



Procuración del Tesoro de la Nación  
DIRECCIÓN DE MESA DE ENTRADAS

21 MAR 2016

EXR. D.V. N° 35 / 16 Hora 15:20

BUENOS AIRES, 21 MAR 2016

SEÑORA PRESIDENTE:

Me dirijo a usted con el fin de adjuntarle copia del dictamen emitido por esta Procuración del Tesoro, relacionado con las posibles acciones judiciales que pudieran plantear los tenedores de bonos argentinos que participaron de las reestructuraciones de deuda de los años 2005 y 2010 ("holdins"), así como aquellos tenedores de bonos argentinos que optaron por no participar ("holdouts").

Sin otro particular y quedando a su disposición, saludo a usted muy atentamente.

NOTA PTN N° 71 /2016

Dr. CARLOS F. BALBIN  
Procurador del Tesoro de la Nación

SEÑORA  
PRESIDENTE DEL HONORABLE SENADO DE LA NACION  
LICENCIADA GABRIELA MICHETTI  
S. / D.



*Procuración del Tesoro de la Nación*



BUENOS AIRES, 21 MAR 2016

Se consulta a esta Procuración del Tesoro de la Nación acerca de las posibles acciones judiciales que pudieran plantear los tenedores de bonos argentinos que participaron de las reestructuraciones de deuda de los años 2005 y 2010 ("holdins"), así como aquellos tenedores de bonos argentinos que optaron por no participar de dichas reestructuraciones ("holdouts"), en la jurisdicción estadounidense, ante la eventual implementación del preacuerdo alcanzado con algunos de los últimos, en el marco de la adopción de diversas medidas tendientes a cancelar la deuda pública en cesación de pagos.

-I-

ACLARACIONES PREVIAS. ALCANCE DE LA FUNCION ASESORA DE LA  
PROCURACION DEL TESORO

Conforme el art. 1º de la ley 24.667 "El Procurador del Tesoro de la Nación depende directamente del Presidente de la Nación. Tiene jerarquía equivalente a la de los Ministros del Poder Ejecutivo y ejerce sus competencias con independencia técnica". En sentido concordante, se ha sostenido que "La facultad de solicitar dictamen de la Procuración del Tesoro se encuentra reservada al señor Presidente de la Nación y los señores ministros, secretarios, subsecretarios, jefes de Estado Mayor General de las Fuerzas y los directores de los servicios jurídicos correspondientes, así como al Presidente del Banco Central de la República Argentina" (conf. Dictámenes 196:73; 202:106; 209:328; 230:24; 234:30; 236:621).

Cabe aclarar que la opinión legal de este Organismo se refiere siempre a los aspectos jurídicos de la cuestión planteada, de modo que no debe expedirse sobre los contenidos técnicos o económicos; o cuestiones de oportunidad, mérito o conveniencia.

En efecto, la función asesora de esta Procuración "se encuentra restringida al análisis de las cuestiones de Derecho y su aplicación al caso concreto, quedando libradas las apreciaciones sobre cuestiones técnicas a la autoridad administrativa con competencia en la materia (v. Dictámenes 281:57)" -Dictámenes 294:159-.

Pues bien, "Las cuestiones técnicas son ajenas a la función estrictamente jurídica de la Procuración del Tesoro de la Nación, y deben resolverse de acuerdo con los informes de los especialistas o de las áreas competentes en la materia técnica de que se trate" (conf. Dict. 206:364; 207:578; 242:364; 264:113).

Así, "los informes técnicos merecen plena fe, siempre que sean suficientemente serios, precisos y razonables, y no adolezcan de arbitrariedad aparente y no aparezcan elementos de juicio que destruyan su valor" (conf. Dict. 207:343; 252:349; 253:167).

También es constante la doctrina de esta Casa al señalar que sus dictámenes "...deben emitirse con relación a casos concretos y contando con todos los antecedentes de la causa, dado que esa es la manera que mejor garantiza la recta interpretación de su criterio, ya que las circunstancias específicas de cada caso particular pueden determinar variantes en las conclusiones jurídicas a adoptar; sin que proceda extender las conclusiones de un supuesto a otros o aplicarlas de manera general" - Dictámenes 240:257-.

Más aún, se ha afirmado que "El dictamen jurídico debe contener el análisis exhaustivo y profundo de una situación jurídica determinada efectuado a la luz de las normas vigentes, de los principios generales que las informan, y



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

de los antecedentes de la causa de que se trate, a efectos de recomendar conductas acordes con la justicia y el interés legítimo de quien formula la consulta (conf. Dict. 207:235; 235:643)" -Dictámenes 241:419-.

Asimismo, su opinión se circunscribe "...a las leyes y demás normas... de la República Argentina. Ninguna opinión se emite respecto de las materias y convenios gobernados por otras leyes aplicables en otras jurisdicciones que no fueren la República Argentina" (cfr. doctrina de los Dictámenes PTN 42/99; 45/99; 46/99; 274:210; 273:303, entre otros). En particular, esta doctrina fue expresamente sostenida en casos sobre deuda externa y emisión y venta de bonos (v. Dictámenes 219:125; 236:391; 237:163; 237:449, entre otros).

A su vez, es dable recordar que este organismo asesor ha dicho reiteradamente que sus opiniones "...no tienen sino la fuerza persuasiva de sus argumentos y no son vinculantes ni traban la decisión definitiva del Organismo consultante" (conf. Dictámenes PTN 286:157; Dictamen N.º 173, del 11/09/2013). En efecto, "Los dictámenes no tienen carácter obligatorio para las autoridades con competencia para resolver, ya que solo poseen la fuerza dimanante de su propia fundamentación jurídica. De modo que no existe impedimento alguno para que esas autoridades decidan de manera diversa, en ejercicio de sus atribuciones y según entiendan que deban hacerlo (conf. Dict. 200:133)... Los dictámenes de la Procuración del Tesoro no son vinculantes para los órganos activos, de decisión de la Administración, los cuales pueden -fundadamente y bajo su responsabilidad apartarse del criterio emitido por la Procuración del Tesoro (conf. Dict. 195:114)" (Dictámenes PTN 234:565).

MARCO NORMATIVO DEL EJERCICIO DE LA REPRESENTACIÓN Y  
PATROCINIO DE LA  
PROCURACIÓN DEL TESORO DE LA NACIÓN

Cabe señalar que la ley N.º 17.516 reconoce que "Salvo los casos en que por ley se autorice un régimen especial, el Estado nacional y sus entes descentralizados serán representados y patrocinados ante los tribunales judiciales y organismos jurisdiccionales y administrativos, nacionales o locales: a) En la Capital Federal, por los letrados dependientes de los servicios jurídicos de los respectivos ministerios, secretarías de Estado, reparticiones o entes descentralizados; b) En el interior de la República, cuando el organismo interesado carezca, en el lugar, de los servicios previstos en el apartado a), por los procuradores fiscales federales y, en su defecto, por letrados designados especialmente, dándose preferencia a funcionarios de entidades oficiales; c) Por el procurador del Tesoro de la Nación, cuando el Poder Ejecutivo lo estimare conveniente".

En sentido concordante, "A los efectos de dar cumplimiento al artículo 27 -primera parte- de esta ley, salvo los casos en que por ley se autorice un régimen especial, el Estado nacional y sus entes descentralizados serán representados y patrocinados ante los tribunales judiciales y organismos jurisdiccionales y administrativos nacionales y locales, por letrados integrantes del Cuerpo de Abogados del Estado dependientes de los servicios jurídicos de los respectivos ministerios, secretarías, reparticiones o entes descentralizados ... Cuando el Poder Ejecutivo lo estimare conveniente la representación judicial estatal será ejercida por el Procurador del Tesoro de la Nación" (art. 66, Ley 24.946).



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

Asimismo, "Los representantes judiciales del Estado se ajustarán a las instrucciones que impartan el Poder Ejecutivo, el Jefe de Gabinete, los ministerios, secretarías, reparticiones o entes descentralizados. En caso que la representación sea ejercida por Delegados del Cuerpo de Abogados del Estado, esas instrucciones se impartirán a través de la Procuración del Tesoro de la Nación. En defecto de ellas, los representantes desempeñaran su cometido en la forma que mejor contemple los intereses del Estado nacional confiados a su custodia" (art. 67).

