras jurisdicciones y luego hacerlo en Italia. Otra opción es lanzar la transacción para los institucionales y luego para los retail. Esto está también relacionado a qué se le ofrezca a cada uno.

8) **Jurisdicciones:** se coincidió en la necesidad de que los bancos definan en qué jurisdicciones deberá hacerse la oferta. Si bien no se habló habría que incluir a Japón.

9) **Información sobre tenedores:** los Bancos van a tratar de conseguir información de Euroclear/Clearstream a nivel de custodios para saber dónde están los bonos. Anticipamos que no se la darán.

10) **Retail broker fees:** en la transacción de 2005 se pagó un fee a los brokers.

11) **Procedimiento de settlement:** se sugirió imitar la transacción de PBA, haciendo el cierre en Argentina. Hay que hablar con BONY para verificar que la transacción se pueda hacer y para llegar a un acuerdo comercial. La liquidación del tramo cash podría hacerse vía las clearing systems (Euroclear/Clearstream). Debería incluirse a Caja de Valores para las ofertas de tenedores locales.

12) **Registro de los bonos globales:** los abogados de Cleary fueron contundentes respecto de colocar los certificados globales de los bonos con ley NY fuera de DTC. Quedó pendiente definir si BoNY puede subir los globales a Euroclear/Clearstream, y que se puedan también comercializar a través de DTC. DTC no tiene cuenta en Euroclear/Clearstream.

13) **Cuestiones de litigios:** para este canje, la cuestión que se planteó fue la relacionada con las acciones de clases que se encuentran ya certificadas ante el juez. Los abogados de los actores enviaron cartas a los nuestros adelantándoles que ellos consideraban que la Argentina tiene prohibido hacer una oferta a los miembros de la clase. Cleary le envió una carta al juez diciéndole que ante una eventual oferta pública de canje, al ser justamente pública, también los miembros de la clase podrían participar. El viernes 3 hubo una audiencia con el juez en la que éste se mostró predispuesto a que Argentina avance con un nuevo canje y en dejar a todos que participen de él. En el fondo la preocupación de los abogados es que si los miembros de la clase abandonan la vía judicial y entran al canje, ellos no recibirán honorarios de éxito.

Algo parecido sucede con los 190.000 tenedores italianos que recurrieron al CIADI. Estos tenedores están siendo representados por la TFA que a su vez también representan a los bancos italianos que les vendieron los bonos. El miedo de la TFA es que estos bonistas abandonen el arbitraje ante el CIADI y participen del canje. Como para poder ser parte de la causa ante el CIADI debieron renunciar a iniciar acciones judiciales contra los bancos italianos, al abandonarla vuelve a nacer el riesgo de reclamos para éstos.

14) **Procedimiento de aprobación interna:** Argentina debe propiciar una nueva ley que levante las actuales restricciones que impone la ley cerrojo, bajo las condiciones antes detalladas: peores condiciones para los inversores y tramo cash. Nuestra posición es que no podemos avanzar en suscribir ningún tipo de acuerdo que implique asunción de gastos o compromisos para llevar adelante algo que está expresamente prohibido por ley. Esto no nos impide avanzar en la presentación del

documento de divulgación ante la SEC (formulario 18-K) ni en propiciar un decreto para crear el shelf en la SEC.

Para el Canje de Deuda Untendered negociáramos ahora la Engagement Letter, pero no se firmaría sino hasta después de aprobada la modificación legislativa. Una vez que la ley esté aprobada, propiciáremos un decreto aprobando la Engagement Letter y la sumisión a ley extranjera y delegando en el MECON la implementación de la operación y la aprobación y celebración de los demás documentos.

Dado que la transacción de PG's implica la emisión de un bono internacional, hay tareas comunes a ambas transacciones, las que se irán llevando a cabo ya que no tienen el impedimento de la "ley cerrojo".

#### **Cuestiones comerciales**

La propuesta de los Bancos prevé lo siguiente:

- Los fees de los bancos por el canje lo pagan los inversores que participan. Los bancos propusieron que sea de 50 bps sobre el valor nominal a canjear.
- Argentina asume los fees por la emisión del Bono New Money, a valores de mercado<sup>3</sup>.
- Argentina asume los gastos de abogados (en las mismas condiciones que en el canje 2005, es decir, una firma local, otra en EEUU y otra en cada jurisdicción en donde se haga la oferta, con un cap).
- Los gastos de road show, todos pagaderos mensualmente contra factura y sin límites. También gastos de impresión y distribución de documentos así como todas las contrataciones de agentes necesarios para llevar adelante la transacción.

Nosotros tenemos objeciones que pasan básicamente por los gastos (los fees por la nueva emisión todavía no se insinuó de qué nivel serían):

- No nos parece correcto que si la propuesta se plantea como un pedido de los inversores hacia la Argentina, tengamos que afrontar los gastos de los bancos.
- Los gastos de abogados deben tener algún tope.
- Claramente cobrar fees a los retail para canjear sus bonos y, aún más, exigirles suscribir el Bono New Money irá en contra del nivel de adhesión. El tratamiento diferencial entre retail e institucionales es un tema a definir de fundamental importancia.

<sup>3</sup> En la propuesta original de Barclays los fees correspondientes a la porción de new money "obligatoria", es decir la que debían suscribir aquellos que participaran del canje, los pagaban también los inversores.

## ANEXO II

**De:** Marcelo Etchebarne [mailto:m.etchebarne@cekd.com]

**Enviado el:** lunes, 03 de agosto de 2009 22:19

**Para:** aimevudu@gmail.com

**CC:** romanohe@mecon.gov.ar

**Asunto:** RV:

Te paso dos versiones. Memo confidencial tiene solo los bullets sobre los pro de holdouts. Memo Economía es una versión más larga sobre el camino que veo para volver a los mercados.

En resumen, hacer la operación de holdouts:

1. te potencia el momentum positivo de los bonos locales,
2. es una pieza adicional a todas las que tenés que usar (creo que no te podés dar el lujo de prescindir de muchas de ellas).
3. te permitirá acceder al mercado voluntario de crédito, emitiendo deuda por entre 3.000 y 4.000 millones en 2010 para pagar vencimientos (sin aumentar el endeudamiento neto).
4. te garantizará el éxito de la reprogramación de deuda de corto.
5. contribuirá a que las empresas privadas accedan al crédito nuevamente en los mercados internacionales y, eventualmente, a volver a emitir acciones para obtener capital de riesgo genuino.

Manana estoy en Bs. As. hasta las 5 que sale mi vuelo. Un abrazo. M

### VENTAJAS DE REALIZAR LA OPERACIÓN DE HOLDOUTS

- Los bonos Argentinos tienen hoy un momentum positivo. La operación de *holdouts* potenciará un impacto positivo adicional
- Pese al alza de hoy, la percepción de riesgo de Argentina es más alta que la del resto de los soberanos comparables, cotizándose en torno de los 2,500 puntos básicos (Brasil se cotiza en 120 puntos básicos), lo cual se vería reducido en forma significativa
- Luego de realizada una operación de *holdouts*, manteniendo el momentum positivo, es muy posible que Argentina acceda a los mercados voluntarios de crédito a comienzos de 2010 (debería ser muy factible acceder al mercado voluntario de crédito por entre US\$3000 y US\$4000 en 2010, como hacen los demás países de la región)
- La disminución del riesgo país tendrá un impacto muy favorable para garantizar el éxito en la refinanciación de pasivos de corto plazo

- Si el Gobierno Nacional accede a los mercados voluntarios de crédito, bajarán las tasas de interés significativamente (el “Riesgo País”), habrá mayores inversiones en financiamiento para la producción, menor presión cambiaria, mayor ingreso de divisas y el ANSES dejaría de ser el único prestamista del mercado corporativo
- Al mismo tiempo, permitiría renegociar la deuda con el Club de París en forma exitosa y favorable para el País (se podría volver a obtener deuda concesional para fines sociales: préstamos subsidiados a largo plazo y tasas bajas para hospitales, escuelas, etc.)
- Los riesgos de ejecución de una nueva oferta de canje se encuentran minimizados en función del compromiso formal de un número de inversores que representan directa e indirectamente US\$10.000 millones (“reverse inquiry”)
- Más importante aún, estos inversores se encuentran dispuestos a aceptar una transacción estructuralmente inferior a la ofrecida en la Oferta de Canje del 2005
- Por otro lado, la posibilidad de realizar un canje exitoso de *holdouts* no permanecerá abierta indefinidamente. Muchos inversores esperan que en un futuro no lejano se deban otorgar términos equivalentes pero sobre el valor de sentencias definitivas de tribunales extranjeros (quién tenga una sentencia definitiva dejará su reclamo por el bono y reclamará sobre el valor de su sentencia). En nuestra estimación el valor contingente de los reclamos de *holdouts* si proyectamos sentencias firmes a todos los tenedores, sería más del doble del capital actualmente adeudado (es decir que de US\$20.000 millones el reclamo podría ser entre US\$45.000 y US\$50.000 en 2012).
- Esto, sumado a los avances de los fondos buitres con sentencias definitivas y embargos, en breve forzarán a los inversores amigables a adoptar una estrategia litigiosa, lo cual hará imposible resolver en el futuro el problema de los *holdouts* con una quita importante.
- Ningún gobierno estará en mejores condiciones para consumir una operación tan exitosa con los *holdouts*, la cual tendrá un impacto sumamente positivo en el crédito público nacional.

## **SITUACIÓN ACTUAL**

- Argentina no tendrá acceso a los mercados voluntarios internacionales de crédito hasta que no regularize la situación de su deuda externa.

- Se han anunciado muchas transacciones que no se han hecho o se han hecho tarde y mal, desde septiembre de 2008:
  - i. El canje de PGs hubiera sido mucho más exitoso si se hubiera realizado hace 8 meses.
  - ii. La recompra de intereses de Boden 12 fue un fracaso.
  - iii. La transacción con los *holdouts* se anunció pero no se pudo ejecutar (primero justificadamente ya que en medio de la crisis luego de la caída de Lehman no era factible un canje exitoso por la caída abrupta de los bonos Argentinos).
- Los bonos a corto y mediano plazo tienen una tasa de rendimiento mucho más alta que los bonos de largo plazo.
- Los bonos bajo ley local rinden 3% más que los bonos bajo ley extranjera.
- En esa situación cualquier reprogramación voluntaria de deuda de corto plazo implicaría avalar altas tasas de interés.

### **OBJETIVO CENTRAL EN MATERIA DE CRÉDITO PÚBLICO DEL GOBIERNO NACIONAL**

- Acceder a los mercados voluntarios de crédito. Eso es posible con pocas medidas financieras acertadas.
- Pagar los vencimientos de la deuda pública interna y externa en tiempo y forma.
- También permitirá realizar operaciones para reprogramar ciertos bonos con vencimientos de capital entre 2010 y 2011.
- Tomadas las medidas adecuadas Argentina podría recaudar dinero en el mercado voluntario de crédito en 2010 por entre US\$3.000 y US\$4.000 sin mayores inconvenientes.
- Idealmente habría que estar listo a comienzos de 2010 para hacer una primera emisión de un monto bajo aunque se pague una tasa alta (entre 12% y 13%) y que esté sobre-suscripta varias veces, para emitir con tasas de menos de dos dígitos antes del 3er trimestre del 2010 (La primera emisión en los mercados internacionales de Lula fue a más del 14%.)
- Si el Gobierno Nacional accede a los mercados voluntarios de crédito, bajarían las tasas de interés, habrá mayores inversiones en financiamiento para la producción, menor presión cambiaria, mayor ingreso de divisas y el ANSES dejaría de ser el único prestamista del mercado.

### ANEXO III

**De:** Marcelo Etchebarne [mailto:m.etchebarne@cekd.com]

**Enviado el:** martes, 04 de agosto de 2009 0:37

**Para:** aimevudu@gmail.com

**Asunto:**

La decisión de hacer un canje la podes tomar mas adelante pero creo enfáticamente que seria un error no tener los papeles listos si se quiere tomar la decisión mas adelante.

Tener los papeles listos lleva 3 a 4 meses.

El costo de estar listo es muy bajo. Lo haría sin hacer anuncios.

Una vez que estemos listos podrás decidir si se hace o no un canje.

Para ese entonces va a ser mucho mas claro si podes hacer un canje en forma simultanea con nuevo dinero del mercado por ejemplo (que es lo que hoy, en base a la evolución de los bonos, creemos que va a pasar si continuas con anuncios positivos).

Hay una percepción en el mercado que estas iniciando un ciclo virtuoso. Hoy fue un día clave. Hay que apuntalarlo.

Creo que en las reuniones octubre en el Banco Mundial seria critico que anuncios ante grupos privados de inversores sofisticados tu plan financiero 2010.

Si para entonces esto sigue para arriba estaras a un paso de consumir un canje entonces y salir al mercado.

---

Sent from my BlackBerry Wireless Handheld

### ANEXO IV

**De:** Marcelo Etchebarne [mailto:m.etchebarne@cekd.com]

**Enviado el:** viernes, 21 de agosto de 2009 16:18

**Para:** aimevudu@gmail.com

**Asunto:** RV: Fw: Holdouts & Budou

Me pregunta Helbling que le contesta a Citi sobre la reunion el martes.  
Ab m

---

Sent from my BlackBerry Wireless Handheld

-----Original Message-----

From: Roberto.Helbling@barclayscapital.com  
<Roberto.Helbling@barclayscapital.com>  
To: Marcelo Etchebarne  
Sent: Fri Aug 21 15:35:28 2009  
Subject: Fw: Holdouts & Budou

----- Original Message -----

From: Weisstaub, Ezequiel <ezequiel.weisstaub@citi.com>  
To: Bruchou, Juan <juan.bruchou@citi.com>; Helbling, Roberto: IBD (BUE);  
marcelo.blanco@db.com <marcelo.blanco@db.com>  
Cc: Gilfond, Chris <chris.gilfond@citi.com>; Ferraro, Gustavo: Debt Capital  
Markets (NYK); santiago.bausili@db.com <santiago.bausili@db.com>;  
sebastian.reynal@db.com <sebastian.reynal@db.com>  
Sent: Fri Aug 21 10:19:00 2009  
Subject: RE: Holdouts & Budou

¿Están ok para el martes a las 15hs?

Hablé con el secretario de Boudou y nos reservó inicialmente este hora-  
rio sujeto a confirmación x la tarde del Ministro.

