

Extrait du El Correo

<https://www.elcorreo.eu.org/Cuales-son-los-motivos-del-rechazo-que-comunicara-BlackRock>

La historia secreta de la última y definitiva oferta
argentina a los acreedores

Cuáles son los motivos del rechazo que comunicará BlackRock

- Argentine - Économie -

Date de mise en ligne : lundi 6 juillet 2020

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

El FMI y los países del G-20 adelantaron al gobierno que les parece razonable la nueva propuesta argentina a los fondos de inversión. El poderoso fondo BlackRock buscará que fracase el canje. Varios acreedores ya informaron que lo aceptarán.

La nueva oferta de canje de deuda en default virtual, que el gobierno de Alberto Fernández presentará este lunes en la SEC (comisión de valores estadounidense) tiene el respaldo del Fondo Monetario Internacional y del poderoso G-20, que reúne a las potencias económicas mundiales.

Dentro de ese grupo, resulta clave Estados Unidos. En forma particular, el Departamento del Tesoro de la administración Trump considera "razonable" la renovada propuesta a los acreedores.

Pese al sustancial avance en las negociaciones y que la oferta recibirá la aprobación de varios fondos acreedores, el más grande y poderoso, BlackRock de Larry Fink, la rechazará en forma contundente y con amenazas.

La última

La salida del desastre financiero que dejó Macri ingresará a partir de ahora en otra etapa. Alberto Fernández definió junto al ministro de Economía, Martín Guzmán, que será "la última oferta".

No habrá más conversaciones como las que se entablaron desde el comienzo del gobierno para acercar posiciones. Ahora será el turno de sumar adhesiones, y esa será la tarea principal de los bancos organizadores del canje (Bank of América y HSBC). Del 60 al 70 por ciento del total de la deuda a reestructurar está en manos de inversores individuales e institucionales (bancos, otros fondos de inversión) que no integran ninguno de los tres grupo de grandes fondos acreedores.

La oferta argentina no se moverá un centavo más ni para arriba ni para debajo de la siguiente cifra : 53,5 dólares.

Ese es el valor presente neto ponderado del canje de todos los bonos de deuda a reestructurar. Eso recibirá los acreedores que lo aceptan hasta fines de agosto, cuando culmina el período para trocar los títulos.

Quienes no acepten y si se puede aplicar las cláusulas de acción colectiva, o sea que se alcanza el porcentaje de aprobación necesario que arrastre al resto (Bonos K, 75 por ciento del total, y Bonos M, el 66 por ciento), el valor presente neto ponderado desciende a 52,2 por ciento.

El cupón promedio de intereses baja del 7 al 3,07 por ciento (la primera oferta era de 2,3 por ciento) y la quita promedio de capital se reduce de 5,2 a 1,9 por ciento. El primer pago de intereses será en 2021 de una tasa promedio de 0,125 por ciento anual.

Piedra negra

El rechazo de BlackRock a la nueva oferta tiene motivaciones que exceden la negociación particular con el gobierno argentino. Intentará que fracase por todos sus medios a su alcance, desde la influencia en la Casa Blanca (BlackRock es agente financiero de la Reserva Federal -banca central estadounidense-) hasta la presión a otros fondos acreedores (socios en otros negocios y en compañías internacionales) y el financiamiento a grupos mediáticos locales.

La resistencia de BlackRock, que habrá que ver si la mantiene hasta fines de agosto cuando vence el plazo de aceptación, tiene tres motivos principales :

- 1. No quiere que el caso argentino quede como precedente para otras deudas soberanas y corporativas en problemas financieros. Ni por la forma en que se desarrolló el proceso de negociación ni por los criterios utilizados para definir la reestructuración. En esta primera mitad de año, con el crac brusátil provocado por la pandemia, sus fondos latinoamericanos y europeos contabilizaron fuertes quebrantos, pérdidas por las que tendrá que dar cuenta a clientes que confiaron capitales a sus administradores de cartera. Se opuso enfáticamente, sin éxito, al concepto de "sostenibilidad de la deuda", y no quiere que sea un antecedente para futuras e inminentes renegociaciones de deuda, como saldo de la crisis covid-19. Al gobierno de Fernández no le interesa que el caso argentino sea testigo de otras reestructuraciones ; la lógica para reestructurar la deuda está basada en criterios que permitan brindar un horizonte de estabilidad financiera, condición para la fortaleza macroeconómica y base para impulsar el crecimiento económico.
- 2. La batalla silenciosa pero intensa contra [el FMI](#) liderado por Kristalina Georgieva. Mantiene diferencias ideológicas con la conducción del organismo financiero internacional por la estrategia elegida para encarar la crisis de la deuda argentina y de otras situaciones de stress financiero de otros países. No pueden digerir todavía el golpe recibido de que el *staff* técnico del Fondo haya elaborado un informe sobre sostenibilidad de la deuda argentina, con la misma línea conceptual elaborada por Guzmán. Perdió así una potente arma de presión sobre el deudor, tarea que históricamente cumplió el Fondo. No puede soportar que Guzmán les ganó de mano en ese terreno. El ministro estuvo trabajando durante los dos primeros meses de gestión con el FMI para convencerlos de ese camino y logró el objetivo.
- 3. El enfrentamiento con Guzmán. La pelea no es por una cuestión de personalidad, como en forma vulgar difunden voceros locales de los acreedores, o porque lo consideran un « académico » sin conocimientos de cómo funciona el mercado. La razón principal del intenso lobby para que sea desplazado con argumentos pueriles es que el ministro no se allanó a sus exigencias. Como dijo Alberto Fernández : « Quieren ponernos de rodilla », y no lo lograron.

Póquer

BlackRock entabló las primeras tratativas con el gobierno de Fernández a mediados de diciembre, postulando la salida uruguaya. Era una nueva versión del megacanje de Cavallo-Sturzenegger del gobierno de Fernando de la Rúa, que implicaba un aumento de la deuda total con un leve alivio en el flujo de pagos en los primeros años. Esa propuesta significaba un valor presente neto de los bonos de 92 dólares. Era un esquema de reperfilamiento al estilo macrista.

En marzo, después de intensas negociaciones, la oferta del fondo de Fink se ubicó en 75 dólares, mientras el equipo de Guzmán lanzó la primera propuesta en 40 dólares sabiendo que sería rechazada.

Después de varias y tensas conversaciones con los acreedores, el gobierno se estiró hasta 53,5 dólares, por encima del límite de sostenibilidad planteado por el FMI y, por ese motivo, la considera « última oferta ». BlackRock se plantó en 60 dólares.

Varios fondos acreedores adelantaron en conversaciones informales que aceptarán la nueva oferta, que BlackRock presionaba para que no se presentara. Con un canje de 53,5 dólares quedará en una posición incómoda. Por ese motivo amenazan con un contrato de bloqueo a otros fondos integrantes de su grupo de acreedores para que no puedan aceptar en forma individual la propuesta argentina.

La necesidad de establecer un mecanismo de bloqueo habla, por un lado, de su poder de influencia y condicionamiento a otros jugadores del mercado, y por otro, de la debilidad relativa en su actual posición en la

negociación.

Varios acreedores quieren en cambio dar vuelta la página a la pésima experiencia que tuvieron con el gobierno de Macri. Hasta fin de agosto quedará abierta esta última partida del póquer de la deuda ya con todas las cartas sobre la mesa.

Alfredo Zaiat* para [Página 12](#)

[Página 12](#). Buenos Aires, 6 de julio de 2020

Post-scriptum :

***Alfredo Zaiat** es un economista y periodista argentino.