



# ¿Otra Argentina? Incumplimientos de deuda de otros países podrían complicarse

En medio de crecientes preocupaciones sobre posibles cesaciones de pagos, hay más de 100 mil millones de dólares de bonos, de países emergentes que no tienen cláusulas que eviten litigios como el de Argentina.

Reuters

20.02.2016 Última actualización 20.02.2016

LONDRES.- Puede que **Argentina** esté en el último tramo de una maratónica lucha legal por la **reestructuración de su deuda**, pero los inversores necesitan mostrarse cautos porque hay muchos otros países en problemas sobre los que los fondos que se especializan en litigios pueden abalanzarse si lo desean.

En momentos en que aumentan las preocupaciones sobre posibles **cesaciones de pagos**, hay más de 100 mil millones de dólares de bonos, especialmente los antiguos, de países emergentes que no tienen Cláusulas de Acciones Colectiva (CACs, por sus siglas en inglés) que ayudan a evitar litigios como el de **Argentina**.

Las CACs típicamente detallan que cualquier reestructuración puede proceder con una aprobación del 75 por ciento de los inversores, obligando a los acreedores disidentes a aceptar el proceso y evitando prolongadas batallas legales en los tribunales.

Algunos economistas consideran que **Venezuela**, país dependiente de las exportaciones petroleras que atraviesa por una recesión debido al desplome de la cotización del crudo y que registró una inflación cercana a un 190 por ciento, corre riesgo de caer en default este año.

Cerca de 40 mil millones de dólares de sus bonos, sin embargo, no tienen CACs, incluidos los 35 mil 600 millones de dólares emitidos por la petrolera estatal PDVSA, lo que significa que podría estar expuesta a una dilatada disputa legal con los tenedores de deuda que no acepten una potencial reestructuración.

Venezuela no está sola. Rodrigo Olivares-Caminal, catedrático de Ley Bancaria y Financiera de la Queen Mary University en Londres dice que como norma general cualquier bono emitido antes del 2003 bajo la ley de Nueva York no tendrá una CAC.

El Institute of International Finance (IIF) estima que eso suma entre un 10 a un 15 por ciento de casi 1 billón de dólares de deuda de mercados emergentes en circulación e incluye a países como Brasil, Colombia y Rusia, aunque en el pasado Moscú tendió a preferir la ley inglesa.

"Si no tienes CACs, siempre habrá una amenaza de tener 'holdouts'", dijo Olivares-Caminal, usando el término en inglés para referirse a los acreedores que rechazan las reestructuraciones de deuda.

"Los países en los que hay que concentrarse son los grandes que actualmente atraviesan por problemas, Venezuela y Brasil. No es un tema ahora, pero siempre se debería tener presente a Rusia, tampoco hay que olvidarse de África", agregó.

Un estudio del Fondo Monetario Internacional (FMI) mostró el año pasado que tampoco se pueden fijar límites claros. De 73 bonos emitidos desde octubre del 2014, cerca del 40 por ciento no tenía CACs.

La falta de estas cláusulas podría hacer tambalear el proceso de reestructuración y provocar demoras que en el caso de Argentina llevaron que el país estuviera aislado durante 15 años de los mercados de capital. Una buena noticia para los abogados y otros pocos.

Hung Tran, director gerente del IIF, dijo que en algunas ocasiones la falta de CACs en reestructuraciones focalizadas puede ser más problemática que en las más grandes.

"El hecho de que un bono no tenga una CAC no significa automáticamente que será complicado como Argentina", dijo, apuntando a la rápida reestructuración de Uruguay hace una década.

"Pero sin una CAC puede ser más difícil si se trata de una única emisión, ya que alguien puede reunir fácilmente una participación lo suficientemente grande como para bloquear una reestructuración", agregó.

Eso no sólo afecta a la deuda soberana, muchas compañías se encuentran en una situación similar. Datos de Standard & Poor's muestran que las tasas de moratorias de empresas están actualmente en su mayor nivel desde la crisis financiera del 2008-09.

La sudafricana Eskom ha visto tambalear su deuda y la petrolera estatal brasileña Petrobras está en la lista de observación, en momentos en que aumenta la presión sobre ella por el desplome de los precios del petróleo y las rebajas a su calificación.

Petrobras ya está evaluando un **canje de deuda** por acciones de 22 mil millones de dólares con sus bancos prestamistas, pero hay preocupaciones constantes sobre sus bonos.

"Petrobras aún es un tema, pero no en el plazo inmediato", dijo Mauro Leos, el principal analista de deuda soberana de Moody's en Latinoamérica.

"La posición en efectivo es suficiente para cubrir todos los pagos de este año y posiblemente hasta mediados del 2017. La pregunta es qué pasará después de eso", afirmó.