Mención especial cabe hacer de la ley 12.954 por medio de la cual se creó el Cuerpo de Abogados del Estado. Este cuerpo, conforme el art. 1º, "Tendrá a su cargo el asesoramiento jurídico y la defensa ante los tribunales, del Poder Ejecutivo y de todos los organismos que integran la administración". Su director general es el Procurador del Tesoro (art. 2º) y se compondrá de "...delegaciones en cada uno de los ministerios, secretarías de Estado y reparticiones de la administración de jurisdicción nacional" (art. 3º).

Por su parte, el decreto N° 34.952/47, reglamentario de la ley 12.954, dispone -en su art. 12- que "La representación del Estado y sus reparticiones en juicio ante los tribunales judiciales o contencioso administrativo será ejercida en todas las instancias: a) Por los funcionarios letrados que determinan las normas legales sobre representación del Estado en juicio y complementarias; ... e) Por el Procurador del Tesoro de la Nación en los casos en que el Poder Ejecutivo considere necesario o conveniente conferirle la representación

especial a que se refiere la ley N. 3.367 y el art. 6 de la ley N. 12.954...".

En síntesis, el Procurador del Tesoro de la Nación depende directamente del Poder Ejecutivo -art. 1º de la ley 24.667- y ejerce sus funciones de representación y asesoramiento cuando el Poder Ejecutivo lo estime conveniente (art. 1º de la ley 17.516; art. 66 de la ley 24.946; inc. a del art. 4º de la ley 12.954; inc. e del art. 12 del decreto N° 34.952/47), o en ejercicio de facultades propias (art. 15 del anexo III del decreto N 1116/2000, reglamentario del capítulo IV de la ley 25.344).

-III-

#### REPRESENTACIÓN ARGENTINA EN EL EXTERIOR

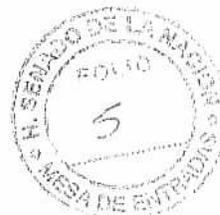
Sentado lo anterior, corresponde referirse a los litigios judiciales que tramitan ante jurisdicción extranjera.

En el caso específico que nos ocupa, estamos en presencia de una normativa propia por la cual el Estado Nacional ha contratado los servicios legales de abogados extranjeros ("Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton") en virtud de su especialidad, a fin de ejercer la representación de los intereses del Estado Nacional y el patrocinio de la República Argentina en los procesos judiciales en temas relacionados con la deuda externa argentina.

Si bien, tal como ha señalado este órgano asesor "Los referidos procedimientos que establecen la intervención previa de este Organismo Asesor, tienen por finalidad posibilitar el ejercicio efectivo del control que, sobre la designación de los integrantes o colaboradores del Cuerpo de Abogados del Estado le compete a su Director" (v. Dictámenes 275:259; 370; 276:4 y 24; entre otros), en los casos de contrataciones de estudio extranjeros, las mismas



*Procuración del Tesoro de la Nación*



no tienen por objeto incorporar a sus miembros al Cuerpo de Abogados del Estado.

En tal sentido, en el Dictamen N° 144 de fecha 11 de agosto de 2014, se sostuvo que "en la especie, cabe destacar que la contratación del estudio mencionado no tiene por objeto incorporar a sus miembros al Cuerpo de Abogados del Estado; sino contar con sus servicios en el marco de una contratación específica, para la atención de cuestiones derivadas de la causa NML Capital Ltd. Et al v. Republic of Argentina, en trámite por ante el Juzgado de Distrito Sur de la ciudad de Nueva York, Estados Unidos de América"

En síntesis, el ordenamiento prevé expresamente, para situaciones excepcionales (como sucede cuando Argentina ha hecho prórroga de su jurisdicción a favor de tribunales extranjeros y con aplicación de derecho extranjero), la posibilidad de contratar estudios jurídicos en el exterior con conocimientos específicos sobre la legislación; el procedimiento y la jurisprudencia de los tribunales del exterior.

En particular, el inicio en los Estados Unidos de América de un proceso judicial contra nuestro país con motivo de la declaración de diferimiento de pagos de la deuda externa -circunstancia que permitió presuponer el inicio de otras causas similares en diferentes jurisdicciones- impuso la necesidad de defender al país ante jueces del exterior y justificó el dictado del dec. 256/2002 que facultó al Ministerio de Economía a desarrollar las gestiones y acciones necesarias para reestructurar la deuda del Gobierno Nacional y el decreto N° 749/2002, dictado en el marco de las leyes 25.561 y

25.565 de emergencia pública y reestructuración de la deuda pública, respectivamente.

El Anexo del mencionado decreto -que forma parte integrante de éste, según establece el art. 3° in fine, (contrato suscripto con el estudio "Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton")- expresamente dice: "Representación. La Firma brindará servicios profesionales a la República en relación con (a) la reestructuración de la deuda externa de la República, (b) la representación de la República en cualquier litigio en los Estados Unidos y en cualquier otra jurisdicción en la que la Firma esté autorizada a comparecer ante sus tribunales, (c) cualquier otra tarea que la República desee confiar a la Firma...", representación que -aclara el contrato- ejerce desde el año 1989.

Conforme se señalara, el estudio "Cleary, Gottlieb, Steen & Hamilton LLP" es quien ejerce la representación y el patrocinio del Estado Nacional en los litigios que tramitan en jurisdicción de los Estados Unidos. Más aún, el citado estudio externo no forma parte del Cuerpo de Abogados del Estado en los términos de la Ley 12.954 y, tal como se señalara en el Dictamen 290:133 (entre otros), dichos estudios actúan sin relación de dependencia con el Estado Nacional y bajo responsabilidad propia y exclusiva.

Por su parte, el estudio "Cravath, Swaine & Moore LLP", fue contratado por el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas, también en virtud de su especialidad, con el objetivo de asistir en materia de reestructuración de deuda y actuación judicial.

-IV-

ANALISIS DEL CASO. ANTECEDENTES RELEVANTES DE LA CAUSA "NML CAPITAL LTD V. REPUBLIC OF ARGENTINA" Y OTRAS

Es preciso recordar las piezas judiciales más relevantes en el proceso llevado a cabo ante la justicia de



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

Nueva York y particularmente sus fundamentos, pues esto permite reforzar el juicio de razonabilidad respecto de lo informado por los abogados externos.

1. La sentencia del juez Griesa del 7 de diciembre de 2001 (la interpretación de la cláusula *pari passu*).

Así, pues, el 7 de diciembre de 2011, el Juez Thomas Griesa, a cargo del Tribunal del Distrito Sur de Nueva York (SDNY), falló en el caso "NML Capital Ltd. c/ República Argentina". Allí, consideró que la República Argentina había violado la cláusula *pari passu*, prevista en el Acuerdo de Agencia Fiscal (FAA) del año 1994, en tanto rebajó -según su criterio- el rango de las obligaciones de pago de los bonos emitidos de conformidad con dicho acuerdo y en relación con otras deudas externas. En efecto, eso ocurrió al no pagar la Argentina las obligaciones ya vencidas de aquellos bonos (FAA), mientras que -al mismo tiempo- realizó pagos a medida que vencían las obligaciones que nacen de los bonos emitidos como consecuencia de los canjes 2005 y 2010.

El magistrado consideró, a los efectos de construir tal conclusión, los hechos no controvertidos. A saber:

A. La República Argentina había emitido bonos de conformidad con el Acuerdo de Agencia Fiscal (FAA) de 1994 y la parte reclamante era titular de bonos de este tipo.

B. El párrafo 1 c) del FAA establece -entre otras cuestiones- que: "los títulos (es decir, los bonos) constituirán obligaciones directas, incondicionales, sin garantías e insubordinadas de la Republica y que "en todo momento se ubicarán *pari passu* (en igual rango) entre sí y sin ninguna preferencia entre ellos. A su vez, las obligaciones de pago de la República conforme los títulos

se ubicarán en todo momento por lo menos en forma igualitaria con toda otra deuda externa sin garantías e insubordinada presente o futura (tal como se define en este acuerdo)."