Por favor confirmen.

sds,

-----Original Message-----

From: Bruchou, Juan [ICG]  
Sent: Thursday, August 20, 2009 11:19 PM  
To: 'Roberto.Helbling@barclayscapital.com'; 'marcelo.blanco@db.com'  
Cc: Gilfond, Chris [ICG-CMO]; Weisstaub, Ezequiel [ICG-GBKG];  
'Gustavo.Ferraro@barclayscapital.com'; 'santiago.bausili@db.com';  
'sebastian.reynal@db.com'  
Subject: Re: Holdouts & Budou

Ya pedí la reunión para la semana que viene, todavía no contestaron, les  
aviso ni bien me respondan,

Saludos

----- Mensaje original -----

De: Roberto.Helbling@barclayscapital.com <Roberto.Helbling@barclaysca-  
pital.com>  
Para: Bruchou, Juan [ICG]; marcelo.blanco@db.com <marcelo.blanco@db.  
com>  
CC: Gilfond, Chris [ICG-CMO]; Weisstaub, Ezequiel [ICG-GBKG]; Gustavo.  
Ferraro@barclayscapital.com <Gustavo.Ferraro@barclayscapital.com>; san-  
tiago.bausili@db.com <santiago.bausili@db.com>; sebastian.reynal@db.com

<sebastian.reynal@db.com>  
Enviado: Thu Aug 20 22:02:41 2009  
Asunto: Re: Holdouts & Budou

Ok. Avisen fecha. Saludos

---

From: Bruchou, Juan <juan.bruchou@citi.com>  
To: Marcelo Blanco <marcelo.blanco@db.com>  
Cc: Gilfond, Chris <chris.gilfond@citi.com>; Weisstaub, Ezequiel <ezequiel.weisstaub@citi.com>; Ferraro, Gustavo: Debt Capital Markets (NYK); Helbling, Roberto: IBD (BUE); Santiago Bausili <santiago.bausili@db.com>; Sebastian Reynal <sebastian.reynal@db.com>  
Sent: Thu Aug 20 11:29:37 2009  
Subject: RE: Holdouts & Budou

ok, la pido para la semana que viene,  
abrazo

---

From: Marcelo Blanco [<mailto:marcelo.blanco@db.com>]  
Sent: Thursday, August 20, 2009 11:22 AM  
To: Bruchou, Juan [ICG]  
Cc: Gilfond, Chris [ICG-CMO]; Weisstaub, Ezequiel [ICG-GBKG]; gustavo.ferraro@barcap.com; Roberto Helbling; Santiago Bausili; Sebastian Reynal  
Subject: RE: Holdouts & Budou

Pedila vos que sos más mediático jajaja

---

“Bruchou, Juan “ <juan.bruchou@citi.com>  
08/20/2009 10:59 AM

To  
Marcelo Blanco/db/dbcom@DBAmericas, <gustavo.ferraro@barcap.com>,  
“Roberto Helbling” <roberto.helbling@barcap.com>, “Gilfond, Chris “ <chris.gilfond@citi.com>

cc  
Sebastian Reynal/db/dbcom@DBAmericas, Santiago Bausili/db/dbcom@



DBAmericas, "Weisstaub, Ezequiel " <ezequiel.weisstaub@citi.com>

Subject

RE: Holdouts & Budou

De acuerdo, yo estoy ok next week, quien pide la reunión?

Saludos, Juan

-----

From: Marcelo Blanco [<mailto:marcelo.blanco@db.com>]

Sent: Thursday, August 20, 2009 10:26 AM

To: gustavo.ferraro@barcap.com; Roberto Helbling; Bruchou, Juan [ICG]; Gilfond, Chris [ICG-CMO]

Cc: sebastian.reynal@db.com; Santiago Bausili

Subject: Holdouts & Budou

Importance: High

Gents,

in lieu of the recent comments made by the Minister of Finance during his trip to Brasilia I strongly recommend that we request a formal meeting with him & the team for as early as next week to discuss the upcoming exchange and the bank consortium's involvement.

Please advise so we can coordinate. Chris I do not have Ezequiel's email. Could you please brief him as well? thanks

best regards

MB



# **Anexo XVI**

## **Sobre la deuda con el Club de París**

EL PODER Ejecutivo Nacional ha informado públicamente que, en el marco de una negociación efectuada por una delegación de la República Argentina, encabezada por el Sr. Ministro de Economía, Dr. Axel Kicillof, con la Secretaría del Club de París, el gobierno nacional y el citado grupo de acreedores oficiales arribaron a una “solución amistosa y mutuamente beneficiosa, respecto a la deuda que el país mantiene con los países miembros”, tal y como consta en la página web del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas, con fecha 29 de mayo de 2014: (<http://www.mecon.gov.ar/desde-paris-argentina-y-el-club-de-paris-alcanzan-un-acuerdo/>)

De acuerdo con lo publicado, los puntos centrales del acuerdo son los siguientes:

13. El monto consolidado de la deuda asciende a 9.700 millones de dólares al 30 de abril de 2014.
14. El esquema apunta a cancelar la totalidad de la deuda en 5 años. Implica un pago inicial en concepto de capital de 650 millones de dólares en julio de 2014 y de 500 millones de dólares en mayo de 2015, más intereses. El siguiente pago se realizará en mayo de 2016.
15. El monto acordado para los intereses asciende a 3% para los saldos de capital durante los primeros 5 años.
16. Se establece un pago mínimo que deberá afrontar la república cada año y se fija un criterio de pagos adicionales en caso de incremento de las inversiones provenientes de los países miembros del Club.
17. Si durante el plazo de 5 años las inversiones adicionales fueran insuficientes, la república puede posponer los vencimientos hasta dos años más totalizando 7 años, con lo que podría incrementarse el costo financiero en alrededor de un 1% adicional para el período completo.

Este acuerdo es cuestionable desde dos puntos de vista, a saber:

**a. El reconocimiento de la deuda original, sin investigación previa, teniendo en cuenta que una parte importante de la misma procede de compromisos adquiridos por la última dictadura militar (1976-1983) con acreedores oficiales.**

**b. El reconocimiento de un incremento de deuda con el Club de París, como consecuencia de este arreglo, del orden de 3.611 millones de dólares, sin autorización del Congreso Nacional.**

## **En relación con el reconocimiento de la deuda de la Dictadura Militar sin revisión previa:**

Según reconoció el actual Ministro de Economía Axel Kicilloff, la mayor parte de la deuda pública con el Club de París fue contraída durante la última dictadura militar.

<http://www.telam.com.ar/notas/201401/48893-kicillof-brinda-una-conferencia-de-prensa-sobre-el-club-de-paris.html>

En un artículo de Alejandro Olmos Gaona, <http://www.argenpress.info/2014/02/la-negociacion-con-el-club-de-paris.html>, el autor recuerda que “La deuda con el Club de París, se arrastra desde el default del año 2001, y el 2 de septiembre de 2008, la Presidenta de la Nación, decidió pagarla en su totalidad con las reservas del Banco Central, para lo cual emitió el Decreto 1394, que también fue firmado por el Jefe de Gabinete de Ministros, Sergio Massa, norma que fue tácitamente suspendida, sin que se diera a conocer los motivos de la decisión, pero que sigue teniendo vigencia”.

El mismo artículo recuerda que en mayo del año 2011, trascendió que el entonces Ministro de Economía, Amado Boudou habría arreglado finalmente el monto a negociar con el Club de París, habiéndose fijado en la suma de 8470 millones de dólares la deuda a pagar. Se enfatizó el “éxito” de haber conseguido una rebaja importante al no reconocerse deudas consideradas ilegítimas. Según fuentes de la cartera económica en ese momento las “deudas que se incluyeron tienen como fundamento contratos acordados luego de diciembre de 1983. Esto llevó a rechazar varios reclamos de acreedores, que sumaban más de cien millones de dólares, que pretendían incluir presuntas deudas basadas en contratos efectuados durante la dictadura militar, no convalidadas por un gobierno democrático” (Diario *Página 12*, 15/5/2011).

En consecuencia, el gobierno actual ya ha invocado la validez de excluir deudas basadas en contratos efectuados durante la dictadura militar. Pero lo ha hecho de un modo no transparente, sin intervención del Congreso y sin información a la sociedad.

El mencionado artículo continúa diciendo que “aunque todas las negociaciones que se efectuaron siempre fueron secretas, los pasivos incluidos también lo son, no se conoce el detalle de los créditos reclamados y el nombre de las empresas privadas involucradas, cuyas deudas asumiera el Estado Nacional, la noticia difundida por los medios

oficialistas es un claro ejemplo de cómo se manipula la información y se articula un mensaje que pretende mostrar una actitud independiente y soberana en el manejo de las negociaciones, además del hecho inédito de plantear la ilegitimidad de una parte del endeudamiento que se originara durante la dictadura militar”.

“Pero como siempre la realidad viene a contradecir el discurso los hechos resultan sustancialmente distintos y las deudas que reclaman los países que integran el Club de París, como provenientes de la dictadura cívico-militar no se reducen a esos exiguos 100 millones de dólares que supuestamente se habrían descontado...”.

“Dejando de lado deudas canceladas de la década del sesenta, las obligaciones que hoy se van a negociar tienen en parte su origen durante la gestión del dictador Videla, y fueron acrecentadas posteriormente con nuevas deudas contraídas durante la década del 90, después de realizada la V Ronda de negociaciones que culminara en el año 1992, durante la gestión de Domingo Cavallo”.

“Para poder tener una idea exacta del significado de lo que se va a pagar, es necesario retroceder unas décadas, y llegar hasta el año 1985, cuando comenzaron las primeras negociaciones. En ese entonces el monto de la deuda a renegociar era de 5500 millones de dólares y se estableció como fecha de corte el 10 de diciembre de 1983. En esa fecha (Ronda I) se llegó a un acuerdo por la suma de 2250 millones de dólares, incluidos capital e intereses, siendo importante puntualizar, que todavía las estimaciones no eran definitivas, por lo cual el gobierno de Raúl Alfonsín siguió recibiendo reclamos de acreedores para la posterior conciliación”.

“En la segunda Ronda, se sumaron montos no refinanciados en la primera y la deuda se estimó en 4250 millones de dólares hasta 1986. Luego en el acuerdo firmado en 1987 se fijó en 5303 millones. Estos montos se fueron modificando con la inclusión de otras deudas, como las de Cogasco, que entraron en las rondas llevadas a cabo durante la década del 90”.

“Al poco tiempo de asumir Carlos Menem y firmado el acuerdo con el FMI en noviembre de 1989, comenzó una nueva ronda de negociaciones donde se incluyeron 1200 millones de dólares de atrasos en los que había incurrido el gobierno radical. Se acordó capitalizar los intereses atrasa-

dos y postergar los vencimientos para los años siguientes, efectuando pagos poco relevantes”.

“El 19 de septiembre de 1991, se firmó el acta multilateral que puso término a la Ronda IV, consolidándose la deuda, incluidos los atrasos en 7592 millones de dólares”.

“El último acuerdo con el Club de París (Ronda V) se firmó en el marco de toda la reestructuración de la deuda externa efectuada en 1992 a través del Plan Brady, que contó con la participación del FMI, el Banco Mundial y el BID. La deuda a esa fecha quedó en 8900 millones de dólares, a través de distintas reprogramaciones que se hicieron, estableciéndose un nuevo cronograma de pagos, para llegar a cancelar la misma”.

“En el Boletín Fiscal de la Nación, se indica que al 30 de diciembre de 1996 la deuda era de 6.725 millones de dólares, haciéndose constar además la existencia de deudas con otros bilaterales, por la suma de 3.436 millones de dólares. La cifra disminuye en 1997 a 5.144 millones, más 2959 por deudas bilaterales. En 1998 la deuda es de 4512 millones de dólares, más 2943 (bilaterales), en 1999 es de 3235, más 2682 (bilaterales) y cuando se produce el default del 2001 la deuda era de 1879 millones de dólares, más 2579 millones en concepto de otros bilaterales. Estas deudas bilaterales son préstamos que se negocian en el marco del Club de París, e integran las sumas que este reclama”.

“Producido el default y la interrupción de los pagos, comenzó nuevamente el crecimiento de la deuda, capitalizándose los intereses, estimándose que hasta diciembre del año 2010 la deuda por capital con el Club de París era de 6298 millones de dólares, según los informes del Ministerio de Economía, por lo que sumando los intereses convencionales más los punitivos, la deuda treparía a más de 9500 millones de esa moneda a la fecha”.

“En lo que hace a la que provenía de la dictadura, como lo consignara anteriormente habría quedado en 1879 millones de dólares en el año 2001, por lo cual si se suman los intereses hasta la fecha, que pretende cobrar el Club de París, el resultado sería la deuda neta dejada por la dictadura que correspondería impugnar, dejando sujetas a revisión las otras obligaciones de la década del 90”.

Como puede apreciarse, existen dudas razonables respecto del monto original de la deuda, del monto actualizado, y de las cantidades que pro-

vienen de la época de la dictadura, y por todo ello la Comisión Bicameral Permanente debe asumir su responsabilidad en la investigación de esta parte de la deuda, y discriminar perfectamente cuál es la que procede de la Dictadura Militar 1976-1983.

### **En relación con el incremento de deuda reconocido:**

El reconocimiento de una deuda de 9.700 millones de dólares implica un aumento del endeudamiento público, en relación con las últimas cifras oficiales publicadas, antes de este anuncio ([http://www.mecon.gob.ar/finanzas/sfinan/?page\\_id=37](http://www.mecon.gob.ar/finanzas/sfinan/?page_id=37)), correspondientes a septiembre de 2013, de 3.611 millones de dólares, incremento que representa un 59,3% del monto que los registros oficiales hacían constar como suma del capital adeudado más intereses vencidos al 30/09/2013 (6.089 millones de dólares).

Según el ordenamiento legal vigente, el Poder Ejecutivo Nacional no tiene atribuciones para realizar operaciones de crédito público que no hayan sido previamente incluidas en la Ley de Presupuesto o que no cuenten con una Ley específica.

Ello es así por cuanto el Artículo 75, inciso 4 de la Constitución Nacional atribuye al Congreso la facultad de contraer empréstitos sobre el crédito de la Nación.

Por su parte, el mismo artículo, en su inciso 7, le otorga al Congreso la facultad de arreglar el pago de la deuda interior y exterior de la Nación.

El artículo 76 de la Constitución Nacional prohíbe la delegación legislativa en el Poder Ejecutivo, salvo en materias determinadas de administración o de emergencia pública, con plazo fijado para su ejercicio y dentro de las bases de la delegación que el Congreso establezca.

Al respecto, el Congreso Nacional no ha sancionado ninguna ley estableciendo las bases de una negociación específica de la deuda del gobierno con los países miembros del Club de París, ni ha fijado plazo para su ejercicio.

Por su parte, tampoco es aplicable a este caso el artículo 65 de la Ley 24,156, que autoriza al gobierno a reestructurar la deuda en la medida en que ello implique una mejora en montos, plazos y/o intereses puesto que, según lo que el propio gobierno ha informado, no se verifican mejoras ni en montos, ni en plazos, ni en intereses. En efecto, el incremento



en el monto total de la deuda reconocida se debe a la aplicación de los intereses moratorios y punitivos, derivados de los contratos originales, que no han sido puestos a disposición del Congreso para su verificación. Más allá de la exactitud de las cifras y la correcta aplicación de los contratos originales, el reconocimiento de intereses moratorios y punitivos demuestra que no se ha obtenido prórroga alguna en el plazo, ya que de haberse prorrogado los plazos no serían aplicables estos conceptos.

Tampoco se ha obtenido quita en el capital adeudado, ni modificación en los intereses vencidos, sino que se calcularon y capitalizaron, pasando a formar parte de los 3.611 millones de dólares de nueva deuda reconocida con este club de acreedores, siempre si nos atenemos a las declaraciones de los funcionarios del Ministerio de Economía y Finanzas, puesto que no se contó con la documentación.

