

Extrait du El Correo

<http://www.elcorreo.eu.org/Difundieron-los-detalles-de-la-oferta-de-renegociacion-de-la-deuda-argentina>

Difundieron los detalles de la oferta de renegociación de la deuda argentina

- Argentine - Économie - Dette externe -

Date de mise en ligne : mercredi 3 novembre 2004

Copyright © El Correo - Tous droits réservés

Las cartas ya están sobre la mesa La quita nominal sobre el capital ya no es del 75 por ciento sino del 62 por ciento. Como anticipó Página/12, la mejora incluye un pago en efectivo de 1000 millones de dólares. El canje se pondrá en marcha el lunes 29 y habrá 50 días para evaluar la respuesta de los acreedores. Una vez cerrado trato, habrá que volver a negociar con el FMI.

Por Claudio Zlotnik

Página 12, 3 de noviembre del 2004

Roberto Lavagna mostró su carta. Ahora les toca jugar a los acreedores. Ayer, el ministro dio a conocer los detalles de la propuesta con la que intentará dejar atrás el default. Para convencer a los bonistas, la quita nominal sobre el capital ya no es del 75 por ciento sino del 62 por ciento. La mejora incluye un pago en efectivo de 1000 millones de dólares y el reconocimiento de 2100 millones de intereses caídos. También se incluyeron incentivos para atraer a los inversores en las primeras semanas de la operatoria. El canje se pondrá en marcha el próximo lunes 29. Desde ese momento, habrá 50 días para plegarse a la oferta.

Economía envió el prospecto con los detalles técnicos de la propuesta a la Comisión de Valores de Estados Unidos (SEC, por sus siglas en inglés) ayer por la mañana. Ahora resta esperar que ese organismo regulador lo apruebe y entonces sí dar inicio a la gira promocional para buscar las adhesiones. Se estima que el trámite demandará entre 10 y 14 días.

Con la oferta, Lavagna busca reducir de 81.800 millones de dólares (más unos 25 millones de intereses caídos) a 41.800 millones la deuda que dejó de pagarse en diciembre de 2001. La emisión de nueva deuda será 1400 millones menor a la contemplada en el Plan Buenos Aires. Pero, a cambio, se incluyó el reconocimiento de un pago por 1000 millones de dólares en efectivo a los acreedores. Para hacerlo, Lavagna recurrió a la ingeniería financiera : adelantó en un año la fecha de emisión de los nuevos títulos : en lugar de figurar principios de 2005, que es cuando efectivamente van a lanzarse, se pondrá diciembre de 2003. En la conferencia, el ministro aclaró que el corrimiento era sólo de un semestre, ya que en el Plan Buenos Aires se había establecido que la fecha de emisión sería el 30 de junio de este año.

De acuerdo con los cálculos que tras la presentación hacían en las consultoras de la city, la quita de la deuda, a valor presente neto, asciende al 71 por ciento en promedio. Una poda que se reducía al 68,5 por ciento si se incluía un escenario de crecimiento económico para el largo plazo. Hay que recordar que los nuevos bonos tendrán anexo un cupón cuya renta estará atada a la evolución del Producto Bruto.

Estas estimaciones se encuentran en línea con los actuales precios de mercado de los bonos en default. Una primera lectura de esta circunstancia es que la propuesta podría obtener un alto grado de aceptación por parte de los acreedores. Otra observación, de índole más política, indica que la oferta podría ser bien recibida por los organismos internacionales y en los países del G-7. El hecho de que la oferta coincida con los valores de mercado, que históricamente fueron mejores que lo ofrecido por el Gobierno, no sólo está relacionada con la flexibilidad de Economía sino también por la existencia de un contexto internacional más favorable para los países emergentes.

Tal como estaba previsto en el Plan Buenos Aires, se emitirán tres nuevos bonos : Par, Discount y Cuasi Par. Del primero se lanzarán 10.000 millones de dólares en caso de que la aceptación de la propuesta resulte inferior al 70 por ciento y 15.000 millones si supera ese guarismo. De los Cuasi Par, en pesos, se emitirá por el equivalente a 8300 millones de dólares. El resto saldrá en Discount. En total, la nueva deuda alcanzará a 41.800 millones de

dólares si la aceptación cruza la barrera del 70 por ciento o 38.500 millones, si resulta inferior.

Como los funcionarios detectaron una mayor preferencia por los bonos Par (no tienen quita de capital aunque pagan una renta menor, de entre 1,33 y 5,25 por ciento anual, a 35 años de plazo), sólo se distribuirán entre los inversores que canjeen menos de 50.000 dólares. Y se les dará preferencia a aquellos que se anoten en las primeras tres semanas.

Así como Economía direccionó los Par hacia los más pequeños, hizo lo mismo con los Cuasi Par, que irán a las carteras de las AFJP : el monto mínimo de la suscripción ascenderá a 350 mil dólares. Tal cual lo adelantado por Página/12 en su edición de ayer, la tasa de esos bonos ajustables por el CER será del 3,31 por ciento anual. Como la emisión no alcanza para cubrir las tenencias de títulos en default en poder de las administradoras, Economía confeccionará una base diaria para anotar los pedidos. De esa manera se pretende apurar las adhesiones. Como se armó un mecanismo para asignar los bonos más pedidos a los que primero se presenten, en caso de que las emisiones de Par y Cuasi Par no alcancen a satisfacer la demanda, los inversores deberán suscribir bonos de "descuento" por el excedente.

Otra de las cláusulas incluidas refiere al "acreedor más favorecido". Significa que si dentro de un plazo de una década la Argentina convoca a un nuevo canje de la deuda, los inversores que hayan aceptado ahora podrán ingresar al próximo con los bonos originales. Es decir, como si no hubiesen sufrido la quita. Ante una consulta de este diario, Lavagna dijo que, lejos de pensar en que será necesaria otra reestructuración más adelante, la que se plantea ahora "será duradera porque va a fondo. Es una reestructuración para cumplirla".

Otro punto destacable es que el dinero que no sea utilizado para pagar los servicios de la deuda -en caso de que la aceptación sea inferior al 100 por ciento- servirá para recomprar los nuevos bonos en el mercado. De esta manera, Economía cumpliría con un doble objetivo : disminuir el stock de la deuda y beneficiar a los inversores que se hayan plegado al canje : cuando el Gobierno salga a adquirir bonos, el precio de éstos subiría.

La reestructuración, además, promete cambiar el escenario financiero. Las 152 series de títulos que se emitieron en los últimos años se limitarán a 9. En los próximos días, Economía elevará el prospecto a Italia, Alemania, Japón y Luxemburgo