C. La República Argentina había emitido bonos en sus ofertas de Canje de 2005 y 2010 creando en consecuencia nueva deuda externa sin garantías e insubordinada.

D. La República Argentina había realizado el pago de sus obligaciones bajo los bonos del Canje a medida que éstas fueron venciendo.

E. La República Argentina no había pagado el capital ni el interés de los Bonos de los reclamantes desde diciembre de 2001.

F. El 10 de febrero de 2005, Argentina sancionó la ley 26.017 estableciendo que el Estado Nacional no podrá llevar a cabo ningún acuerdo judicial o extrajudicial ni privado, con relación a los bonos que fueran elegibles para participar en la Oferta de Canje de 2005.

G. El 9 de diciembre de 2009, Argentina sancionó la Ley 26.547 que -entre otros aspectos- suspendió los efectos de la Ley 26.017 por el período en que la Oferta de Canje 2010 fue lanzada y cerrada. La Ley 26.547 también establece que "Argentina no puede ofrecer a los tenedores de bonos del gobierno (incluyendo aquellos emitidos de conformidad con el FAA) que hubieran iniciado acciones judiciales, administrativas, de arbitraje o de cualquier otro tipo (para hacer cumplir sus derechos) un tratamiento más favorable que el que se ofreciera a aquellos que no hubieran iniciado tales acciones."

2. La sentencia del juez Griesa del 23 de febrero de 2012 (la medida cautelar).

Con fecha 23 de febrero de 2012 el referido Tribunal de Distrito, consideró que la intención de la República Argentina era seguir incumpliendo sus obligaciones de pago con relación a los bonos FAA, en directa violación a las



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

obligaciones contractuales que surgen del párrafo 1 c) del FAA, y que -a su vez- había diseñado un esquema sistemático y sin precedentes de pagos para otros acreedores externos.

Consecuentemente ordenó que cuando la República Argentina pagase cualquier suma adeudada en virtud de las obligaciones que surgen de los bonos emitidos en 2005 o 2010 debía realizar -concurrentemente o con anterioridad- un pago a prorrata de los bonos FAA de los reclamantes.

Esta imposición de pago simultáneo de la deuda de bonos en default con el pago de los bonos de los canjes 2005 / 2010 es la denominada decisión cautelar.

3. La decisión del juez Griesa del 5 de marzo de 2012.

Sin embargo, el 5 de marzo de 2012, el Tribunal dictó una orden suspendiendo los efectos de la resolución del 23 de febrero de 2012, mientras tramitaba la apelación de Argentina.

A su vez, dispuso que "A fin de asegurar los derechos de los actores durante la tramitación de las apelaciones de la República a la orden del 23 de febrero de 2012, se ordena que la República durante tal tramitación no realizará ninguna acción a fin de evadir las directivas contenidas en dicha orden ..., para el caso en que ésta fuera confirmada o para tornarla ineficaz ... o disminuir la capacidad del Tribunal de supervisar el cumplimiento de la orden del 23 de febrero de 2012 ..., incluyendo pero no limitándose a alterar o modificar los procedimientos o los mecanismos de transferencia específica por medio de los cuales realice pagos a los bonos del canje, todo ello sin contar con la conformidad previa del Tribunal."

Asimismo, "Este Tribunal retendrá la competencia para monitorear y hacer cumplir esta orden con notificación a

las partes, para modificarla o extenderla tal como la justicia lo requiera, para obtener sus fines de equidad cuando las circunstancias hayan materialmente cambiado, incluyendo entre las mismas cualquier violación por parte de la República de lo dispuesto en el párrafo 2."

4. La decisión de la Cámara de Apelaciones (*pari passu* y cautelar).

A su vez, las decisiones sobre la cláusula *pari passu* y la cautelar fueron confirmadas por la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York el 26 de octubre de 2012. Este tribunal sostuvo que no encontraba abuso de discreción en la decisión recurrida y aseveró que "...la cláusula de igual trato en los bonos impide a Argentina discriminar entre los bonos de los actores en favor de los bonos de la reestructuración y que Argentina ha violado dicha cláusula al ubicar sus obligaciones de pago de la deuda en default por debajo de la deuda reestructurada."

Así, la Cámara de Apelaciones argumentó: "En Nueva York, un bono es un contrato"... por lo que la disputa sobre la cláusula de igual trato es una "simple cuestión de interpretación contractual"... Lo que resulta claro es que la disputa real es sobre qué constituye subordinación en la cláusula *pari passu*, Argentina sostiene que la cláusula se refiere a una subordinación legal solamente y que ello no ha ocurrido ya que cualquier demanda derivada de la deuda reestructurada no tiene prioridad sobre demandas derivadas de la deuda en default. Disentimos con dicha interpretación... por el contrario concluimos que se deben emparejar las dos oraciones contenidas en la cláusula *pari passu*. ... La primera (los títulos constituirán obligaciones directas, sin garantías e insubordinadas) prohíbe a Argentina como emisor de títulos subordinar bonos formalmente emitiendo una deuda superior. La segunda oración (el pago de obligaciones en todo momento se ubicará



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

por lo menos en forma igual a toda otra deuda externa presente o futura sin garantía e insubordinada) prohíbe a Argentina como pagadora de bonos, pagar otros bonos y dejar de pagar los bonos FAA. En consecuencia ambas oraciones protegen contra distintas formas de discriminación: la emisión de un bono superior (primera oración) y dar prioridad a otras obligaciones de pago (segunda oración)."

Asimismo, "Las constancias del expediente respaldan ampliamente el hecho de que Argentina efectivamente ha ubicado sus obligaciones con los actores por debajo de los tenedores de bonos del canje. Luego de la declaración del default de la deuda vigente a 2001, no pagó nada durante 6 años a los bonistas reclamantes mientras que pagó en forma a los bonos del canje. Argentina ha renovado año tras año su moratoria de deuda en default en cada Ley de Presupuesto. Declaró en el prospecto del canje 2005 que no tenía intención de reasumir el pago de los bonos FAA... Su Poder Legislativo sancionó la Ley Cerrojo, que se ha aplicado en sus tribunales y que impide a funcionarios pagar bonos en default y prohíbe a los tribunales reconocer las sentencias de los actores. Por contraste en caso de default de los bonos del canje y en caso de obtenerse sentencias dictadas en Nueva York no habría inconvenientes para reconocerlas en los tribunales argentinos. Por lo que aun con la interpretación que hace Argentina de la cláusula de igual trato en cuanto a que la misma solamente evita una 'subordinación legal' de los bonos FAA a otros, la República Argentina ha incumplido la misma".

Luego, añadió que "Un elemento importante y novedoso de los Bonos del canje fue que se incluyó una cláusula de 'acciones colectivas'. Estas cláusulas permiten a Argentina modificar las condiciones de los bonos y obligar a los

tenedores disidentes para el caso en que se alcancen las mayorías requeridas... Con la inclusión de cláusulas de acción colectiva, el tipo de litigios 'hold out' como el presente probablemente no vuelvan a ocurrir."

En síntesis, la Cámara de Apelaciones confirmó la decisión del juez sobre cómo debe interpretarse la cláusula *pari passu* y la medida cautelar respectiva. A su vez, consideró que no resultaba claro cuál es el alcance de la fórmula de pago contenida en la cautelar dictada y, por tanto, remitió el caso al Tribunal de Distrito para que éste hiciese las aclaraciones del caso.

5. La decisión del juez Griesa sobre la fórmula de pago.

Así, pues, las aclaraciones solicitadas fueron realizadas por el Tribunal de Distrito en su decisión del 21 de noviembre de 2012. Allí, explicitó que el pago a prorrata -en el contexto de la *pari passu*- significaba que cuando Argentina pagase a los titulares de los bonos canjeados, debía pagar -a su vez- el mismo porcentaje adeudado por bonos FAA a los actores. Entonces, conforme los términos del FAA oportunamente negociado y acordado por la Argentina, el monto adeudado por dichos bonos -en razón del default- resultaba ser el siguiente: el capital en su integridad, más el interés devengado. En consecuencia, si Argentina pagaba a los tenedores de bonos del canje el 100% de lo que vencía en un determinado momento, debía -a su vez- pagar el 100% de la deuda a los bonistas FAA.