Adicionalmente, de la información disponible no surge con claridad si el gobierno ha efectuado los pagos que ya operaron en cumplimiento de este acuerdo con reservas de libre disponibilidad del Banco Central, lo cual tampoco está amparado por la legislación vigente.

La Ley 23.928, en su redacción vigente, artículo 6°, dice así:

ARTICULO 6° - Los bienes que integran las reservas del Banco Central de la República Argentina son inembargables. Hasta el nivel que determine su directorio, se aplicarán exclusivamente al fin contemplado en el inciso q) del artículo 14 de la Carta Orgánica de dicha institución. Las reservas excedentes se denominarán de libre disponibilidad.

Siempre que resulte de efecto monetario neutro, las reservas de libre disponibilidad podrán aplicarse al pago de obligaciones contraídas con organismos financieros internacionales o de deuda externa oficial bilateral.

Cuando las reservas se inviertan en depósitos u otras operaciones a interés, o en títulos públicos nacionales o extranjeros pagaderos en oro, metales preciosos, dólares estadounidenses u otras divisas de similar solvencia, su cómputo a los fines de esta ley se efectuará a valores de mercado.

Lo que sigue a continuación está publicado en la página oficial del Club de París en Internet (<http://www.clubdeparis.org/>)

*“Bienvenue sur le site du Club de Paris*

*Le Club de Paris est un groupe informel de créanciers publics dont le rôle est de trou-*

*ver des solutions coordonnées et durables aux difficultés de paiement de pays endettés. Les créanciers du Club de Paris leur accordent un allègement de dette pour les aider à rétablir leur situation financière. Cet allègement de dette peut être obtenu par un rééchelonnement ou, en cas de traitements concessionnels, une réduction des obligations du service de dettes pendant une période définie (traitements de flux) ou une date fixée (traitements de stock).*

*L'origine du Club de Paris remonte en 1956 lorsque l'Argentine accepta de rencontrer ses créanciers publics à Paris. Depuis, le Club de Paris a conclu 429 accords avec 90 pays endettés. Depuis 1956, le montant total de la dette traitée par les accords du Club de Paris s'élève à 573 milliards de \$”.*

Como puede apreciarse, la propia definición indica que se trata de un “grupo informal de acreedores públicos”, y no de un organismo financiero internacional. Por lo tanto, no se le pueden aplicar las reglas que la legislación argentina establece para los organismos financieros internacionales. En cuanto a la deuda oficial bilateral, el acuerdo con el Club de París no es suficiente y se requiere un acuerdo con cada país.

Pese a los pedidos efectuados, el Poder Ejecutivo Nacional nunca remitió al Congreso de la Nación el acuerdo alcanzado con el Club de París, junto con todos los antecedentes, anexos e informes técnicos que lo sustenten, para su tratamiento por ámbas cámaras. No obstante ello, ha suscripto algunos acuerdos bilaterales que lo instrumentan, incumpliendo la legislación argentina.

# **Anexo XVII**

El default  
de la deuda intra-estado  
(9/9/2015)

OFICIALISMO, oposición política y grandes medios de comunicación repiten a coro y constantemente que la Argentina se ha venido des-endeudando bajo la administración Kirchner pero esto no es cierto y tales afirmaciones configuran un grosero engaño a la opinión pública y, consecuentemente, al pueblo argentino.

Este mito del des-endeudamiento viene a caballo de la política sistemática seguida por la administración K de pago de la deuda con terceros –acreedores privados y organismos financieros internacionales– mediante recursos tomados de casi todas las cajas del Estado, contra entrega de títulos públicos que actúan como “vales de caja” sin capacidad de repago.

Todos se jactan de un supuesto des-endeudamiento pero lo que ninguno dice –clase política, medios y economistas del establishment– es quién, cuándo y cómo va a devolver esta enorme masa de dinero a los organismos del Estado que han sido “empapelados” con bonos impagables; con el agravante que tales entes no le han prestado ni le prestan al Tesoro fondos propios sino fondos administrados que son de terceros: fundamentalmente dinero de los jubilados de la ANSES, reservas del BCRA y depósitos del BNA.

## **EL MITO DEL DES-ENDEUDAMIENTO**

La Deuda Pública del Estado Central ha venido aumentando durante la gestión K a un promedio de 10.000 MD por año.

Según datos del Ministerio de Economía (MECON) la deuda era de unos 150.000 MD (152.600) al momento de la asunción de Néstor Kirchner –mediados del 2003– y llegaba a los 233.200 al 31.12.2014 (último dato oficial): 221.700 MD de deuda performing o con cumplimiento del pago de intereses y 11.600 MD por bonos no presentados al megacanje Kirchner-Lavagna del 2005-2010 (Holdouts).

A esta cifra, empero, hay que sumarle la deuda no computada de los cupones ligados al PBI –entre 10/15.000 MD– y los excedentes estimados a pagar a los holdouts por los juicios perdidos en Nueva York y diversas jurisdicciones del mundo, que agregarían otros 10/15.000 MD por concepto de sentencias y arbitrajes, intereses acumulados, punitivos, honorarios y gastos.

Contando estos dos rubros (20/30.000 MD) y las nuevas obligaciones que se vienen colocando durante el corriente año a través del nuevo “festival de bonos” en curso la Deuda Pública estaría actualmente en el orden de los 260.000 MD o más.

Sin considerar aquí el total de intereses a pagar en el futuro, que según el MECON es de 75.000 MD pero que en la práctica constituye una suma permanente y creciente porque la totalidad de los vencimientos de capital se cubre íntegramente con nuevas obligaciones (novaciones de deuda) y además se toma deuda adicional.

El año 2014 el stock de la deuda pública aumentó en 19.000 MD y para el corriente ejercicio –según Presupuesto 2015– está previsto que la deuda aumente en otros 18.000 MD.

Por eso decimos:

- a. que no es cierto que la Argentina se esté des-endeudando porque la deuda pública sigue aumentando fuertemente,
- b. que el país no se ha liberado del problema de la deuda porque continúa bajo la trampa de deuda perpetua –por refinanciación sistemática de sus vencimientos de capital y por la continua toma de más deuda– y
- c. que la administración K, después de más de diez años de gestión, ha venido batiendo récords de pago de servicios de la deuda con terceros no para independizarse del sistema de endeudamiento estructural que padece nuestro país sino para volver a endeudarse en el mercado local e internacional de capitales.

Y el gran instrumento para viabilizar este proceso de re-endeudamiento es la Deuda intra-Sector Público o Deuda intra-Estado.

## **LA DEUDA INTRA-ESTADO**

El 61% de la deuda del Estado Central –136.000 MD sobre la deuda performing oficial de 221.700– está en manos del propio Estado.

Esto es así porque la administración Kirchner adoptó la política de pago de la deuda con terceros utilizando fondos que saca de toda una serie de organismos públicos.

En el caso argentino y bajo el gobierno K los principales prestamistas del Sector Público son tres:

1. El Banco Central (BCRA), al que el Tesoro Nacional le debe hoy 90.000 MD por concepto de Títulos Públicos y de Adelantos Transitorios (59.000 en dólares y 31.000 en pesos respectivamente).
2. La ANSES –que no tiene fondos propios sino que administra la plata de los jubilados– que tiene más del 64% del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) del Sistema Previsional prestado al Gobierno.
3. El Banco Nación (BNA), cuya finalidad primaria es prestar al sector privado productivo pero tiene aproximadamente la mitad de su cartera de créditos prestada al Estado (en préstamos y títulos públicos).

Pero además de estos tres organismos toda una larga serie de otros entes públicos viven prestándole dinero al gobierno:

a) AFIP-Administración general de Ingresos Públicos, b) AGP-Administración general de Puertos, c) BICE-Banco de Inversión y Comercio Exterior, d) CMEA, e) CAMMESA-Compañía Administradora del Mercado Mayorista Eléctrico S.A., f) IAF-Instituto de Ayuda Financiera para Pago de Retiros y Pensiones Militares, g) INDER-Instituto Nacional de Reaseguros, h) Lotería Nacional, i) FFSIT-FF (Fondo Fiduciario) Sistema de Infraestructura de Transporte, j) FFRH-FF Recuperación Hipotecaria, k) ENARSA-Energía Argentina SA, l) FFFIR-FF Federal de Infraestructura Regional, m) FAH, n) FFRE-FF de recuperación de Empresas, o) FFRH-FF de Recuperación Hipotecaria, p) FFPEV-FF para eliminar la Violencia, q) INDER-Instituto Nacional de Reaseguros, r) PAMI-Programa Asistencial Médica Integral (!), s) PROCREAR-Programa de Crédito Argentino, t) SRT-Superintendencia de Seguros de Trabajo, y otros entes públicos y/o semi-públicos.

Estos préstamos de la Deuda intra-Estado usualmente se hacen contra letras/bonos que en la práctica equivalen a desvíos de fondos de sus destinos específicos y no tienen capacidad de repago demostrada.

Es decir, que son un “paga-Dios” que sirve para cubrir vencimientos que son así traspasados al Fisco por vía de operaciones de rescate o recompra de las obligaciones con terceros sin posibilidad alguna de restitución de esos fondos prestados.

El grave problema de la descapitalización y desfinanciamiento pro-

ducido por toda esta masa de obligaciones impagables intra-Sector Público –un desequilibrio fiscal estructural que se cubre con refinanciaciones permanentes– es abiertamente soslayado por la clase política –oficialismo y oposición– por la clase dirigente en general y por los economistas del establishment en particular.

## **PROYECCIONES Y PERSPECTIVAS**

Tener deuda interna e intra-Estado, en lo inmediato, obviamente es mejor que tener deuda externa con terceros, pero ello no elimina la cuestión de fondo del re-endeudamiento y toma de nueva deuda sin capacidad de repago (con el sector público y con el sector privado), sobre todo si se tiene en cuenta cuál es el objetivo final de este macro-sacrificio de recursos y activos financiero-fiscales.

Es el símil de un préstamo coercitivo u obtenido bajo presión a familiares o amigos para pagarle obligaciones a un tercero, con el agravante ya citado que el Tesoro se está apropiando así de fondos que no son propios del Estado y que tienen finalidades o destinos diferentes al pago de la Deuda Pública.

La cuestión de la Deuda intra-Estado no es neutra – no se trata de un “pagaré” donde acreedor y deudor son la misma persona y, por ende, su falta de cumplimiento o default no tiene consecuencias sobre las Finanzas Públicas: es plata que se tiene que devolver.

El costo financiero de la Deuda intra-Estado conlleva la descapitalización del BCRA, el desfinanciamiento del sistema previsional que administra la ANSES, la merma de créditos prestables al sector privado productivo por parte del BNA y un sistemático desvío de fondos presupuestarios de sus destinos específicos.

La presidenta CFK –en su discurso del 26.8.2014 (donde auto-calificó la gestión Kirchner de “pagadora serial”)– dijo que en el decenio 2003-2012 la Argentina pagó 173.700 MD a sus acreedores.

Pero la deuda pública, pese a tales pagos, no bajó en relación al stock existente al inicio de su gestión sino que, por el contrario, aumentó fuertemente durante el período.

La explicación de este “fenómeno” –saldo inicial de 150.000 MD al 2003 menos 174.000 MD de pagos de la Deuda durante 10 años contra saldo final de 233.000 MD (ó 260.000) al 31.12.2014– muestra clara-

mente que todos esos “pagos” fueron en realidad cancelaciones efectuadas íntegramente con nuevas deudas –pagando “deuda con deuda”– tal como se sigue haciendo hasta la fecha en forma sistemática (exactamente al revés de lo que dice el ministro Kicillof), a la vez que se toma deuda adicional.

Esta utilización masiva de la Deuda intra-Estado ha venido siendo realizada por la administración Kirchner para cumplir escrupulosamente la Deuda Pública con Terceros a costa de traspasarle las obligaciones impagables al Fisco: algo así como ofrecerle a los acreedores el ideal de que el deudor –en este caso, la Argentina– se “trague” su propia deuda (vía rescates o recompras); cosa que la administración K fue instrumentando todos estos años a través del sistemático pago de obligaciones en moneda extranjera con reservas internacionales del BCRA y pagos de obligaciones en pesos con toma de fondos contra colocación generalizada de títulos dentro de la Administración del Estado.

El des-endeudamiento con terceros vía transferencia del grueso de la deuda al propio Estado deudor deja abierta, a la vez, la posibilidad –una “posibilidad” que ya se está ejecutando– de una reducción parcial y gradual de la misma aunque no por cobertura o cumplimiento sino al contrario, por su licuación e impago:

A través de la renovación permanente de las obligaciones intra-estatales a su vencimiento –con bajas tasas de interés o directamente sin intereses– y/o practicando condonaciones parciales.

A través de la licuación de la Deuda en Pesos ajustada por CER –que está en manos de la ANSES– de modo que por sub-indexación de tales ajustes esa deuda intra-sector público tenga una reducción progresiva tanto en su valor real como expresada en dólares (conforme a la metodología internacional).

Paralelamente, el diferimiento de la aplicación de la movilidad jubilatoria del 82% y la muerte de jubilados/pensionados –con el consiguiente ahorro de pagos y retroactivos (directamente vinculados a la edad de los beneficiarios)– también iría descargando con el tiempo gran parte de la Deuda intra-Estado de y con la ANSES.

Este mecanismo no eliminaría totalmente la deuda intra-sector público pero atenuaría su peso vía licuación e impago de compromisos, sirviendo así funcionalmente, en la práctica, como “préstamo-puente” para –des-



cargando obligaciones con terceros- volver a tomar nueva Deuda Externa.

La clave de toda esta operatoria reside entonces en que ahora la mayoría de la deuda del Estado Central es Deuda intra-Estado, que dicha deuda traspasada es impagable y que merced a este mayúsculo “desagote parcial” de obligaciones con terceros a costa del desfinanciamiento público la administración K y el nuevo gobierno electo quedan cada vez más en condiciones de lograr el objetivo del Megacanje Kirchner-Lavagna de 2005-2010 y de la Hoja de Ruta Boudou del 2008, consistente en retornar al mercado internacional de capitales, precisamente para volver a endeudarse.



# **Anexo XVIII**

## Las nuevas emisiones de deuda

(10/10/2015)

EN EL MARCO de la nueva crisis de deuda que vive la Argentina, la administración Kirchner viene multiplicando en las postrimerías de su gestión un aumento de las obligaciones del Estado que agrava y acelera esta crisis, y que potencia a la vez la pesada herencia financiera que le transmite al próximo gobierno. La política de re-endeudamiento y toma de nueva deuda deviene así la forma en que el gobierno “compra” su tiempo de supervivencia financiera y política, tratando que los efectos recaigan sobre la futura administración.

En una semana, el gobierno K ha formalizado toda una serie de operaciones de endeudamiento con el objeto primario de seguir cubriendo los vencimientos de deuda con más deuda y de sostener el déficit fiscal creciente con más endeudamiento público.

## **VENCIMIENTO DE LOS BODEN 2015**

El lunes 5/10 se pagó el Boden 15, bono que la administración de Néstor Kirchner emitiera en 2005, que fuera comprado por el gobierno Chávez de Venezuela y enseguida revendido en el mercado secundario.

Según la información oficial del Ministerio de Economía (MECON), se abonaron 5.900 MD (Millones de Dólares) –5.700 por capital y 200 por intereses– lo que determinó una caída de las reservas internacionales (RI) del Banco Central (BCRA) en unos 4.700 MD, debido a que el 60% de los fondos (unos 3.500 MD) fueron girados inmediatamente al exterior y además se registraron ese día otras salidas de divisas por movimientos varios (como pago de importaciones y, antes, vencimiento de otro bono en moneda extranjera –de la provincia de Buenos Aires– por 800 MD más).

La tasa de interés nominal del Boden 15 era del 7% pero en su momento (al 2005) fueron colocados bajo la par, con un rendimiento para el tomador del orden del 15% anual.

El peso de la fuerte caída de reservas producida por el pago de este bono –dado que no se pudo lograr el canje o refinanciación automática de los títulos debido a la reticencia de los compradores– forzó el desdoblamiento de la operación haciendo que el Estado Argentino pagase todo al contado (capital e intereses) y luego intentase reponer las divisas mediante la colocación de nuevas deudas.

## **NUEVO BONO BONAR 2020**

Al día siguiente del vencimiento del Boden 15 el MECON colocó 669 MD del nuevo bono en dólares Bonar 2020.

Si bien la licitación era por 500 MD, se aspiraba conseguir ofertas por 1.500 MD –es común que las licitaciones de bonos se hagan por montos mucho menores a los finalmente aceptados (entre otras razones, para poder mostrar luego suscripciones mayores a las “esperadas” como forma de exhibir supuesta confianza de los mercados)– pero en este caso los ofrecimientos fueron de 813 MD y de ellos se terminaron aceptando los 669 citados.

El bono paga una tasa de interés en dólares altísima, del 8% anual, que es incluso un punto más cara que la del Boden 15 y que se acerca así a la tasa del 8.28% que pagan los Discount emitidos en el Megacanje Kirchner-Lavagna de 2005-2010.

Con el agravante que, como el Bonar 2020 se colocó bajo la par –precio de corte al 95.2% de su valor nominal– el rendimiento al comprador resulta del 9.4%.

Es decir, que después de 10 años del supuestamente exitoso Megacanje K –hecho bajo condiciones de default generalizado– el mismo gobierno vuelve a tomar deuda en moneda extranjera a la misma o mayor tasa.

El nuevo bono es a 5 años de plazo, con amortización de capital íntegra al vencimiento (bullet) y pago semestral de los intereses.

Si bien la identidad de los adquirentes es secreta –nunca se da a publicidad la identificación de los compradores de títulos públicos– trascendió que una gran parte de las compras (entre el 30 y el 50%, según las versiones) habría sido hecha por la ANSES, que administra la plata de los jubilados.

## **NUEVO BONO BONAR 2017**

Al día subsiguiente del vencimiento del Boden 15 el MECON colocó un segundo bono: el Bonar 2017 B+300.

Esta sigla significa que el título –que es en pesos– devenga una tasa de interés variable Badlar más 300 puntos básicos, esto es, 3 puntos porcentuales de interés por encima de dicha tasa.

La Badlar es la tasa mayorista interbancaria por depósitos superiores al millón de pesos colocados a plazo fijo a 30-35 días y el gobierno toma como referencia para el pago la tasa de interés Badlar Bancos Privados (actualmente del 21.63%), que es mayor a la Badlar Total Bancos (20.75%), que es la que incluye también la tasa de los Bancos Públicos (17.56%).

Lógicamente, estos diferenciales de tasa tienen fuerte incidencia en los pagos de servicios en función de los grandes montos colocados por el Estado.

En este caso, la Badlar Bancos Privados más 3% resultó –al momento de la colocación del Bonar 17– del 24.72%, lo que significa que en 2 años se pagarán intereses por el equivalente a la mitad del importe colocado.

Estos intereses se pagan en forma trimestral y el primer cupón se abona el 9.1.16.

El gobierno –siguiendo la regla antes comentada– licitó un monto de 3.000 M\$ (Millones de Pesos), obtuvo ofertas por 11.200 y terminó colocando 8.300 M\$.

El precio de corte –poco por debajo de la par– fue de \$99.40 por cada 100 y el plazo del bono es a 2 años, bullet, con fecha de vencimiento el 9.10.17.

## **NUEVO BONAD 2017**

El 8/10 el MECON también colocó el título Bonad 2017, un bono en pesos indexado por tipo de cambio (*dólar-linked*) con vencimiento en Junio de ese año (plazo algo menor al bienio: Junio de 2017), *bullet* y tasa de interés 0.75% sobre el valor ajustado del capital o principal de la deuda.

El bono se suscribe y paga en pesos pero vinculado a la evolución del dólar –como seguro de cambio– más el interés correspondiente.

Se licitó por valor de 500 MD pero las ofertas fueron de 446 y se terminaron aceptando 385 MD (aproximadamente 4.200 M\$), con precio de corte \$116.30 por cada 100.

El pago de intereses es semestral, cayendo la primera cuota el 9/4/16.

## **PRÉSTAMOS DE ORGANISMOS INTERNACIONALES.**

El día 8.10 el MECON informó también la aprobación de créditos por

1.500 MD por parte del Banco Mundial (BM) para la Argentina, para ser aplicados este año a siete proyectos.

Estos préstamos se dan en el marco del nuevo programa de Estrategia de Alianza País (EAP) 2015-2018 –firmado en Setiembre de 2014– por un monto total de 5.000 MD.

El comunicado del BM habla, en realidad, de dos préstamos, uno para Salud y otro para Energías Renovables, por valor de 350 y 200 MD respectivamente.

Una versión periodística (*Clarín*, 10.10) desmentía la información oficial de los 1.500 MD, diciendo que se trata no de un tramo extra sino de préstamos ya aprobados y en curso; y no por 1.500 sino por 550 MD.

De todos modos, el gobierno Kirchner ha suscripto en los últimos meses paquetes de acuerdos plurianuales de este tipo también con el Banco Interamericano de Desarrollo (BID) y con la Corporación Andina de Fomento (CAF).

Como pasa con muchos de los préstamos de estos organismos financieros internacionales, es muy discutible el hecho que una parte de los mismos –que se otorgan obviamente en moneda extranjera– se utilice para pagar erogaciones locales en pesos (caso caminos, rutas, hidro-vías, desarrollo rural y urbano, obras de saneamiento, hospitales, etc.) con el agravante que se utilizan incluso para financiar Planes Sociales.

No se conoce la capacidad demostrada de repago de estos préstamos, que se renuevan permanentemente sobre la base de una relación entre concesiones y reembolsos.

## **DEUDA POR CEDIN Y BAADE**

Paralelamente a la colocación de bonos convencionales, la administración Kirchner mantiene abierta indefinidamente la puerta al blanqueo de capitales, que implica no sólo la anomalía de una alternativa permanente de condonación de la evasión fiscal sino también un premio a los evasores a través de la renta percibida con la toma de títulos públicos.

## **DEUDA DEL BCRA**

Un capítulo tanto o más graves que el aumento de la deuda del Tesoro

Nacional es el paralelo sobre-endeudamiento también del Banco Central.

La situación financiera del BCRA –a la que ya nos referimos en numerosas oportunidades– es crítica, desde el punto de vista que el banco (como la Tesorería) no tiene solvencia ni liquidez para poder afrontar sus pasivos ni recuperar sus acreencias:

Según el Balance resumido al 30.9 pasado las reservas internacionales brutas –33.300 MD– quedan reducidas a sólo 10.400 MD de reservas propias cuando se le restan los 7.400 MD de encajes bancarios en moneda extranjera y los 15.500 MD de Otros Pasivos (constituidos fundamentalmente por el swap con China y préstamos del Banco Central de Francia y el BIS de Basilea).

Al Banco Popular de China se le deben hoy 11.000 MD por el swap o pase de monedas en curso –que ya ha sido utilizado en su totalidad y que se trata de préstamo financiero a corto plazo (12 meses) y tasa de interés 6-7%. Y en este momento se negocia una ampliación el mismo por otros 2.000 MD.

Las reservas del BCRA se sostienen con deuda en moneda extranjera y comprando divisas con deuda en pesos, a través del mecanismo de Lebac/Nobac, que son también títulos a corto plazo con altas tasas de interés (del orden del 28-30% anual). El stock de estas letras es actualmente de 369.000 M\$ (equivalentes a 39.200 MD) y su renovación continua, todas las semanas, significa el costo que el banco paga por absorber el mismo dinero que emite para comprar reservas, el servicio al capital financiero que presta al mantener elevadas las tasas de interés de plaza y el subsidio a los fondos ociosos del sistema bancario.

El BCRA tiene el 65% de su Activo –99.100 MD– prestado al Tesoro, básicamente para que éste pague deuda externa y financie el déficit fiscal creciente: 68.100 MD que están constituidos por Letras Intransferibles recibidas como “vales de Caja” contra retiro de reservas para el pago de la deuda extranjera y 31.000 MD (en pesos) son Adelantos Transitorios para sostener parte del déficit fiscal con emisión monetaria.

Las letras intransferibles –a diez años de plazo– empiezan a vencer a partir del 3.1.16. La primera corresponde al pago de los 9.580 MD al FMI en Enero de 2006 y ya está previsto y autorizado que se renueve con otro documento similar.

En todos los casos, no existe posibilidad de que el Tesoro pueda devol-



ver los fondos prestados al BCRA ni que éste pueda cancelar sus pasivos por deudas en moneda extranjera y en pesos, como no sea tomando nuevas deudas.

Puede darse, como alternativa, que el gobierno vaya reemplazando paulatinamente la toma de deuda por parte del BCRA por deuda directa del Tesoro, que convierta así –total o parcialmente– la masa de deuda de las Lebac/Nobac en deuda del Fisco, bajo Letras del Tesoro u otros títulos públicos a más largo plazo, o cualquier otra variante; pero todas ellas implican lo mismo: más deuda.

## **DEUDA PÚBLICA DE LAS PROVINCIAS**

Otro rubro relevante de deuda pública es el que corresponde a las provincias, muchas de las cuales están fuertemente endeudadas –CABA, Buenos Aires, Córdoba, Chaco, Entre Ríos, Jujuy, Mendoza y Neuquén– afrontando vencimientos con emisión de nuevas deudas y buscando colocar deuda adicional en el mercado local e internacional.

Recientes vencimientos de deudas provinciales internas y externas, recolocaciones de deuda a tasas elevadas y negociaciones en curso para un aumento adicional del stock de las mismas auguran con base cierta la nueva ola de endeudamiento que abarca también a los estados subnacionales (provincias/municipios).

La deuda consolidada de las provincias no está actualizada: el último informe del MECON es al 30.6.14 y daba entonces un total de 182.000 M\$ (equivalente entonces a unos 22-23.000 MD) pero se desconoce a cuánto asciende en la actualidad (lo mismo que la deuda pública del Estado Central, cuya última información es al 31.12.14).

## **ENDEUDAMIENTO NETO DEL TESORO EN EL PERÍODO 2011-2014** (DATOS SECRETARÍA DE FINANCIAMIENTO)

Analizando los valores agregados para esos cuatro años, donde el PBI corriente medido en U\$S se mantuvo estancado y el PBI per cápita disminuyó, encontramos una contundente refutación del insistente concepto de “desendeudamiento” utilizado por sectores oficiales y opositores.

Lo cierto es que, tomando los números oficiales y sin considerar en la deuda pública avales, ajustes tardíos por el canje 2010, ajustes sobre deuda no presentada al canje, atrasos y ajustes de valuación, nos encontramos con que el ENDEUDAMIENTO NETO en esos cuatro años superan los **U\$S 100.000 millones.**

Ese número surge de la suma algebraica de estos ítems:

- 1) Adelantos Transitorios Netos por U\$S 36.677,5 millones.
- 2) Financiamiento BNA Neto por U\$S 3.262,1 millones.
- 3) Emisión Letras de Tesorería Netas por U\$S 6.218 millones.
- 4) Letras Tesorería al BCRA (Fondea y Fondoi) por U\$S 37.747,8 millones.
- 5) Emisión Títulos Públicos Netos por U\$S 8.638 millones.
- 6) Organismos Multilaterales, oficiales, Bilaterales y Otros por U\$S 1.986,5 millones.
- 7) Emisión Bonos YPF por U\$S 5.819,9 millones.
- 8)

Todo esto suma la friolera de U\$S 100.349,8 millones.

Sin embargo hay que hacer varias aclaraciones y salvedades:

- a) El pago por el 51% de YPF fue una decisión especial e histórica y por lo tanto no comparable con los otros ítems.
- b) Tanto los Adelantos Transitorios como el Financiamiento BNA son en pesos, y metodológicamente corresponde valuarlos al tipo de cambio del final del período considerado, o sea al 31/12/14 (8,552 \$/U\$S).
- c) El mismo concepto se debe aplicar a los Títulos Públicos también emitidos en pesos, que toman gran protagonismo en 2013 y 2014. Entonces, solo ajustaremos las emisiones 2013 al tipo de cambio de fines del 2014.
- d) Tanto las Letras del Fondea y el Fondoi así como los pagos a Organismos si se pueden sumar dado que se realizan en U\$S.
- e) En el caso de las Letras de Tesorería intra sector público, la dinámica de su emisión estuvo, en el período analizado, vinculada a cancelar las posiciones abiertas el año previo. Esto cambia en 2014,

donde el stock crece de manera importante y se emiten casi U\$S 9000 millones. En este caso entonces el número neto lo damos por real (U\$S 6.218 millones).

En resumen, podemos afirmar que:

- 1) Los ajustes de valuación de los Adelantos Transitorios llevan el endeudamiento neto por este ítem a U\$S 26.233,2 millones.
- 2) Los ajustes de valuación respecto al Financiamiento BNA lo lleva a U\$S 1.818,2 millones.
- 3) Los ajustes de valuación de Títulos Públicos en moneda local emitidos entre 2011 y 2013 reducen la emisión neta en U\$S 830 millones, llevando la emisión neta entre 2011 y 2014 de Títulos Públicos a U\$S 7.808 millones.

**Por lo tanto, en los cuatro años considerados el Endeudamiento Neto del Tesoro alcanzó a U\$S 81.811,8 millones.**

El impacto en el aumento de deuda quedo relativizado por los distintos ajustes cambiarios sobre el TOTAL de la deuda y por dar de baja el BOGAR (casi U\$S 6.000 millones) de la base.

Por otra parte, de los mismos ratios oficiales surge que:

- a) Entre fin de 2010 y fin de 2014 la deuda en moneda extranjera crece del 58.8% al 64.90% de la deuda bruta.
- b) Los servicios de Capital de corto plazo (vencimientos a dos años) crecen de 20.60% a 31.1% en el mismo período.
- c) Los servicios totales pagados (como % del PBI) crecen del 7.4% al 10.30%.
- d) La deuda en moneda extranjera como % de reservas crece del 185.1% al 457.6%.
- e) La vida promedio de la deuda bruta baja de 11 años a 8.1 años.



# **Anexo XIX**

## **El aumento de la deuda pública en 2014**

(9/7/2015)

HACE POCOS días el Ministerio de Economía (MECON) dio a conocer el último Informe trimestral sobre Deuda Pública del Estado Central, según datos al 31/12/2014.