Aclaró que "El Tribunal de Distrito en el día de hoy está emitiendo una opinión, respondiendo a las cuestiones planteadas por la Cámara de Apelaciones... Sin embargo, resulta claro que las cuestiones planteadas para aclaración de este Tribunal de distrito no afectan la decisión básica de la Cámara de Apelaciones en cuanto a que no puede haber pagos de Argentina hacia los bonistas del canje sin un pago apropiado a los actores."



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

"Bajo estas circunstancias, el Tribunal de distrito normalmente mantendría la suspensión del 5 de marzo de 2012 hasta que la Cámara de Apelaciones hubiera terminado ... Sin embargo, se ha presentado una circunstancia extraordinaria que claramente reclama acción judicial y que tal acción solo puede ser tomada en este momento por el Tribunal de distrito, que es donde se encuentra el caso. Desde el momento del dictado de la decisión de la Cámara de Apelaciones del 26 de octubre de 2012, los más altos funcionarios de Argentina han declarado que Argentina pagará a los bonistas del canje pero no pagará un solo dólar a los tenedores de los bonos FAA originales. La Presidente Cristina Kirchner hizo esta declaración. El ministro de economía Lorenzino declaró que, a pesar de cualquier decisión emitida en cualquier jurisdicción, Argentina no pagará a los tenedores de bonos FAA.

... En la audiencia del 9 de noviembre de 2012 el Tribunal recordó que todo lo concerniente a la Argentina se encuentra sometido a la jurisdicción de los tribunales federales de Nueva York, a lo cual ha consentido Argentina. Durante los últimos 10 años, Argentina ha repetidamente sometido sus cuestiones al Tribunal de distrito y a la Cámara de Apelaciones y recibido lo que sin lugar a dudas ha sido un tratamiento justo, ya que Argentina ha ganado en muchas cuestiones. El Tribunal urgió al Gobierno argentino a retractarse de las amenazas de desafiar las decisiones judiciales, y que cualquier desafío a tales decisiones no solamente resultaría ilegal y representaría la peor irresponsabilidad con relación al trato con el poder judicial. Esto no evitó que los más altos funcionarios argentinos hayan continuado hasta el presente con sus

declaraciones infamatorias en cuanto a que no se obedecerán las decisiones judiciales.

Estas declaraciones resultan una violación del párrafo 2 de la orden de suspensión del 5 de marzo de 2012. En ese párrafo se ha prohibido a la Argentina durante la apelación realizar cualquier acción para evadir la orden del 23 de febrero de 2012, para el caso en que esta fuera confirmada, y más aún se le prohíbe tomar cualquier acción para disminuir la capacidad del Tribunal para supervisar el cumplimiento de la orden del 23 de febrero de 2012 en el caso de su confirmación...

Este Tribunal de distrito considera que estas amenazas de desafiar a las decisiones judiciales no deben pasar inadvertidas y que se debe actuar en consecuencia. Luego de una debida consideración este Tribunal ha resuelto tomar las siguientes medidas. El Tribunal considera que la orden relativa a pagos a prorrata debe ser puesta en vigencia lo más pronto posible... En consecuencia se deja sin efecto la orden de suspensión del 5 de marzo de 2012 y se ordena que la orden del 23 de febrero de 2012 sea cumplida de forma inmediata".

6. La decisión de la Cámara sobre la fórmula de pago (confirmación de la decisión del juez Griesa).

Esta decisión fue apelada -en particular, la forma de pago- y oportunamente la Cámara de Apelaciones la confirmó mediante resolución del 23 de agosto de 2013. En esta ocasión, el Tribunal dijo: "Consideramos que resulta equitativo que un acreedor reciba lo que negoció y en consecuencia a lo que tiene derecho aun si otro acreedor al recibir lo que negoció no recibe exactamente lo mismo. La razón resulta obvia: el primer acreedor está situado en forma diferente con respecto a otros acreedores en los términos en los que se le debe conforme su contrato. Toda vez que la decisión del Tribunal de Distrito no hace más



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

que obligar a Argentina a cumplir sus obligaciones contractuales no vemos ningún abuso de discreción."

También sostuvo la Cámara -al rebatir los argumentos de nuestro país- que "Argentina y otros varios amici curiae aseguran que las cautelares modificadas impedirán futuras reestructuraciones de deudas soberanas. Argumentan esencialmente que el éxito de los hold outs en este caso, fomentará que otros bonistas rechacen futuros canjes de otros países... Pero este caso es excepcional y con poca similitud con situaciones a darse en el futuro. Nuestra decisión no controla la interpretación de todas las cláusulas pari passu o las obligaciones de otros deudores soberanos conforme cláusulas pari passu en otros instrumentos de deuda".

Seguidamente, agregó que "Como explícitamente dijimos en nuestra última opinión no hemos sostenido que un deudor soberano viola la cláusula pari passu cada vez que paga a un acreedor y no a otro o aun cuando sanciona una ley que afecta en forma diferente los derechos de los acreedores. Simplemente confirmamos la conclusión del Tribunal de Distrito de que la conducta extraordinaria de Argentina fue en violación de la cláusula particular de pari passu contenida en los bonos FAA".

7. El pedido de intervención por la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos.

Debe señalarse que tras la decisión de la Cámara de Apelaciones del 26 de octubre de 2012, Argentina presentó el 24 de junio de 2013 un pedido de intervención por la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos (*writ of certiorari*), que fue denegado en el mes de octubre de 2013. Del mismo modo, en febrero de 2014, Argentina realizó otro

pedido de intervención del más alto tribunal estadounidense como consecuencia de la denegatoria del Tribunal de Distrito ante el pedido de que se le permitiera pagar a los bonistas de los canjes 2005 y 2010. Dicha petición también fue denegada el 16 de junio de 2014.

8. La orden de desacato contra la Argentina.

El 24 de septiembre de 2014, los actores solicitaron exponer ante el Tribunal la moción para que se decrete a la República Argentina en desacato en un juicio no penal, por violación de la Orden Modificada del Tribunal de Distrito de fecha 23 de febrero de 2012.

El Tribunal decretó que Argentina se encuentra en desacato y se reservó para más adelante la decisión sobre la cuestión de la aplicación de sanciones.

Así, el Juez sostuvo que "El esquema legal estableciendo las obligaciones de las partes en este asunto se encuentra contenido en la orden del 23 de febrero de 2012 que establece la cautelar. No voy a perder tiempo repasándolas. Voy a asumir el conocimiento de las mismas por parte de los abogados aquí presentes y que el resto pudo acceder a la información. El problema es que la República Argentina ha tomado y se encuentra tomando medidas para intentar evitar las partes críticas de dicha orden del 23 de febrero. Dicha orden resulta clara más allá de cualquier duda en cuanto a que la República solamente puede hacer pagos de intereses a los bonistas del canje y realizar un pago apropiado a los bonistas que no entraron en el canje. Esos son los términos de dicha cautelar u orden, como quieran llamarla. De acuerdo a las condiciones de lo que está vigente, existe un fideicomisario designado contractualmente, que es el Bank of New York Mellon. Asimismo, los procedimientos con relación a la emisión de los bonos y a los bonos del canje deben ser realizados esencialmente en Nueva York. Y cuando fueron originariamente emitidos los bonos, se aclaró desde luego



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

que en caso de default, en caso de haber problemas, las cuestiones se ventilarían en un tribunal de Nueva York. Esto fue un elemento para hacer atractiva la colocación de los bonos. El interesado sabía que no tendría que ir a Buenos Aires si había un problema".