Este informe permite actualizar el cuadro de situación del endeudamiento fiscal y, en particular, corrobora el gran aumento de la Deuda producido durante el ejercicio poniendo consecuentemente en claro la falsedad del llamado “des-endeudamiento” Kirchner ya que en el 2014 la Deuda se incrementó en 19.000 MD (Millones de Dólares).

Estas cifras oficiales tienen una doble importancia porque muestran –con un desfase de seis meses– el grave estado de la Deuda al cierre del ejercicio pasado y además dan una idea cierta de la herencia que recibirá la próxima administración de gobierno.

### **MONTO DE LA DEUDA**

El stock de Deuda registrada suma –según el MECON– 233.300 MD (siempre con redondeo): 221.700 MD de Deuda Performing o en cumplimiento de pago de Intereses y 11.600 MD de Holdouts o bonistas que no entraron en el Megacanje Kirchner-Lavagna 2005-2010.

Por tipo de moneda, el 35% de la Deuda Performing está nominada en pesos (77.900 MD) y el 65% en Moneda Extranjera (143.900 MD).

### **VENCIMIENTOS DE CAPITAL**

Siempre según los datos oficiales de referencia, los vencimientos de Principal o Capital de la Deuda Performing son de 43.100 MD para el 2015.

Esta cifra no es coincidente con la prevista en el Presupuesto 2015 (Ley del Congreso 27.008), que consigna vencimientos por 53.600 MD para el corriente año.

Absolutamente la totalidad de estos vencimientos de Capital se refinancia con nuevas obligaciones, pagando así Deuda con Deuda –que es exactamente lo contrario de lo que dice el ministro Kicillof– y además se contempla la toma de deuda nueva por 17.700 MD: en total, 71.300 MD por operaciones de re-endeudamiento y deuda adicional.

### **DEUDA NO COMPUTADA POR HOLDOUTS**

El gobierno Kirchner toma como base para todas sus informaciones la Deuda Performing de 221.700 MD y no computa para sus cálculos los

11.600 MD de Deuda con los Holdouts (6.400 MD de Capital y 5.300 de Intereses).

Pero la cifra real que finalmente terminaría pagando el Estado Argentino a los holdouts se estima –según las fuentes– entre 20 y 30.000 MD.

Ya el propio gobierno reconoce que la cifra a pagar estaría entre los 20-22.000 MD y a ello habría que agregar una relevante masa de dinero acumulativa por intereses, punitivos, honorarios y gastos, de los que no se tiene idea todavía.

### **DEUDA NO COMPUTADA POR CIADI**

La Argentina arrastra deudas crecientes por fallos en contra del país ante los tribunales arbitrales del CIADI (Banco Mundial) y otras instancias internacionales.

Se entiende que existen entre 25 y 30 juicios de este tipo, de los cuales varios tienen sentencia en firme y otros están en proceso de fallos igualmente en contra.

Se habla de reclamos totales por un piso de 8-10.000 MD pero no hay cifras conocidas respecto a los importes a pagar por las causas ya perdidas.

### **DEUDA NO COMPUTADA POR CUPONES PIB**

La administración K no toma en cuenta tampoco el saldo restante a pagar por los Cupones ligados al PIB –incorporados según el Megacanje 2005– que se estima entre 10-15.000 MD y que no son Deuda Contingente sino Deuda en Firme.

### **INTERESES A PAGAR**

El total de los intereses a pagar en el futuro forma parte lógicamente de las obligaciones del Estado –porque, cuando se debe, se debe capital e intereses– y estos servicios por intereses se pagan en efectivo como Gasto Corriente.

Según el Presupuesto 2015 los Intereses a Pagar este año son 96.200 M\$ (Millones de Pesos), equivalentes a 10.200 MD.

El acumulado de intereses a ser abonados en el futuro sobre la Deuda Performing es de unos 75.000 MD según el MECON y –lo mismo que los vencimientos anuales de Capital– se muestran en la información oficial en forma decreciente, como si el Principal se cancelara a su venci-

miento reduciendo así los importes de Deuda y de Intereses.

Pero esta forma de presentación de los datos es engañosa porque parten del falso supuesto que las obligaciones se van abonando a medida que caen mientras que, en cambio, dado que la Deuda por Capital no se amortiza sino que se refinancia íntegra y permanentemente, y que además se toma Deuda Nueva, no sólo no bajan en la realidad los importes de Principal sino que tampoco los importes de sus Intereses.

### **ESTIMADO DE LA DEUDA ACTUAL**

Partiendo de los datos oficiales ahora conocidos -233.300 MD- y agregándole la deuda no computada por Cupones PIB (10-15.000 MD) y el excedente previsible sobre la deuda con los Holdouts (otros 10-15.000 MD según como se lo considere), tendríamos que el total real de la Deuda Pública ajustado resultante estaría por encima de los 250.000 MD, sin contar los intereses.

A esto cabe agregar la nueva deuda que viene siendo colocada este año -en pesos y en moneda extranjera- que a la fecha acumularía unos 64.000 M\$ (Millones de Pesos, equivalentes a 7.000 MD), con lo que tendríamos que la Deuda actual sería del orden de los 260.000 MD en cabeza del Estado Central.

### **DEUDA PÚBLICA NACIONAL**

El Informe del MECON muestra sólo los datos de la Deuda Pública Argentina correspondientes al Estado Central.

Estas cifras no incluyen, por lo tanto, la Deuda de Provincias/Municipios, Empresas del Estado, Organismos Nacionales, Fondos Fiduciarios, Banco Central (BCRA) ni juicios contra el Estado con sentencia en firme.

No hay forma de estimar siquiera el monto de esta Deuda Pública Nacional porque el gobierno oculta la magnitud de todo este conjunto de obligaciones públicas.

Sólo se conoce la Deuda cuasi-fiscal del BCRA, que según datos actualizados al 30.6.2015 es de unos 63.000 MD: a) 22.200 MD por deuda directa en moneda extranjera -7.100 MD por Depósitos Bancarios y 15.100 MD por préstamos de otros Bancos Centrales (China, Francia y BIS de Basilea principalmente)- y b) 370.350 M\$ (equivalentes a 40.800 MD) por deuda indirecta en moneda extranjera, correspondiente a Lebac/Nobac.



Aparte del BCRA hay cifras –no actualizadas– de la Deuda Consolidada de las Provincias por 182.000 M\$ (al 30.6.2014), equivalentes a unos 22.400 MD; la mitad de la cual está tomada con el Gobierno Nacional.

El monto de la Deuda Pública Nacional es así un misterio pero, considerando la Deuda Indirecta del Estado (Empresas, Organismos y Fideicomisos) y el problema de los juicios con sentencia en firme pudiera duplicar quizás el total de la Deuda del Estado Central.

Una de las formas en que el gobierno de Grecia ocultó información sobre el extraordinario aumento de su Deuda Pública al Eurostat –la oficina de Estadísticas de la Comisión Europea– fue, entre otros rubros, la omisión de la Deuda Pública Indirecta.

## **AUMENTO DE LA DEUDA**

Éste es probablemente el punto más relevante del Informe de Deuda Pública del MECON al cierre del 2014.

Según el Cuadro de Flujos y Variaciones de la Deuda Pública de dicho informe el stock de la deuda del Estado Central aumentó durante el año 2014 en 18.900 MD, prácticamente 19.000.

Este resultado – que desmiente abiertamente el mito del Des-endeudamiento K) es producto de nuevo financiamiento por 40.100 MD menos sólo 2.700 MD de Amortizaciones/Cancelaciones, lo que deja un aumento neto de la Deuda de 37.400 MD.

Tal incremento total de 40.000 MD de Deuda se reduce, sin embargo, a los 19.000 MD citados debido a los ajustes de valuación durante el 2014 –fundamentalmente licuación de la deuda en pesos re-expresada en dólares a raíz de la devaluación– por un equivalente a 16.400 MD.

También incidieron en esta baja 5.600 MD en pesos de los BOGAR 2018/2020, correspondientes a deudas provinciales con el Estado.

## **DEUDA INTRA-ESTADO**

El 61% de la Deuda Performing –los 221.700 MD– es Deuda intra-Sector Público y sus principales tenedores son la ANSES, el BCRA y el Banco Nación (BNA):

- a. El 64% del Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) de la ANSES –que administra la plata de los jubilados– 327.500 M\$ (equivalentes a 36.000 MD) sobre un total de 511.700 M\$ del Fondo a fines de Febrero

de 2015 –está prestado al Tesoro a través de Títulos Públicos.

- b. Según el último Balance semanal del BCRA –al 30.6.2015- el Gobierno le debe al Banco 88.700 MD: 58.700 por Letras intransferibles dadas a cambio de las reservas internacionales que se tomaron para pagar Deuda Externa –y 272.350 M\$ (equivalentes a 30.000 MD) por Adelantos Transitorios al Tesoro.
- c. El BNA –cuyo “objeto primordial es prestar asistencia financiera a las micro, pequeñas y medianas empresas”– tendría hoy la mitad de su cartera prestada al Estado (vía títulos públicos y créditos directos), que pasarían en su conjunto los 150.000 M\$ (equivalentes a más de 16.000 MD), con datos actualizados a confirmar.

Toda una serie de organismos del Estado, aunque por sumas mucho menores, también desvían o distraen los fondos que tienen destinos y/o partidas específicas para que el Tesoro atienda con este dinero el Gasto Público en general pero el pago de la Deuda con Terceros en particular: Procrear, Lotería, INDER, FFSIT, AGP, CAMMESA, ENARSA, FFRE, RRRH, IAF, SRT y otros.

Toda esta enorme Deuda intra-Estado es impagable y ha crecido en forma extraordinaria bajo la administración Kirchner como forma de traspaso de la mayor parte de la Deuda Externa con Terceros –Acreedores Privados y Organismos Financieros Internacionales- a Deuda Interna intra-Sector Público.

Se supone que la mayor parte de esos servicios de deuda pagados a terceros son a los que hizo referencia la presidenta CFK cuando auto-calificando a la Argentina de “pagadora serial” por sus pagos récords históricos de Deuda Externa dijo que la administración Kirchner había pagado 190.000 MD en 10 años.

El gobierno no ha suministrado información desagregada alguna sobre esta cifra pero se descuenta que corresponde en su mayoría a la deuda con terceros traspasada al propio Sector Público.

Con una importante triple particularidad:

- a. Que esta Deuda intra-Estado (como toda la Deuda Pública en su conjunto) no tiene capacidad demostrada de repago por lo que es motivo de refinanciación permanente.

- b. Que como una gran porción de esta deuda está en pesos –caso de los 21.400 M\$ de Bonos ajustados por CER (que están en manos de la ANSES) y también letras de corto/mediano plazo– las obligaciones en moneda local van licuando parte de su valor en dólares por devaluación y por sub-indexación del CER, que replica el IPC Oficial.
- c. Que habiendo así “desagotado” una alta proporción de la Deuda Externa –pasando deuda impagable al propio Sector Público– el país se acerca ahora al objetivo buscado con el Megacanje Kirchner-Lavagna del 2005 primero y con la Hoja de Ruta Boudou del 2008 después, en cuanto a volver al Mercado Internacional de Capitales, o sea volver a colocar Deuda Externa, como ya lo está haciendo la administración K a través de bonos en dólares comercializables en el Exterior, préstamos de China, Banco Mundial, BID, CAF y otros).

Es decir, que el rol de la Deuda intra-Estado durante la “Década ganada” ha sido odescargar Deuda Externa impagable a costa de traspasarla al propio Estado para así poder volver a endeudarse en el Exterior.

## **HERENCIA DE LA DEUDA K**

Este proceso sistemático de pago privilegiado de la Deuda Externa con Terceros –Acreedores Privados y Organismos Financieros Internacionales– derivando la mayor parte de la deuda impagable al propio deudor –el Estado Argentino– está acelerando ahora su mecanismo de re-endeudamiento en las postrimerías del gobierno CFK: más deuda del Tesoro, más deuda del BCRA, más deuda de las Provincias, más deuda de las Empresas del Estado (con YPF a la cabeza) y más deuda acumulada por juicios contra el Fisco (con los Holdouts y los reclamos ante el CIADI en primer plano).

La administración Kirchner tenía una Deuda Pública de 150.000 M\$ en 2005 –después del Megacanje K– y hoy, después de haber abonado (según la presidenta) casi 200.000 MD en una década, la Deuda no bajó sino que supera los 250.000 MD: aproximadamente 100.000 MD más.

Tal es el mito del Desendeudamiento Kirchner, una falsedad que el establishment financiero –local e internacional– soslaya y que la oposición política –en el planteo de los principales candidatos de la parti-

docracia- no sólo omite atacar sino que, por el contrario, pondera ese falso desendeudamiento que parte del supuesto que la Deuda intra-Estado no se pagará nunca, que con ello se licuarán las obligaciones con los entes oficiales, que el Fisco y el Pueblo Argentino se “tragarán” su propia deuda impagable y que entonces la Argentina podrá volver “exitosamente” al Mercado Internacional para colocar más Deuda Externa con Terceros.

## **Anexo XX**

### **Irregularidades y responsabilidades políticas del proceso de endeudamiento**

## **CAUSA 7721. “OLMOS ALEJANDRO S/DENUNCIA”. Juzgado en lo Criminal y Correccional Federal N° 2**

Después de la abundante prueba producida en la causa, y la declaración indagatoria del Ex Ministro José A. Martínez de Hoz, y el testimonio de gran cantidad de funcionarios, los peritos de la causa: Dres. Fernando M. Curat y Alfredo A. Peralta, del cuerpo de peritos contadores de la Justicia Nacional, y los peritos contadores ad-hoc, Dres. William Leslie Chapman, Alberto Tandurella y Jose A. Gomariz, se expidieron, estableciendo que:

1. El acrecentamiento de la deuda externa del país, pública y privada entre 1976 y 1982, fue excesivo y perjudicial. Carece de justificación económica, financiera y administrativa.

2. Existe responsabilidad del Ministro Martínez de Hoz y de sus sucesores hasta el 31 de diciembre de 1982, por las operaciones que determinaron el endeudamiento público y por haber promovido el endeudamiento del sector privado. Fueron partícipes de esa responsabilidad, el ex presidente del Banco Central, Dr. Adolfo Diz y sus sucesores.

3. Las consecuencias actuales y futuras del crecimiento de la deuda externa del país son extremadamente perniciosas, los servicios de la deuda no podrán pagarse y las responsabilidades, aunque puedan hacerse ahora efectivas, han dañado el prestigio del país, su vida política, institucional, el orden jurídico, el sistema y la estructura económica, la paz social y la tradición histórica de la República. La transgresión al art. 67 inc. 3 y 6 de la Constitución Nacional importa suma gravedad.

4. Pueden considerarse probadas, en cuanto dependen de los resultados del examen pericial, las denuncias que obran en la causa, en relación con lo que ha sido objeto de estudio.