Y agregó que "Lo que la República Argentina está tratando de hacer ahora es esencialmente trasladar a Buenos Aires los procedimientos relativos a los bonos. Y el fin de esto es realizar determinados actos que violan la cautelar del 23 de febrero. El intento es para designar un nuevo fideicomisario, una nueva ubicación, de forma que la República pueda hacer pagos no autorizados por la cautelar. Eso es lo que está pasando. La documentación, las declaraciones, todo muestra exactamente a qué me estoy refiriendo. Voy a ser un poquito más específico con relación a un punto. Tal vez ya lo traté, pero lo repetiré. Un aspecto muy importante de la cautelar del 23 de febrero es que cuando la República busca pagar intereses a los bonistas que canjearon sus bonos, se debe realizar un pago apropiado a aquellos que no canjearon sus bonos de acuerdo a la llamada cláusula *pari passu*. De forma que la República tiene dos obligaciones básicas: una hacia los bonistas del canje y otra hacia los bonistas que no entraron en el canje. Y ambos tipos de bonistas deben ser contemplados. No se puede ignorar o negar a unos y no a otros".

Pues bien, "Lo que ha acaecido es que la República ha tratado de varias formas de evitar, casi ignorar, esta parte básica de sus obligaciones financieras, es decir las obligaciones hacia los bonistas que no entraron en el canje. Lo que ahora propone la República es desplazar al fideicomisario. Lo que se propone es desplazarlo para que un nuevo funcionario realice los pagos que no se pueden

efectuar de conformidad con la cautelar dictada por este Tribunal y la Cámara de Apelaciones".

Luego repitió "La finalidad de desplazar al fideicomisario y designar a un nuevo funcionario en Buenos Aires es permitir que se puedan realizar pagos de intereses a los bonistas del canje sin realizar ningún pago o reconocimiento a la otra fase de las obligaciones, es decir las obligaciones hacia los bonistas que no entraron en el canje y que poseen sus bonos emitidos por la República. Lo referido se ve reflejado en varios documentos públicos. Se ve reflejado en la legislación propuesta, en realidad legislación vigente. Pero permítanme decir lo siguiente. La legislación no es algo que brotó del Congreso Nacional. Me estoy refiriendo a propuestas y cambios y acciones que emanaron de la rama ejecutiva de la República Argentina. Se requieren dos cosas en esta tarde. Una es que este Tribunal realice una clara manifestación que las propuestas son ilegales: la propuesta de desplazar al fideicomisario, la propuesta de trasladar las cuestiones sobre estos bonos a la Argentina, de sacarlos de los Estados Unidos, y la propuesta de realizar pagos de intereses a los bonistas del canje sin reconocer la otra parte importante de las obligaciones de la República, y que es la obligación hacia los bonistas que no entraron en el canje y siguen siendo tenedores de bonos. El Tribunal mantiene y decreta que todos estos pasos, todos estos pasos propuestos, resultan ilegales y no pueden llevarse a cabo".

Más adelante, concluyó: "Esto me lleva a la solicitud planteada por los actores de declarar a la República en desacato, desacato en un juicio no penal. Todos sabemos, los abogados aquí presentes y yo mismo, que declarar a una parte en desacato es una cosa muy rara. Se me requirió tal medida en una etapa previa y decliné hacerlo. Pero el Tribunal está obligado a reconocer lo que realmente es la conducta ilegal de la República, involucrando su intento de un cambio ilegítimo y de apartarse de las disposiciones de



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

la cautelar vigente, que esa conducta y las intenciones datan de hace un tiempo pero siguen llevándose a cabo. Y desde luego el Tribunal contempla que la República acatará las prohibiciones que acaban de ser anunciadas. Pero actualmente la República permanece tratando de realizar cambios ilegales en nuestra estructura. La República se ha involucrado hasta tal extremo, que considero apropiado declarar a la República en desacato y eso decido. Entiendo que las razones resultan evidentes de acuerdo a lo que acabo de decir".

Finalmente, con respecto a la cuestión de las sanciones, sostuvo que "No creo que resulte apropiado tratar las sanciones esta tarde. Es perfectamente apropiado para un Tribunal decretar a una parte en desacato y reservar la decisión sobre las sanciones, y eso es lo que haré. Encontraremos la forma de tratar el tema de las sanciones y estoy seguro que eso se puede hacer pautando un cronograma entre las partes y el Tribunal. Pero me reservo la cuestión de las sanciones".

9. La decisión de Griesa sobre los "me too".

Finalmente, y ya en el año 2015, la medida cautelar dictada con relación a los 13 juicios originarios sobre el reclamo por el pago de bonos en default, se extendió a 49 acciones litigiosas más ("me too"), por decisión del Tribunal de Distrito. Luego, esta decisión fue recurrida ante la Cámara de Apelaciones.

10. El dictado de la Orden Indicativa por el juez Griesa.

En el año 2016, la Argentina inició negociaciones con varios bonistas y, en particular, en el mes de febrero

anunció varios principios de acuerdo. En este contexto, el país solicitó -en sede judicial- el levantamiento de la medida cautelar ante el cambio de las circunstancias y, en especial, por el avance de las negociaciones.

Sin embargo, y toda vez que las causas sobre bonos alcanzadas por la medida cautelar se encontraban ante la Cámara de Apelaciones, el Tribunal de Distrito emitió una Orden Indicativa en la que señaló cuál sería su decisión una vez que los expedientes volvieran al ámbito de su competencia.

En esta Orden Indicativa emitida el 19 de febrero de 2016, el Tribunal de Distrito estableció que el cambio de circunstancias tornaba a la medida cautelar en inequitativa, debido fundamentalmente a la predisposición de buena fe del gobierno argentino y al hecho de que varios reclamantes hubieran prestado su consentimiento al acuerdo. Efectivamente, el juez Griesa consideró que el hecho de negarse a levantar la cautelar les denegaría injustamente a tales actores la posibilidad de resolver sus disputas en forma amigable con la República y -a su vez- el levantamiento incentivaría a los acreedores a no rehusar el acuerdo. Así, pues, dijo el juez Griesa que *"la cautelar no puede transformarse al haber cambiado las circunstancias en un elemento del mal"*.

En la referida Orden Indicativa del 19 de febrero de 2016 también sostuvo que resultaba significativo que la República Argentina se hubiese sometido en su petición a que el levantamiento se produjese en forma condicional. Asimismo, **añadió que el levantamiento favorecería al interés público y a terceros** (notoriamente a los bonistas del canje ya que Argentina podría volver a pagarles), y promovería la solución de las disputas pendientes, sabiendo los restantes acreedores que en el futuro no contarán con el instrumento de la cautelar para forzar el pago de sus acreencias. A su vez, recalcó que resulta de interés público el fomentar las resoluciones amigables de



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

conflictos legales de larga data y terminar con los litigios masivos que llevan cerca de catorce años.

Por tanto, indicó que oportunamente levantaría la totalidad de las cautelares dictadas en tanto: a) La Argentina derogase los obstáculos legislativos para acordar con los tenedores de bonos FAA, incluyendo la Ley Cerrojo y la Ley de Pago Soberano; y b) que Argentina pagase a todos los actores que hayan suscripto principios de acuerdo antes del 29 de febrero de 2016, de conformidad con los términos específicos de cada uno de dichos convenios.

11. La decisión de la Cámara del 25 de febrero de 2016.

Más adelante, con fecha 25 de febrero de 2016, la Cámara de Apelaciones aceptó el desistimiento que realizó la Argentina respecto de las apelaciones pendientes y reenvió los casos al Tribunal de Distrito con la condición de que -antes que la Orden Indicativa del juez Griesa del 19 de febrero de 2016 se transformase en una resolución- le otorgaría a las partes el derecho a ser oídas.

Asimismo, la Cámara de Apelaciones tuvo presente que Argentina había consentido que una vez que fuera dictada la orden de levantamiento de la cautelar por parte del Tribunal de Distrito, ésta pudiera ser apelada en el plazo de dos días por cualquier parte que se opusiera a tal levantamiento. A su vez, la Cámara de Apelaciones evaluó que Argentina había prestado su conformidad para que dicha orden de levantamiento quedara suspendida por un plazo de 15 días con el objeto de tramitar las eventuales apelaciones y con la posibilidad que las partes pudieran solicitar una prórroga de dicha suspensión hasta que se resolvieran las mismas.