Finalmente, y después de 18 años de tramites y la incorporación de miles de documentos, el juez, Dr. Jorge Ballestero, titular del Juzgado Criminal y Correccional Federal No 2, dictó un pronunciamiento poniendo fin a la causa, en el que sostuvo en su parte final que: “Ha quedado evidenciado en el trasuntar de la causa la manifiesta arbitrariedad con la que se conducían los máximos responsables políticos y económi-

cos de la nación en aquellos periodos analizados. Así también se comportaron directivos y gerentes de determinadas empresas y organismos públicos y privados; no se tuvo reparos en incumplir la Carta Orgánica del Banco central de la República Argentina; se facilitó y promulgo la modificación de instrumentos legales a fin de prorrogar a favor de jueces extranjeros la jurisdicción de los tribunales nacionales; inexistentes resultaban los registros contables de la deuda externa; las empresas públicas, con el objeto de sostener una política económica, eran obligadas a endeudarse para obtener divisas que quedaban en el Banco Central, para luego ser volcadas al mercado de cambios; se ha advertido también la falta de control sobre la deuda contraída con avales del Estado... Todo ello se advirtió en no menos de cuatrocientos setenta y siete oportunidades, número mínimo de hechos que surge de sumar cuatrocientos veintitrés préstamos externos concertados por YPF, treinta y cuatro operaciones concertadas en forma irregular al inicio de la gestión y veinte operaciones avaladas por el Tesoro Nacional que no fueron satisfechas a su vencimiento... A ello deben agregarse los préstamos tomados a través del resto de las empresas del Estado y sus organismos así como el endeudamiento del sector privado que se hizo público a través del régimen de seguros de cambio... Empresas de significativa importancia y bancos privados endeudados con el exterior, socializando costos, comprometieron todavía mas los fondos públicos con el servicio de la deuda externa a través de la instrumentación del régimen de seguro de cambio... La existencia de un vínculo explícito entre la deuda externa, la entrada de capital externo de corto plazo y altas tasas de interés en el mercado interno y el sacrificio correspondiente al presupuesto nacional desde el año 1976 no podían pasar desapercibidos a las autoridades del Fondo Monetario Internacional que supervisaban las negociaciones económicas... Es por estas razones que remitiré copia de la presente resolución al Honorable Congreso de la Nación, para que a través de las comisiones respectivas, adopte las medidas que estime conducentes para la mejor solución en la negociación de la deuda externa de la Nación que, reitero, ha resultado groseramente incrementada a partir del año 1976 mediante la instrumentación de una política vulgar y agravante que puso de rodillas a país, a través de los diversos métodos utilizados, que ya fueron explicados a lo largo de esta resolución, y que tendían entre otras cosas, a bene-

ficiar y sostener negocios privados -nacionales y extranjeros- en desmedro de sociedades y empresas del Estado que, a través de una política dirigida, se fueron empobreciendo día a día, todo lo cual se vio reflejado en los valores obtenidos en el momento de iniciarse la privatización de las mismas... En efecto, debe recordarse que el país fue puesto desde el año 1976 bajo la voluntad de acreedores externos y en aquellas negociaciones participaron activamente funcionarios del Fondo Monetario Internacional.”

Las responsabilidades emergentes de todo ese endeudamiento y la violación de diversas normas legales, corresponden a los ex ministros de Economía:

**José A. Martínez de Hoz,**

**Lorenzo Sigaut**

**José M. Dagnino Pastore**

**Roberto T. Alemann**

**Jorge Whebe**

Al Secretario de Programación y Coordinación Económica

**Guillermo Walter Klein y sus sucesores**

A los ex Presidentes del Banco Central

**Adolfo Diz**

**Egidio Ianella**

**Domingo F. Cavallo**

**Julio González del Solar**

**A los distintos presidentes de las empresas públicas que fueron obligadas a endeudarse ante la banca extranjera**

A fs. 5.101 de la referida investigación, se acumuló la causa No. 14.586 originada a raíz de un informe pericial suscripto por los peritos Dres. Sabatino Forino y Alberto Tandurella, en el que se había determinado:

- a) Que, con fondos del Tesoro Nacional, se cancelaron obligaciones externas de varias empresas privadas en distintas monedas.
- b) Que ni el Banco de la Nación Argentina ni el Banco Nacional de Desarrollo, como entidades financieras que tomaron a su cargo los aspectos operativos, iniciaron actuaciones para el recupero de las sumas pagadas por el Estado ni se acogieron al beneficio de la excusión.



- c) Que la Dirección General de Asuntos Jurídicos no inició las acciones judiciales correspondientes para obtener el recupero de las sumas que afrontara el Estado, respecto a empresas como Acindar S.A., Autopistas Urbanas S.A., Covimet S.A., Parques Interama S.A., Aluar S.A., Papel Prensa S.A., Induclor S.A., entre otras.
- d) Que existieron avales otorgados en contratos en los que se debían establecer garantías reales sin haberse efectuado los correspondientes estudios técnicos y financieros, y sin haberse extremado los debidos recaudos antes del otorgamiento del aval.

### **Existen responsabilidades en los distintos presidentes del Banco de la Nación Argentina y el Banco Nacional de Desarrollo.**

En esta causa se presentaron los diputados Lozano, Argumedo, Solanas, Bonasso, Donda, Iturraspe, Cardelli, Benas, Parada, solicitando se decretara la nulidad de la deuda de la dictadura militar, debido a la comprobación de actos ilegales e ilícitos. El Juez interviniente, Dr. Martinez de Giorgi, corrió traslado al Ministerio Público Fiscal, y **el Fiscal interviniente Dr. Federico Delgado, estimó correcto el planteo de nulidad, indicando que debía terminarse la investigación a los efectos de dictar un pronunciamiento**

### **CAUSA 9147 CARATULADA “OLMOS ALEJANDRO S/DENUNCIA POR DEFRUDACIÓN A LA ADMINISTRACIÓN PUBLICA “en trámite ante el Juzgado en lo Criminal y Correccional federal N° 2**

En esta causa, se ha podido determinar con precisión los siguientes puntos:

1. Que todos los créditos solicitados por el gobierno argentino al Fondo Monetario Internacional, al Banco Mundial y a diversos bancos privados del exterior, con posterioridad al año 1983, fueron obtenidos al solo efecto de refinanciar la deuda contraída durante la dictadura militar.

2. Que la investigación desarrollada por un cuerpo de auditores del Banco Central pudo determinar que la mayor parte de los 17.000 millones de dólares de deuda privada, que fuera estatizada y convertida en Bonods y Promisory notes, fueron en su mayoría operaciones de auto-

préstamos, fuga de capitales, especulación con divisas; y préstamos ficticios celebrados entre las filiales radicadas en la Argentina, de empresas extranjeras, con sus casas matrices del exterior. Un claro ejemplo de este último caso, lo constituye la empresa Renault Argentina.

3. Que el Plan Financiero Argentino, por medio del cual se instrumentó el canje de la deuda por bonos Brady, no fue confeccionado por el gobierno argentino sino por JP. Morgan, uno de nuestros acreedores.

4. En esta causa se han acompañado importantes documentos que demuestran el carácter fraudulento del endeudamiento privado, que fuera asumido por el Estado, habiendo prestado declaración en la misma la mayor parte de los auditores del Banco Central, que fueron los que realizaron la auditoria.

Cabe aclarar que esa investigación, que fue ordenada por el Presidente del Banco Central en 1984, Dr. Enrique García Vázquez, a instancias del Ministro de Economía, Contador Bernardo Grinspun, se instrumentó mediante la resolución 340. A través de la misma, los auditores designados por el Banco Central pudieron acreditar la existencia de operaciones irregulares y fraudulentas con el único propósito de transferir deuda al Estado a través de los mecanismos del seguro de cambio. Ante las evidencias que surgían, comprometiendo a una gran cantidad de importantes empresas nacionales extranjeras, se decidió cambiar las pautas operativas de la investigación, que perdió su efecto de tal, pasando a convertirse en un rutinario trámite administrativo destinado nada más que a acreditar el ingreso de divisas al país. Posteriormente se decidió su archivo, siendo los responsables de la decisión, el Dr. Daniel Marx, que era Director del banco, y el Dr. José Luis Machinea, que era su presidente.

Después de un ingente trabajo que solo se limitó al análisis del 50% de la deuda financiera, pues la deuda comercial se dejó de lado, los auditores determinaron:

1. Infracciones a la ley penal cambiaria.
2. Autopréstamos.
3. Confusión entre deudor y acreedor.
4. Sumas no ingresadas al país, y diversas anomalías detectadas en la concertación de los seguros de cambio.

5. Aportes de capital, encubiertos bajo la forma de préstamos financieros.
6. Subfacturaciones.

La lista de las empresas, cuyas operaciones fueron objetadas por los auditores para que se las diera de baja de los registros de la deuda, es por demás significativa: Renault Argentina, Sideco Americana, Bridas, Cogasco S.A., Ford Motor Argentina, Cargill, Textil Sudamericana, Textil Castelar, Sudamtex, Suchard, Fiat Concord, Petrolera Pérez Companc, entre otras.

**Para mostrar con claridad, el carácter de la deuda que fuera materia del endeudamiento público, vamos a señalar algunos ejemplos:**

**RENAULT ARGENTINA:** Esta empresa había declarado oportunamente ante el Banco Central que al 31.10.83, era deudora del extranjero por diversas sumas. Al constituirse los inspectores en la empresa, abrieron una investigación que quedó plasmada en el expediente No. 100.573/85. A través de lo que pudieron detectar, apareció un préstamo financiero de 4 millones de dólares otorgado por la firma inglesa Barclays Int. Ltd/ sucursal Bruselas, Bélgica, el 24.9.81. El préstamo original era de 6 millones de dólares, pero dos millones habían sido cancelados el 27.2.82, cubriéndose los 4 millones restantes con seguro de cambio, conforme a las normas vigentes.

El destino de los fondos, según lo informado por las autoridades de la empresa, era cubrir déficit de capital de trabajo y compra de bienes de capital.

No obstante lo informado, de la investigación realizada no surgió en momento alguno, que la empresa tuviera dificultades o careciera de recursos para afrontar esas necesidades.

Al 31.12.80 Renault registraba 70.403 dólares en disponibilidades de dinero, más de 3.064.960 de dólares en Bonex y 89.046.834 de dólares en plazos fijos. Un año después las disponibilidades eran de 25.182.978 dólares, mientras que las colocaciones a plazo fijo sumaban 77.205.360 dólares. Los índices de liquidez eran para ambas fechas de 1.79 y 1.48.

Por cierto que dada la magnitud de tales recursos, Renault no necesitaba un préstamo de 4 millones de dólares para cubrir déficit de capital y compra de bienes

Pero además de tales disponibilidades, los inspectores pudieron comprobar que la empresa tenía colocaciones transitorias en el exterior por 12.097.732 dólares, de los cuales 4 millones estaban garantizando una supuesta deuda por un monto igual al indicado.

Consultada por nota, Renault confirmó en declaración jurada que efectivamente existía esa garantía en el Barclays Bank de Bruselas. Y respecto a la garantía en favor del mencionado banco, se tomó nota de lo expresado en el acta de directorio No 519. del 29.3.84, que Alejandro Enrique Olmos, presentó al Juzgado Federal No. 2, en octubre de 2001, en donde se decía: “la presidencia de Renault Argentina S.A. recordó que luego de sucesivas renovaciones, la deuda que la sociedad tenía con el Barclays Bank Int Ltd., por 4 millones de dólares, la cual había sido respaldada con un depósito por el mismo importe, sería cancelada contra la emisión de un Bono que el BCRA emitirá conforme con su comunicación “A” 251. Como condición para que el Barclays Bank prestara su conformidad con tal cancelación, ese banco había requerido a la sociedad la firma de una carta de garantía...”.

Pero esto no termina aquí, ya que si esa garantía era un motivo más que suficiente para que el Estado no reconociera la deuda, en ella se consignaba el compromiso de Renault de mantener en todo momento un saldo acreedor en el Barclays Bank de por los menos 4.500.000 dólares. De esa manera el banco acreedor se aseguraba que cualquiera fuese la situación de la empresa argentina, recuperaría el dinero prestado pues lo tenía en su propio banco. La realidad es que ese dinero nunca fue prestado, sino que se trató sencillamente de un autopréstamo, que finalmente debió ser cancelado por el Estado.

Frente a todas las evidencias, que surgieron de la auditoria, los inspectores del Banco Central concluyeron que existían indicios graves, precisos y concordantes que hacían presumir la confusión de la calidad de deudor y acreedor en una misma persona, por lo que ese curioso préstamo encuadraba perfectamente en la normativa de la resolución 340 y debía ser dado de baja de los registros de la deuda. Además los investigadores consideraron, que no correspondía considerar “practica

de mercado generalmente aceptada” que la empresa poseyera fondos depositados en el exterior -12 millones de dólares en plazos fijos- y al mismo tiempo tomara un préstamo externo para cubrir déficits operativos, cuyo costo financiero iba a ser sustancialmente elevado.

Otra de las deudas de Renault, que pasó a ingresar el endeudamiento del Estado, fue la concertada con el Banco Supervielle SG y la Finance, de Lausana, Suiza, a través de la concertación en 1982 de un préstamo comercial convertido en operación de pase, “swap”. El Supervielle, actuó en este caso, como el líder de un grupo de entidades autorizadas, a través de la cuales se canalizaban operaciones de importación, que en todos los casos tenía como proveedor a la casa matriz[, la *Regie Nationale des Usines Renault*. La operación de pase se concretó el 25.8.82 en forma innecesaria, ya que los investigadores del BCRA, determinaron que Renault Argentina pudo haber cancelado las importaciones a su vencimiento con los fondos existentes en las cuentas corrientes de las distintas empresas del grupo. Sin embargo, se optó por requerir la ventaja del seguro de cambio con lo cual trasladó los costos financieros de la operatoria al Estado argentino, que los aceptó de acuerdo con las disposiciones vigentes, durante el ministerio del Dr. José M. Dagnino Pastore.

Aunque fuera del análisis específico, porque fueron operaciones realizadas con posterioridad al año 1983, los investigadores encontraron otras modalidades del manejo financiero de la empresa. Así, por ejemplo, al 31.12.84 la firma acreditaba una deuda externa de 35 millones de dólares. De ese total 15 millones fueron declarados ante el BCRA, y, por los 20 millones restantes la empresa manifestó haber adquirido bonos externos en el mercado internacional para destinarlos a su cartera y ser vendidos en la medida de sus necesidades en el mercado local.

Los 15 millones de deuda declarada fueron ingresados en forma de sendos préstamos -de 5 y 10 millones respectivamente- el 21 y el 27 de agosto de 1984. En ambos formularios de declaración la empresa aseguró que no había vinculación entre el deudor y el acreedor.

Sin embargo, y no obstante esas declaraciones, la realidad demostró que fueron préstamos tomados por Renault Argentina con Renault Acceptance B.V. firma ésta controlada también por la Regie des Usines Renault. En ambos formularios la empresa aseguró que no existían avalistas o garantes ni ningún tipo de garantía otorgada, lo que no

era cierto, ya que se pudo determinar la existencia de una garantía de Nederlandsche Middenbanks Bank (NMB) de las islas Cayman.

En un acta de directorio, verificada por los investigadores, se informa que: “la sociedad había obtenido una línea de créditos de Renault Acceptance B.V. por 35 millones de dólares a ser utilizados en distintas partidas con vencimientos escalonados y tasas de interés variables. Dicho crédito había sido garantizado –en cuanto a su reembolso a término– con afectación del depósito que la sociedad había constituido en el NMB y del cual ya tenía conocimiento el Directorio. Oído lo informado, el Directorio por unanimidad aprobó la operación...”.