12. La orden definitiva del juez Griesa.

El 2 de marzo de 2016, luego de una audiencia celebrada el día anterior para que las partes pudiesen expresar sus argumentos, el Tribunal de Distrito transformó la Orden Indicativa en una resolución del tribunal y formalmente dejó sin efecto las medidas cautelares.

Dijo el Tribunal de Distrito en dicha ocasión que "el dejar sin efecto las medidas cautelares en modo alguno impide las negociaciones que se están llevando a cabo. Ni impide la aceptación de la Propuesta de Argentina que permanece abierta. Los actores que no han acordado pueden continuar las negociaciones con Argentina. Más aun, tal como se expresa en el expediente, los reclamos de ciertos actores en el sentido que 'no han tenido oportunidad' de negociar resultan exagerados. El tribunal espera que Argentina continúe negociando con los restantes actores que aún no han acordado. Existe una necesidad apremiante para lograr certeza y cierre. Si algunos actores quieren apelar la presente Orden, están en su derecho. Pero las apelaciones deben desarrollarse prontamente para asegurar la certeza y el cierre necesarios para que tengan éxito los acuerdos existentes. ... la Cámara de Apelaciones ya ha resuelto una suspensión de esta orden durante dos semanas, lo que les da a los actores tiempo suficiente para continuar con las negociaciones. Y aún más importante, este tribunal no impone límites a la capacidad de los actores para llegar a un acuerdo con Argentina más allá de ese punto. Aun si algunos actores deciden apelar, podrán seguir adelante con las negociaciones. La única diferencia es que el tribunal ha establecido que la orden de medidas cautelares que en algún momento resultaba un remedio equitativo ahora dejó de serlo. El remedio de una medida cautelar no puede ser utilizado como una herramienta para nivelar negociaciones".



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

Y agregó que "El tribunal también desea hacer notar tres desarrollos que respaldan su anterior convencimiento de que las cautelares ya no resultan equitativas o en interés público. Primero, Argentina ha suscripto Principios de Acuerdo con actores que representan la vasta mayoría de los reclamos de estos juicios. Los compromisos de acuerdos ascienden al menos a u\$s 6.200 millones, resolviendo potencialmente el 85% de los reclamos mantenidos por actores con medidas cautelares. Segundo, Argentina ha abandonado anteriores desafíos a las cautelares al desistir sin reservas las dos apelaciones mantenidas durante el anterior gobierno de Argentina mostrando de esa forma un completo cambio de actitud. Tercero, ayer el Presidente Macri se dirigió al Congreso para urgir la aprobación de los acuerdos en estos juicios, un paso importante para cumplimentar una de las condiciones de esta Orden".

Finalmente, "El tribunal aprecia los argumentos presentados por las partes que hicieron uso de la palabra en la audiencia de ayer. Y el tribunal no toma a la ligera la decisión de levantar las cautelares. Pero, finalmente, las circunstancias han cambiado en forma tan significativa que tornan a las cautelares inequitativas y en detrimento del orden público. Por las razones delineadas en la Orden Indicativa y en esta Orden, el tribunal hace lugar a las mociones de la Argentina de dejar sin efecto en todos los juicios sujeto al acaecimiento de estas condiciones:

- A. Que Argentina derogue los obstáculos legislativos para acordar con los tenedores de bonos FAA, incluyendo la Ley Cerrojo y la Ley de Pago Soberano.
- B. Que Argentina realice a todos los actores que hayan suscripto Principios de Acuerdo antes del 29 de febrero de 2016, el pago total de conformidad con los términos

específicos de cada una de dichos acuerdos. Argentina deberá notificar al tribunal una vez que dichos actores hayan recibido el pago total".

13. La apelación de los actores.

Tal como estaba preestablecido en la resolución de la Cámara de Apelaciones del 25 de febrero, las partes dispusieron del término de dos días para interponer las apelaciones contra la resolución del Tribunal de Distrito. De hecho, varios actores recurrieron. Algunos que ya habían suscripto principios de acuerdo, se agravieron por cuanto la condición de que Argentina cumpliera con el pago no debería acreditarse sólo por una comunicación que hiciese nuestro país ante el tribunal, sino que -según su criterio- es necesario que sean oídos previamente y se expresen sobre el cumplimiento de tales pagos.

Por su parte, otros acreedores que no firmaron acuerdos han apelado pretendiendo que se mantengan las medidas cautelares mientras no sean satisfechas sus acreencias.

Pues bien, conforme el cronograma aprobado por la Cámara de Apelaciones, dicho tribunal resolvería -en principio- tales apelaciones en los primeros días del mes de abril.

14. La suspensión de la resolución que ordenó el levantamiento de las medidas cautelares.

Cabe señalar que la suspensión de la resolución que ordenó el levantamiento de las medidas cautelares y que venció el 16 de marzo, fue extendida por la Cámara -ante el pedido conjunto de los reclamantes/apelantes y la Argentina- hasta que se resuelva la apelación. Es de resaltar que la suspensión de la medida que ordenó el levantamiento de las cautelares está sujeta a las dos condiciones ya mencionadas (la derogación de las normas



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

que impiden el cumplimiento de los acuerdos y el pago de las obligaciones respectivas).

15. La decisión del juez Griesa del 15 de marzo de 2016.

Finalmente, debe mencionarse que el Tribunal de Distrito, ante una presentación de Argentina y algunos acreedores con relación a cierto mecanismo de pago, sostuvo -con fecha 15 de marzo- que: "La República ha suscripto Principios de acuerdo con varios actores que pueden resultar en acuerdos en varios juicios en trámite ante este tribunal. Los acuerdos en todos los casos de litigios de la deuda de Argentina presentan circunstancias extraordinarias para el tribunal ya que los acuerdos son "de importancia crítica para la salud económica de la nación". Cualquier intento de embargo, restricción o gravamen por cualquier otra forma de los fondos cuyo destino sea el acuerdo de cualquier juicio sería contrario al interés público."

-V-

### EL VALOR DE LOS INFORMES DE LOS REPRESENTANTES LEGALES DE LA REPÚBLICA ARGENTINA EN EL EXTERIOR

Ahora bien, conforme el marco descripto en los puntos anteriores, la República Argentina -a través del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas- ha requerido la opinión del Estudio Cleary Gottlieb Steen & Hamilton, en su condición de representante y patrocinante de la Argentina y experto en derecho y litigios en los Estados Unidos de América, jurisdicción donde tramitan las acciones legales bajo análisis. También se solicitaron informes al estudio

Cravath Swaine & Moore, en su carácter de asistente en los litigios del país en jurisdicción de los Estados Unidos.

La Procuración del Tesoro debe apoyarse necesariamente en tales opiniones sin perjuicio de analizar su razonabilidad desde la perspectiva jurídica.

Ello así, en virtud de los siguientes argumentos:

A) **Antecedentes de situaciones similares.** El criterio concordante de esta Procuración del Tesoro.

Con relación a este punto, cabe citar -entre otros precedentes- el informe de esta Procuración del 14 de abril de 2015 (Nota N° 75/2015 en el marco del expediente CUDAP N° S04:0059422/14). Aquí, ante una consulta del entonces Ministro de Economía de la Nación, Dr. Axel Kicillof, frente a una propuesta del Lic. Guillermo Nielsen sobre la promoción de acciones legales ante la justicia de las Islas Caimán en contra de NML Capital Limited y otros Fondos de Inversión que hubieren iniciado demandas contra la República tendientes a obtener medidas cautelares pari passu para evitar el pago de los servicios de su deuda soberana, la ex Procuradora del Tesoro, Dra. Angelina Abbona, realizó consultas a especialistas extranjeros (entre ellos al estudio Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP). Luego de informar lo manifestado por dichos estudios -sin ratificación alguna- señaló allí que: "...no corresponde a la Procuración del Tesoro de la Nación, la decisión de iniciar o no iniciar, así como de proseguir o no proseguir acciones judiciales, lo cual supone una evaluación de oportunidad y prudencia política, que constituye una función ajena a este organismo. Y que esta Casa se encuentra inhibida de formular opiniones y emitir instrucciones en sede judicial cuando las funciones de promover o contestar acciones estén a cargo de las respectivas autoridades superiores del organismo pertinente



*Procuración del Tesoro de la Nación*

(Dictámenes 254:175; 272:62; 273:54; 274:385 y 286:146, entre muchos otros)..."