Un singular cambio de actitud. Antes no había garantía alguna, y ahora el directorio aprobaba por unanimidad una operatoria, donde esa garantía aparecía. La historia sigue. Que origen tenía esa cantidad de dólares que habían sido utilizados como garantía? Según manifestaciones de Renault Argentina, provenían de movimientos canalizados en Renault Acceptance, cuyo origen era la capitalización de intereses, operación de venta de Bonex en el mercado internacional, etc. Es decir, sin giro de divisas desde la Argentina. Fueron unos 50 millones de dólares colocados en el corto plazo y que luego se trasladaron a mediano y después a largo plazo –plazo fijo– en el desconocido NMB de las islas Cayman. La inversión era a tres años y después se redujo a dos. El acta de directorio de Renault dice: “El mercado internacional de operaciones financieras presentaba condiciones que resultaban más favorables para la realización de operaciones de mediano y largo plazo”.

Así ocurrió que, producido el vencimiento del plazo fijo en 1985, los fondos de Renault Argentina –50 millones más los intereses acrecidos– fueron aplicados a la cancelación de préstamos de Renault Acceptance BV por un total de 25.2 millones de dólares, mientras que otros 35 millones fueron colocados en la misma compañía del grupo. Es decir que la confusión entre acreedor y deudor está demostrada por demás.

Al respecto, y de acuerdo con lo peticionado por los inspectores del BCRA, con relación al préstamo mencionado de 4 millones de dólares; Marcelo da Corte, como director del mismo opinó que: “Las presentes actuaciones han permitido comprobar la existencia de colocaciones financieras realizadas por la empresa deudora argentina en el exterior mediante giro de divisas compradas en el mercado oficial de cambios,

por montos superiores a los obtenidos y registrados como deudas. La existencia de confusión entre acreedor y deudor hace aplicables los términos de la resolución N° 340 del Directorio...”. Es decir que correspondía dar de baja de los registros de la deuda tal operación.

Fundado en la opinión del Asesor del BCRA, Dr. Federico Gabriel Polak, que estimó que tales parámetros de análisis correspondían a “delirios jurisprudenciales”, se reconoció que la Argentina debía hacerse cargo de esa deuda inexistente.

**COGASCO S.A.** Esta empresa se constituyó en la Argentina a los efectos de construir el gasoducto Centro-Oeste (Mendoza-Neuquén) Su casa matriz era la sociedad Nacap de Holanda.

Para la realización del gasoducto, la empresa recurrió al financiamiento de un grupo de bancos cuyo agente en Amsterdam era el Amro Bank. El monto de la deuda fue de 918 millones de dólares. De dicha suma solo ingresaron al país 292 millones, ya que el resto fue depositado por Nacap en Europa, quien realizó diversas operaciones especulativas con los fondos no ingresados. Nacap se había comprometido y enviaban diversos insumos y bienes de capital que se necesitaban para la construcción del gasoducto.

Además de esa relación contractual, entre Cogasco y los acreedores externos, existía un contrato entre aquella y Gas del Estado, mediante el cual ésta última debía abonarle una tarifa en concepto de peaje por el transporte de gas por el gasoducto hasta el año 1996 fecha en la cual el gasoducto pasaría a manos de la empresa estatal. Esa tarifa sería transferida al exterior, para ir cancelando la deuda con los acreedores. Luego del conflicto de Malvinas, los pagos al exterior se suspendieron y originaron una serie de controversias entre Cogasco y Gas del Estado.

Como dijimos anteriormente 626 millones de dólares, que estaban comprometidos no ingresaron al país, y quedaron en poder de Nacap de Holanda. A partir de allí los inspectores detectaron una larga serie de irregularidades, y en consecuencia elevaron al Jefe del Departamento de Deuda Externa del BCRA un informe a los efectos de que se diera de baja de los registros de la deuda la de la empresa Cogasco. Además debido a los incumplimientos contractuales de la empresa y a las infracciones al régimen penal cambiario, correspondía la imposición de multas que

podían llegar hasta diez veces el valor de las infracciones. El referido funcionario, que era el Dr. Carlos Melconian, elevó un informe a la gerencia dando cuenta de la auditoría llevada a cabo y de las recomendaciones de los inspectores para dar de baja la deuda; pero consideró que ello no podía hacerse, y que había que reconocer la misma, debido a las negociaciones que se estaban llevando adelante con el Club de Paris, del cual el Amro Bank era uno de sus integrantes. El directorio, con la firma de los Dres. Daniel Marx y Roberto Eilbaum, decidió el reconocimiento de una deuda también inexistente.

Las operatorias de estas dos empresas, que brevemente hemos mostrado, son similares a todas las que fueron investigadas y que representan un amplio espectro del empresariado argentino y extranjero. Además de la documentación que acredita el carácter fraudulento de tales deudas, en la causa N° 17.718 prestaron declaración los auditores del BCRA, Dres. Omar Miliano, Ricardo Venancio Lopez, Miguel Antonio Ruiz y Ormaechea, Alicia Carmen Galofaro y Julio Ghigliazza, entre otros quienes relataron todos los fraudes que pudieron detectar y presentaron copias de los informes que en su momento elevaron a las autoridades bancarias.

5. toda la operatoria realizada para la conversión de la deuda pública en bonos Brady fue realizada por los bancos acreedores, entre los años 1992 y 1993, aceptada y consentida por el Poder Ejecutivo Nacional, lo que permitió, no sólo la transformación de una deuda de origen ilegítimo, sino dejar a la República en un total estado de indefensión, al haberse abdicado, en los documentos que se firmaron, de todas las prerrogativas inherentes a su condición de Estado soberano para someterla en su totalidad a las desmedidas exigencias de los acreedores. Todo lo cual se hizo en abierta violación a lo prescripto por el art.75, incisos 3 y 7 de la Constitución Nacional.

6. Sin la autorización del Congreso de la Nación, el Ministro de Economía, Dr. Domingo Felipe Cavallo, realizó conversaciones con un comité de bancos acreedores, liderados por el Citibank e integrado por el Bank of America, The Bank of Tokyo, The Chse Manhattan Bank, Chemical Banking Corporation, Credit Lyonnais, Credit Suisse, Dresdner Bank, Lloyds Bank, Midland Bank, Morgan Guaranty Trust, The Royal Bank of Canada



y el Sanwa Bank de Osaka (Japón), para ver de que manera se instrumentaba el futuro acogimiento de la Nación Argentina al Plan Brady.

7. De esas conversaciones surgió la idea de la elaboración de un Plan Financiero, mediante el cual se debían articular los mecanismos necesarios para el canje de la deuda pública. Debe recordarse, que, en ese entonces, la iniciativa del Secretario del Tesoro de Estados Unidos, Nicholas Brady, suponía ficticiamente, una disminución en el valor de la deuda, y la emisión de bonos a largo plazo con la garantía de títulos del Banco de la Reserva Federal.

8. El Ministro Cavallo, firmó un contrato con Morgan Guaranty Trust a los efectos de que le prepararan el Plan Financiero para 1992, el que fue entregado a las autoridades económicas en junio de ese año, en su original e idioma inglés, y que fuera traducido por las traductoras públicas: Estela Herrero, María Cristina Cochella, Lilian Rancagno e Inés Nieto, quienes entregaron la versión en español en el mes de septiembre de 1992.

9. El 4 de diciembre de 1992, el Presidente de la Nación, Dr. Carlos S. Menem, firmó el decreto 2321, por medio del cual autorizó al Ministro de Economía a acordar con los bancos acreedores los términos del canje de parte de la deuda, que a esa fecha era de 23.000 millones de dólares en concepto de capital, y 8.000 millones de dólares de intereses que se adeudaban.

10. Que el 6 de diciembre del referido año el Ministro de Economía y el Presidente del Banco Central suscribieron los contratos necesarios para proceder al arreglo con los bancos acreedores en el marco del Plan Financiero Argentino, preparado por Morgan Guaranty Trust.

11. El 11 de marzo de 1993, el Presidente Menem firma el decreto 407, aprobando el texto de los contratos con todas sus documentaciones conexas, indicándose en el mismo que todas las operaciones instrumentadas habían sido concertadas y aprobadas por el Ministerio de Economía de la Nación y en lo pertinente por el Banco Central de la República Argentina.

12. Por medio de los documentos mencionados se efectuó la conversión de las siguientes obligaciones:

- a) Pagarés emitidos por el Banco Central, a través de las circulares: a 251, A 695, A 696, A 697, A 790, A 893, A 894, A 895, A 946, A956;

- b) Contratos de deuda: TCA 1987, TCA 1985, TCA 1983, GRA 1987;
- c) Contratos de refinanciación de la deuda de la Provincia de Buenos Aires; GRA Alianza Naviera, GRA AUSA, GRA Salto Grande;
- d) Todos los bonos, pagares u otras obligaciones contractuales que vencieran antes del canje de bonos

13. En los contratos celebrados con motivo del Plan Financiero 1992 (Plan Brady):

- a. Se pactó la jurisdicción exclusiva de los tribunales de Nueva York, Londres y Frankfurt (en el caso de emisión de bonos a la par en marcos alemanes).
- b. Se renunció a la inmunidad soberana, aun en los procesos de ejecución, aceptando la aplicación de la Foreign Sovereign Immunity Act de los Estados Unidos y la State Immunity Act de Gran Bretaña.
- c. Se pactaron intereses sobre intereses, consagrándose el anatocismo. También es necesario recordar que mediante los intereses pactados, verdaderamente usurarios, se violaron normas convencionales y consuetudinarias del Derecho Internacional Público, y principios generales del Derecho.
- d. Se constituyó domicilio legal en las sedes del Banco de la Nación en Londres y Nueva York, pero además se establecieron domicilios alternativos en la sede de bancos extranjeros, para la notificación del país, en caso de controversia entre las partes o a los efectos de cualquier trámite que fuera indispensable realizar. El Estado Nacional constituyó domicilio en las siguientes instituciones financieras a las cuales es totalmente ajeno: CT Corporation System, con oficinas en 1633, Broadway, Piso 23, Nueva York; The Law Debenture Trust Corporation, Princess House 95, Gresham St. Londres; y en Fideurop Treuhandgesellschaft für der Gemeinsamen Markt MbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, con oficinas en Beethovenstrasse 8-10, 6000 Frankfurt, dejándose bien en claro, que el acreedor tenía la facultad de optar por el domicilio alternativo para realizar la notificación que fuera pertinente.
- e. El Estado se hizo cargo de la totalidad de los gastos de la operatoria, aun de aquellos que correspondieran a los bancos intervinientes en el canje. Tales gastos incluían los honorarios y gastos de los asesores

legales, operadores, comisionistas, representantes, y aún aquellas erogaciones sin determinar.

- f. Se estableció que, si una o más disposiciones contenidas en los contratos fueran nulas, ilegales o no ejecutables, dicha nulidad, ilegalidad o no ejecutabilidad no invalidarían ni harían ilegal o no ejecutables los términos de los mismos. El Estado Nacional renunció a utilizar cualquier disposición legal que tornara nula o ilegal cualquier cláusula del contrato.
- g. La Argentina renunció irrevocablemente a plantear la defensa de foro inconveniente para la tramitación de todo juicio, acción o protección legal.
- h. La Argentina renunció en forma irrevocable a cualquier defensa u objeción a la acción petitoria, sobre la defensa u objeción a la acción petitoria sobre una demanda basada en jurisdicción personal, competencia territorial, residencia, domicilio o inmunidad.
- i. Se pactó de que ante cualquier controversia que pudiera originarse la Argentina consentía en forma irrevocable ser notificada por correo, y que en caso de que el Agente de Cierre (Citibank) no notificara a la Argentina o esta no recibiera notificación, ello en modo alguno afectaría la validez de dicha notificación.
- j. Se estableció que los actos materia de estos contratos de canje eran privados (*iure gestionis*), y no actos públicos y gubernamentales (*iure imperii*), y respecto a ello la Argentina no tendría ninguna inmunidad soberana ni otras respecto de sus bienes, con excepción de aquellos que fueran de dominio público y reservas de libre disponibilidad.
- k. Se estableció que ni el Agente de Cierre (Citibank) ni el Agente de Pagaré (Morgan), sus directivos, funcionarios, agentes o empleados, serían responsable por cualquier medida adoptada u omitida, ni serían responsables por incumplimiento, negligencia o mala conducta.

14. Estos puntos, que hemos resumido lo más sintéticamente posible, no solo resultaron lesivos a la dignidad de la Nación sino que son el ejemplo más claro de la violación a expresas disposiciones legales y constitucionales, y una evidencia de que el Estado sólo contrajo obliga-

ciones a cumplir, renunciando a todos sus derechos como entidad soberana. A cambio de ese sometimiento, los bancos acreedores fueron relevados de cualquier obligación contractual, y hasta se los eximió de toda responsabilidad por negligencia, incumplimiento o mala conducta.

15. Los bancos acreedores (Morgan y el Citibank) no solo prepararon los contratos, fijando unilateralmente las condiciones de los mismos, incluidas las exorbitantes tasas de interés, sino que impusieron sus condiciones, en una negociación que no fue consensuada y ni siquiera discutida por los representantes del poder administrador.

16. Como una evidencia más, de cómo se instrumentó la defraudación al Estado, puede señalarse el hecho de que el Procurador del Tesoro, no ejerció las funciones que específicamente tiene asignadas y tuvo una intervención meramente formal, limitándose el en ese entonces Procurador, Dr. Alberto García Lema, a firmar el dictamen que fue elaborado en Nueva York por la banca Morgan.

17. Debemos hacer presente que, en su perfección operativa, para consolidar debidamente sus intereses, y evitar cualquier cuestionamiento ulterior, la banca acreedora redactó además el dictamen del Asesor legal del Banco Central y el dictamen de los Asesores legales de la Argentina en Nueva York, en Londres y en Alemania.

18. El Plan Financiero de 1992, por medio del cual se instrumentó el canje de la deuda y su conversión en bonos Brady, tuvo el total respaldo del Fondo Monetario Internacional, del Banco Mundial y del Banco Interamericano de Desarrollo, quienes en sus comunicaciones oficiales a la comunidad financiera, dejaron traslucir algunas de las condiciones no explicitadas en los contratos, pero que resultaron de imprescindible aplicación para que el Plan tuviera el éxito esperado por sus autores.