**B) La aplicación del derecho extranjero por jueces extranjeros.**

Los aludidos estudios emiten opinión sobre legislación extranjera y sentencias recaídas por parte de los tribunales del exterior que se rigen por reglas y principios propios. Por ello, la contratación de los abogados externos se funda en la evaluación oportunamente realizada por los organismos competentes sobre los conocimientos específicos que aquellos poseen sobre el derecho extranjero que rige la materia debatida, las normas procesales aplicables y las prácticas judiciales de los tribunales del exterior ante los cuales litigan; en síntesis, son expertos en derecho y litigios en los Estados Unidos de América.

Así, pues, tales contrataciones constituyen casos excepcionales que responden a las características propias y particulares del contratado (*intuito personae*). Estos han sido los fundamentos que han justificado de modo reiterado la contratación de estudios jurídicos en el exterior por nuestro país (Dictámenes 290:133; 290:236; 294:103).

**C) Las reglas contractuales sobre cuestiones relativas a leyes estadounidenses, el Procurador cuenta con facultades para basarse en la opinión de los estudios extranjeros.**

Nótese al respecto que los prospectos de Canje 2010 -por ejemplo-, al referirse a la validez de los títulos

nuevos, señala que "Con respecto a las cuestiones relativas a las leyes estadounidenses, el Procurador del Tesoro de la Nación o el Subsecretario legal del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Argentina puede basarse en la opinión de Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP...". En el correspondiente al Canje 2005, la cláusula fue similar: "En cuanto a todas las cuestiones de la ley estadounidense, el Procurador del Tesoro de la Nación podrá basarse en el dictamen de Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP...".

-VI-

LAS OPINIONES DE LOS ESTUDIOS JURÍDICOS RESPECTO DE LAS  
CUESTIONES DEL CASO

Cabe señalar que las cuestiones más controversiales y que, eventualmente, pudiesen justificar un reclamo son, por un lado, la cláusula Rufo y, por el otro, la cláusula *pari passu*; sin perjuicio de referirse luego a la cláusula de aceleración en términos de evaluación de riesgos.

-VI.1.-

La cláusula RUFO. Su vencimiento el 31 de diciembre de 2014

Es sabido que como parte de los acuerdos de canje llevados a cabo en los años 2005 y 2010, se incluyó la cláusula Rights Upon Future Offers (RUFO) -también conocida como Derechos sobre Ofertas Futuras-.

Dicha cláusula -conforme surge del prospecto de Canje 2005- dispone que "... si en algún momento antes el 31 de diciembre de 2014 la República voluntariamente hiciera una oferta de compra o canje ('Oferta de Canje') o solicitara consentimiento para modificar cualquier Título Vencido,



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

cada Tenedor de Títulos tendrá el derecho, durante 30 días después del anuncio de dicha Oferta de Canje o Procedimiento de Modificación Futura, a canjear los títulos por (según corresponda): (i) la contraprestación en efectivo o en especie recibida por parte de los tenedores de los Títulos Vencidos en relación con dicha Oferta de Canje; o bien (ii) obligaciones de deuda cuyos términos fueran sustancialmente iguales a aquellos derivados de dicho Proceso de Modificación Futura. [...]"

Por su parte, en el prospecto del año 2010, la cláusula fue redactada en los siguientes términos: "[...] si en algún momento hasta el 31 de diciembre de 2014, la República voluntariamente hiciera una oferta de compra o canje (Oferta de Canje') o solicitara consentimientos para modificar ('Proceso de Modificación Futuro') cualquier Título en circulación de la República incluido en el Anexo B del presente ('Títulos Vencidos'), diferentes de la Oferta de Canje o Proceso de Modificación Futuro conforme a términos sustancialmente iguales o menos favorables que los de la República del 30 de abril de 2010, se invitará a los tenedores de determinados títulos elegibles a canjear dichos títulos elegibles por nuevos títulos (la 'Oferta de Canje de 2010'), cada Tenedor de Títulos tendrá el derecho, durante 30 días calendario a partir del anuncio de dicha Oferta de Canje o Proceso de Modificación Futuro, a canjear dichos Títulos por (si corresponde): (i) la contraprestación en efectivo o en especie recibida por parte de los tenedores de Títulos Vencidos en relación con dicha Oferta de Canje, o bien (ii) obligaciones de deuda cuyos términos fueran sustancialmente iguales a aquellos derivados de dicho Proceso de Modificación Futura [...]"

En síntesis, dichas cláusulas disponen que "si en algún momento antes del 31 de diciembre de 2014 la República realizaba 'de manera voluntaria' una 'oferta' para 'comprar' o 'canjear' o 'solicitaba consentimiento para modificar' la Deuda en Default, los tenedores de los Bonos del Canje (los 'Tenedores de Bonos de Canje') tenían el derecho a recibir por dichos Bonos de Canje sustancialmente la misma contraprestación recibida por los tenedores de la Deuda en Default. La finalidad de la cláusula RUFO era garantizar a los Tenedores de Bonos de Canje que la República no realizaría una oferta a los tenedores de la Deuda en Default en mejores términos que la Oferta de Canje de 2005 antes del 31 de diciembre de 2014".

Ahora bien, frente a la posibilidad de invocar dicha cláusula como sustento de un eventual litigio, los representantes de nuestro país han señalado que: "Comprendemos que todas las medidas que condujeron a los acuerdos de pago con los diversos demandantes en el contexto del litigio en proceso ante el Tribunal de Distrito para el Distrito Sur de Nueva York se llevaron a cabo a partir la asunción de la administración de Macri el 10 de diciembre de 2015, después del vencimiento de la cláusula RUFO el 31 de diciembre de 2014". Por ello, concluyeron que "dichas medidas quedan fuera del alcance de dicha cláusula" (Memorando del estudio Cleary, Gottlieb Steen & Hamilton LLP dirigido al Ministerio de Hacienda y Finanzas del 3 de marzo de 2016).

En efecto, "En virtud de la ley de Nueva York, cuando las partes ponen por escrito en un documento claro y no ambiguo, se ejecutará de acuerdo con el significado puro de sus términos".

Consecuentemente, "Dado que los Bonistas del canje acordaron una cláusula RUFO de tiempo limitado que ya venció, y no acordaron una restricción similar a la cláusula RUFO o a las leyes Cerrojo que permanezcan vigentes luego de 2014, los Bonistas del Canje no deberían



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

tener una base en virtud de la ley de Nueva York para exigir compensación adicional como consecuencia de los acuerdos pendientes de la República con los acreedores "holdout" (Memorando del estudio Cleary, Gottlieb Steen & Hamilton LLP dirigido al Secretario de Finanzas del 7 de Marzo de 2016).

Cabe señalar que, hasta el momento, no existen precedentes en contra de Argentina en otras jurisdicciones con sustento en la cláusula RUFO.

### -VI.2.-

La cláusula *pari passu*. La literalidad del texto de 1994. La conducta de la Argentina

De los informes elaborados por los estudios extranjeros, surgen -entre otras cuestiones- las siguientes circunstancias en respuesta a distintas y posibles hipótesis en el marco de las consultas:

a) Posibilidad de que los holdouts puedan considerar la existencia de una violación de la cláusula *pari passu* (trato similar) y consecuentemente la producción de un daño en el marco del derecho norteamericano, por el hecho de haberse efectuado pagos a los holdouts (respecto de montos destinados a cancelar lo establecido por sentencias o lo reclamado en diversos litigios).

b) Posibilidad de reclamos legales de los holdouts por el hecho de que la República Argentina suscriba acuerdos transaccionales diferentes con distintos holdouts que tuvieran litigios contra la República, o que contaran con sentencias a su favor en relación con esos bonos.

c) Posibilidad de que con motivo de los pagos a los holdouts respecto de montos destinados a cancelar lo

establecido por sentencia o lo reclamado en diversos litigios -supuesto a) precedente-, existiese base legal para que algún tenedor de bonos pudiera obtener de la Justicia de los Estados Unidos, medidas cautelares -como las que han regido contra la Argentina hasta el momento-, orientadas a impedirle cumplir con el pago en tiempo y forma de su deuda regular.