19. El 19 de junio de ese año, 13 días después de entregado el Plan, Michel Camdessus, en nombre del Fondo Monetario Internacional, envió una comunicación a la banca internacional donde le expresaba que, en la Argentina: “Entre 1989 y 1990 se ha logrado un considerable progreso en cuanto a la liberalización y privatización de la economía reduciendo los aranceles de exportación y los impuestos a la importación...El Gobierno de la Argentina desarrollo un programa global a mediano plazo para 1992-1994 que está siendo apoyado por el Fondo a través del acuerdo ampliado...Los objetivos: liberar a la economía de

las restricciones de décadas de regulación excesiva e intervención del Estado, reconstruir la viabilidad y regularizar la situación de la deuda externa... La privatización de las empresas públicas y otros activos están siendo utilizados para mejorar la eficiencia, ampliar el alcance del sector privado. Además las reglamentaciones anticompetitivas en áreas tales como puertos, transportes y legislación laboral se están dejando sin efecto. El Gobierno busca la aprobación legislativa para la reforma de la seguridad social que daría al sistema un equilibrio financiero y crearía un sistema de previsión privado, captando a través del mismo el ahorro nacional". Días después, el 23 de junio, Lewis Preston Presidente del Banco Mundial, envió también una comunicación a la comunidad financiera donde le expresaba que: "el gobierno planea completar el panorama de reforma en los próximos dos años. Esto incluirá reformar los impuestos sobre rentas y salarios, la venta de las empresas aun de propiedad federal, incluyendo la mayor parte de la petrolera estatal" Términos análogos tiene la comunicación reservada a la banca internacional enviada por el Dr. Enrique Iglesias, Presidente del Banco Interamericano de Desarrollo

20. Que una vez suscriptos los contratos con los bancos acreedores, hubo que determinar con precisión el monto de la deuda externa, a los efectos de reorganizar todo el sector externo que había sido transferido del Banco Central al Ministerio de Economía. El Ministro Cavallo necesitaba evitar cualquier injerencia en el proyecto que se proponía llevar a cabo. A tal efecto, y para efectuar la conciliación de las deudas con los acreedores, se recurrió nuevamente al comité de bancos liderados por el Citibank, ya que en el Ministerio de Economía, no se tenían registros contables de la deuda. Además, se firmó un convenio con Price Waterhouse para que realizara todos los trabajos de consultoría y conciliación de las deudas que permitieran una ordenada planificación de ese proyecto.

21. Desde 1992 hasta por lo menos 1995, todo el control y la administración de la deuda externa de la Nación estuvo en manos de un Comité de Bancos extranjeros que determinó los montos de las obligaciones que debía pagar el Estado, el cálculo de los intereses, los gastos, comisiones y toda otra erogación operativa que fuera necesaria para el mejor cumplimiento de la tarea que realizaba; gastos cuyo monto no aparece registrado en la contabilidad pública, pero que indudablemente fue-

ron de gran significación, dado el monto que se estaba reestructurando (31.000 millones de dólares).

**Los responsables de todo lo investigado en esta causa son:**

- El ex presidente Carlos Saul Menem
- Los ex ministros de Economía
- Juan V. Sourrouille
- Domingo. F. Cavallo,
- Roque Fernández
- El ex secretario de Finanzas Daniel Marx
- El ex Presidente del Banco Central, Dr. José Luis Machinea y sus sucesores hasta 1999
- El Procurador del Tesoro de la Nación, Dr. Alberto García Lema
- Los asesores letrados del Banco de la Nación y del Banco Central
- Los abogados de la Argentina en los Estados Unidos: Cleary, Gottlieb, Steen y Hamilton, y los que actuaron en Francia, Alemania y Japón.

A esa nueva causa se le anexó otra, tramitada en el año 1991, por ante el Juzgado en lo Penal Económico No 6 a cargo del Dr. Miguel García Reynoso, donde se investigaba una gran cantidad de ilícitos relacionados con la infracción a la ley penal cambiaria, quien se excusó de seguir interviniendo en la investigación por entender que había conexión con la que sobre el endeudamiento externo llevaba adelante el Juzgado Federal No. 2.

La Fiscal interviniente emitió un dictamen el 21 de julio de 1991 diciendo que: “Atento a las manifestaciones de los gerentes del Banco Central, es obvio que la materia investigada es un defraudación al Fisco. El Banco Central señala nada más que la existencia de treinta y nueve sumarios, lo que no es proporcional con los miles de implicados que aparecen en las investigaciones realizadas. Ello demuestra que el Banco no ha arbitrado los medios para controlar las divisas”

En agosto de ese año, el Juez García Reynoso se declaró incompetente y envió la causa al Juzgado Federal No 2, diciendo que: “A través de la investigación de personal especializado de la Dirección Nacional de Aduanas y del Banco de la Nación Argentina, se detectaron cientos de casos de violaciones a las normas del artículo 1 del régimen penal cam-

biario, cuya investigación y juzgamiento corresponde al Banco Central que no la ejecutó. Con respecto a la deuda externa, se ha comprobado que el que un volumen del relevamiento que se expuso no tiene un correlato con los indicadores que expresan un aumento de la actividad económica, por una inversión productiva en esas condiciones. Para decirlo de otra manera, el dinero que se prestó al país no se ve en la calle. El problema para obtener datos confiables sobre el ingreso de divisas y la posterior fuga de capitales, consiste en que en nuestro país fueron desmontados paulatinamente todos los organismos destinados al control de este tipo de movimientos, y es así que la autoridad monetaria llegó a ignorar el volumen de las divisas que se encontraban pendientes de ingreso”. **El juez concluyó, diciendo que: “Se habría cometido el delito previsto por el art. 148 del Código Penal” considerando que el directorio del Banco Central era penalmente responsable de la violación de las normas del Código citado.**

Esta última causa nunca fue tramitada por el Juzgado Federal N° 2

**CAUSA “ALFONSIN RAUL RICARDO Y OTROS S/DENUNCIA DE ALEJANDRO E. OLMOS Y RICARDO DANIEL MARCOS” Juzgado en lo Criminal y Correccional N° 2**

Se investiga el endeudamiento hasta el último canje de la deuda efectuado en el año 2005. Esta causa se acumuló a la causa 9147, habiéndose realizado importantes medidas probatorias.

**CAUSA “CAFIERO MARIO Y OTROS S/DENUNCIA POR EL MEGACANJE DE TITULOS” en trámite ante el juzgado Criminal y Correccional Federal N° 2.**

La pericia efectuada en la causa, determinó un perjuicio para el Estado nacional de 55.000 millones de dólares. Fueron absueltos los responsables.

**CAUSA “LOZANO, CLAUDIO RAÚL S/ DENUNCIA POR TRÁFICO DE INFLUENCIAS Y UTILIZACION DE INFORMACION PRIVELEGIADA EN EL CANJE DEL 2010” Expedte. 6397/13 en trámite ante el Juzgado Federal del Juez Oyarbide**





# Anexo XXI

## La deuda externa y las Naciones Unidas

(11 /11/ 2015)

AYER EN LA Asamblea General de las Naciones Unidas se votó una resolución estableciendo la conveniencia de aplicar nueve principios para la reestructuración de deudas soberanas, lo cual ha sido celebrado aquí por el gobierno como un triunfo de la diplomacia argentina, y por otras personas entusiasmadas con lo que transmitieron los medios. Página 12 tituló “Naciones Unidas contra los buitres” sugiriendo que ese pronunciamiento pueda tener algún efecto en relación a los fondos buitres, que trabajan incansablemente para aprovecharse de las falencias de los países deudores.

El entusiasmo por la resolución es simétricamente inverso a la efectividad de la misma y a su posible aplicación, ya que las resoluciones de la Asamblea General no son vinculantes, y hay cantidad de ellas que han pasado sin pena ni gloria, especialmente las que se dictaron respecto a cómo la deuda afecta a los derechos humanos, siendo la más contundente la del año 2012.

En la Argentina nos seducen demasiado los “triunfos morales”, aunque sus efectos prácticos sean inexistentes, y nos conformamos con documentos declarativos carentes de toda eficacia. Nuestra historia está llena de ellos, aunque las realidades nos afectaran gravemente.

Resulta innegable que la resolución aprobada ayer, muestra aspectos de una realidad conocida y plantea la necesidad de establecer una serie de principios que regulen el sistema. También es importante y positivo que se hayan enunciado una serie de principios significativos para operaciones de esta naturaleza, no permitiendo que las aves carroñeras, puedan afectar las negociaciones de cualquier gobierno. Pero más allá de ese llamado de atención simbólico, nada va a impedir que el sistema siga funcionando, ya que esa “declaración” es nada más que eso y los principales prestamistas que son Estados Unidos, Gran Bretaña y Alemania la han desconocido al votar en contra.

También me parece importante señalar, que el ya clásico exitismo argentino, se ha pronunciado sin conocer debidamente esos principios que no son tan revolucionarios ni inéditos, y la algazara sobre ese triunfo, dista mucho de la realidad de lo que surge del documento.

En él se dice: “La **reestructuración debe hacerse como último recurso, preservando desde el inicio los derechos de los acreedores**” Siempre se preserva el derecho de los acreedores pero no el derecho de las naciones soberanas.

“El principio de que el deudor soberano y todos sus acreedores deben actuar de buena fe implica su participación en negociaciones constructivas de reestructuración de la deuda soberana... **con el propósito de reestablecer la sostenibilidad de la deuda y el servicio de la deuda de manera rápida y duradera** y de obtener el apoyo de una masa crítica de acreedores”. Esto significa legitimar cualquier proceso de endeudamiento sea legal o no y obtener el apoyo mayoritario de los acreedores para que esos acuerdos no peligren. Aquí cabe puntualizar que como se demostrara en las causas que tramitan en la justicia federal, la auditoría de la deuda que se hizo en el Ecuador, la Auditoría que se hizo en Brasil, y la reciente hecha por la Comisión de la Verdad en Grecia, todos los procesos de endeudamiento han sido el paradigma del fraude, significando una gigantesca transferencia de recursos de los países en desarrollo hacia las instituciones financieras transnacionales. No ha sido deuda contraída en condiciones normales, para generar riqueza y poder cancelar obligaciones, con el producto de lo creado. El ejemplo del Ecuador es paradigmático, ya que el Presidente Correa es el único que se animó a investigar la totalidad de la deuda, mostrando al país las evidencias del saqueo y la ilegalidad, en una acción inédita que ningún país quiso seguir.

“El principio de inmunidad soberana de jurisdicción y ejecución en materia de reestructuración de deuda es un derecho de los Estados ante los tribunales internos extranjeros...”. Ese principio nunca ha sido discutido y además consta en la Ley de Inmunidades Soberanas de los Estados Unidos, en la Ley de Inmunidades Soberanas de Gran Bretaña, y aún en nuestra propia legislación; pero el mismo no rige cuando los países lo renuncian y declaran que los actos que realizan son “*iure gestionis*” es decir actos comerciales de derecho privado. En el caso argentino, cuando se emitió el primer decreto de reestructuración de la deuda en marzo del 2004, el Presidente Néstor Kirchner autorizó a que en los contratos a firmarse, se renunciara a oponer la defensa de inmunidad soberana en cualquier ejecución y aceptó someterse a la jurisdicción de los tribunales de Nueva York, renunciando a la jurisdicción argentina. Se hizo lo mismo en la reestructuración de la deuda del año 2010, continuando con la tradición inaugurada por el ministro de Economía de la dictadura, Martínez de Hoz.

“El principio de sostenibilidad significa que las reestructuraciones de la deuda soberana deben realizarse de manera oportuna y eficiente y **crear una situación de**

**endeudamiento estable en el Estado deudor, preservando desde el inicio el derecho de los acreedores** y a la vez promoviendo el crecimiento económico sostenido e inclusivo y el desarrollo sostenible, minimizando los costos económicos y sociales, **garantizando la estabilidad del sistema financiero internacional** y respetando los derechos humanos". Como se podrá ver, se ratifica el derecho de los acreedores sin cuestionar en absoluto si lo que reclaman y piden se corresponde con el orden jurídico nacional e internacional, fantaseando sobre el desarrollo sostenible y minimizando los costos económicos y sociales. Indudablemente esto supone una contradicción flagrante, ya que el sistema de la deuda es incompatible con el respeto a los derechos humanos y al crecimiento. Pruebas al canto: en la Argentina se han pagado 400.000 millones de dólares desde 1982 hasta ahora. Solo desde el año 2003 hasta este año según cifras de la Presidenta de la Nación se han pagado 190.000 millones de dólares, y se lo ha hecho a costa de sacrificar planes de vivienda, de salud, de empleo, de asistencia social, ya que en los presupuesto uno de los ítems privilegiados fue el pago a los acreedores extranjeros. Esa escrupulosidad en el pago a los bancos acreedores es tal, que hasta se ha recurrido a los fondos de las ANSES para hacerlo.

En el documento aprobado ayer no se habla ni una palabra sobre la odiosidad de las deudas, sobre la legalidad o legitimidad de las mismas. Se hace un impenetrable silencio sobre el real significado de las reestructuraciones de deuda efectuada por varios países latinoamericanos, que solo han servido para tratar de legalizar descomunales fraudes como el de las deudas argentina y brasileña para citar un ejemplo.

Además me llama la atención como ante tanto palabrerío generalizador sobre reestructuraciones, tampoco se diga una palabra sobre cuáles deben ser los marcos jurídicos que deben regir las contrataciones internacionales de deuda soberana, ya que este es un punto clave, debido a que los acreedores invariablemente imponen cláusulas abusivas, que repugnan al orden jurídico y que sin embargo son aceptadas sin hesitar por los deudores, que jamás discuten tales exigencias. Por otra parte este documento intenta sentar algunos principios solo aplicables a los llamados buitres, pero tampoco dice una palabra sobre el comportamiento extorsivo de los grandes grupos financieros, con los que la Argentina ha negociado invariablemente siempre, a los que no se llama buitres, porque sus exigencias son un poco más civilizadas: someten y

condicionan las economías de los países a través de sus préstamos usu- rarios, pero ante cualquier default selectivo, siempre acuerdan, porque es la manera que tienen de perpetuar el sistema y de **garantizar su estabi- lidad**, como bien lo dice el documento aprobado ayer.

Un querido amigo el embajador Miguel Ángel Espeche Gil, viene luchando desde la época de la dictadura para que el gobierno argentino pida a la Asamblea de las Naciones Unidas que esta solicite a la Corte Internacional de Justicia una opinión consultiva para que dictamine sobre la naturaleza de los aumentos de la tasa de interés y la responsa- bilidad internacional emergente en las contrataciones de deuda. Tam- bién se ha planteado que se fijen los aspectos jurídicos que debe tener la contratación internacional conforme los principios generales del derecho. A pesar de diferentes proyectos planteados en el Congreso de la Nación, ningún gobierno desde el inicio de la democracia aceptó tal posibilidad. Solo hubo presencias declamatorias en las Naciones Uni- das y resoluciones no vinculantes como la dictada ayer.

Los llamados fondos buitres representan un problema coyuntural, que no fue manejado adecuadamente por el gobierno, que suponía que carecían de toda entidad para afectar las reestructuraciones del 2005 y 2010. Aunque el pleito se inició en noviembre del año 2003 nada se hizo para enfrentarlos con decisión desde el inicio, y solo se negoció con los grandes grupos financieros una deuda probadamente fraudulenta suponiendo que los buitres no causarían ninguna interferencia.

Es importante no confundirse: los buitres son una muy pequeña parte de la deuda contraída y pagada desde hace años. El verdadero peligro lo constituyen nuestros históricos acreedores (JP. Morgan, Citi- bank, Chase Manhattan, etc) que son los que saquearon el patrimonio público a través del endeudamiento durante la dictadura. Son los que en una concertación de complicidades con el FMI. El BM y el BID, inter- vinieron en el fraude del Plan Brady, y aunque el gobierno no los llama buitres, son los responsables de la deuda que nuestro pueblo viene pagando desde 1982.

Buenos Aires, 11 de noviembre de 2015.





LANGER