Con respecto a la situación identificada en a), el estudio Cleary Gottlieb Steen & Humilton LLP, en su Memorando de fecha 7 de Marzo de 2016, obrante a fs. 35/39 (traducción oficial al idioma español) señaló que:

*"Dado que los Bonistas del Canje acordaron una cláusula RUFO de tiempo limitado que ya venció y no acordaron una restricción similar a las cláusula RUFO o a las Leyes Cerrojo de que permanezcan vigentes luego de 2014, los Bonistas del Canje no deberían tener una base en virtud de la ley de Nueva York para exigir compensación adicional como consecuencia de los acuerdos pendientes de la República con los acreedores holdouts"* (el resaltado me pertenece).

Con respecto a la situación identificada en b), el estudio Cravath, Swaine & Moore LLP, en su Memorando de fecha 7 de Marzo de 2016 (versión original en idioma inglés) y fs. 46/49 (traducción oficial al idioma español), ha realizado todo un desarrollo respecto del tratamiento de la cláusula pari passu.

En especial y en lo que aquí importa, manifestó:

*• La Cláusula Pari Passu no le prohíbe a la República celebrar acuerdos con partes diferentes sobre términos diferentes.*

Es decir, que por las siguientes razones, el estudio externo entiende que la cláusula pari passu no le impide a la República alcanzar diferentes resoluciones con diferentes bonistas.



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

1) En primer lugar, la cláusula *pari passu* aborda el tema de la posición y pago de los bonos, no la resolución de demandas litigadas y sentencias.

En este sentido, los acuerdos alcanzados con las partes demandantes de estos casos no contemplan que la República realice pagos sobre sus bonos; más bien, contemplan que la República realizará un pago de resolución a cambio de que las partes demandantes renuncien a todas las demandas que puedan tener en virtud de los bonos, desestimando sus demandas, y comprometiendo cualquier sentencia legal que tengan. Por tanto, los pagos de resolución contemplados no son "*obligaciones de pago de la Republica de los Títulos*" tal como se describe en la cláusula *pari passu*. Más bien, son obligaciones de pago en virtud de los términos de los contratos para resolver los litigios y comprometer sentencias legales. Debido a que los acuerdos de resolución no son pagos de bonos, la cláusula *pari passu* no aplica.

2) En segundo lugar y no menor, el estudio extranjero señala que la cláusula *pari passu*, no exige tratamiento perfectamente equitativo de cada bonista, amparándose para ello en lo declarado por la propia Cámara de Apelaciones de los Estados Unidos en el caso NML, quien ha expresado: "*no hemos sostenido que un deudor soberano viola su cláusula pari passu cada vez que paga a un acreedor y no a otro, o incluso cada vez que sanciona una ley que afecta de forma dispar los derechos de los acreedores*" (NML Capital, Ltd. v. República Argentina, 727 F.3d 230, 247 (2d Cir. 2013).

3) En tercer lugar se señala que el Tribunal de Distrito, en el mencionado litigio ya ha rechazado el argumento de que la propuesta publicada de la República y los acuerdos de resolución alcanzados a la fecha violan la

cláusula pari passu. Ante el argumento de que ciertos bonistas argumentan al Tribunal de Distrito que la propuesta viola la cláusula pari passu porque trata diferentes clases de bonitas de modo diferente. Sin embargo es de destacar que el Tribunal de Distrito no aceptó ese argumento y caracterizó la propuesta pública de la República y los acuerdos de resolución alcanzados hasta el momento como desarrollos que apoyaban la conclusión del tribunal de que "las medidas cautelares ya no son equitativas (*NML Capital, Ltd. v. República Argentina, Slip Op. en 4, No. 8 Civ. 6978 (Dkt. 912), 2 de marzo 2016*)".

- Las medidas cautelares Pari Passu no le prohíben a la República celebrar acuerdos con diferentes partes sobre términos diferentes.

Señala el estudio extranjero que las medidas cautelares, que aún están vigentes por el momento, tampoco impiden que la República celebre diversos acuerdos de resolución con partes diferentes. En tal sentido, el informe transcribe, en una parte relevante de la resolución:

"Cada vez que la República paga cualquier monto adeudado en virtud de los términos de los bonos o demás obligaciones emitidos conforme a las Ofertas de Canje de 2005 o 2010, o cualquier canje subsiguiente de o sustitución por las Ofertas de Canje 2005 y 2010 que puedan ocurrir en el futuro (en conjunto, 'los Bonos del Canje'), la República deberá realizar al mismo tiempo o por adelantado un 'Pago Gravable'... a las partes demandantes".

Señala así el estudio extranjero en su informe que las medidas cautelares no aplican a los pagos de resolución:

"Los pagos contemplados por la propuesta pública y por los acuerdos preliminares alcanzados hasta el momento no son pagos de 'los montos adeudados en virtud de los términos de los Bonos del Canje', y no son pagos realizados



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

'en virtud de los términos de los bonos'. Más bien, son pagos realizados conforme a contratos para resolver las demandas o para comprometer las sentencias que mantienen las partes demandantes. Además, las partes de estos acuerdos son tenedores de bonos de FAA, no de Bonos del Canje, y las medidas cautelares solo se aplican a pagos a los tenedores de Bonos del Canje o 'cualquier canje subsiguiente o sustitución' de esos bonos. Por estas razones, los acuerdos con las actores partes demandantes en estos litigios no se ven afectados por las medidas cautelares".

Con respecto a la situación identificada en c), el estudio Cleary Gottlieb Steen & Humilton LLP, en su Memorando de fecha 3 de Marzo de 2016, obrante a fs. 23/25 (versión original en idioma inglés) y fs. 26/31 (traducción oficial al idioma español) efectúa todo un análisis sobre las disposiciones pari passu en los Bonos de Canje.

En tal sentido, describe en primer lugar, la diferencia entre la cláusula pari passu, contenida en el marco del contrato de Agencia Fiscal de 1994 (AAF de 1994) con respecto al texto de dicha cláusula incorporado en el canje 2005 que luego fue replicado en el 2010.

En tal sentido, expresa:

"La cláusula pari passu de la FAA de 1994 dice lo siguiente:

Los Títulos constituirán obligaciones directas incondicionales, no garantizadas y no subordinadas de la República y deberán estar siempre ubicadas en un orden de prioridad pari passu y sin preferencia entre sí. Las obligaciones de pago de la República respecto de los Títulos tendrán siempre orden de prioridades igualitario con el restante endeudamiento externo no subordinado y no

garantizado, tanto presente como futuro (segun se define en el Contrato).

La redacción del texto de 2005, replicada en el Canje 2010 señala:

*Cada serie se ubicará pari passu con las demás Series, sin preferencia entre sí por motivo de prioridad de fecha de emisión o moneda de pago o cualquier otro motivo, y deberá ser al menos equivalente al resto de la deuda externa no garantizada y no subordinada presente o futura (tal como se describe en el presente) de la República."*

En la decisión del 26 de octubre de 2012 donde se ratificó la emisión de la medida cautelar pari passu por parte del Juez Griesa, el Tribunal de Apelaciones del Segundo Circuito puso gran énfasis en la redacción de la versión de FAA de 1994 de la cláusula y, sin perjuicio de la diferenciación allí realizada respecto de las dos oraciones de la cláusula, se señala que ello implica proteger formas de discriminación diferente: la emisión de otra deuda superior (primera oración) y el otorgamiento de prioridad a otras obligaciones de pago (segunda oración).

En lo sustancial al respecto, señala que dicho Tribunal de Apelaciones manifestó:

*"Después de la decisión del Segundo Circuito en Octubre de 2012, el tenedor de un Bono emitido en 2005 o 2010 no podía invocar automáticamente en el precedente de NML para obtener una medida cautelar pari passu en relación con la acción para ejecutar un Bono ante un tribunal de Nueva York. Las diferencias textuales entre la disposición pari passu en la FAA de 1994 y los términos y condiciones de los Bonos de Canje, en particular la ausencia de Bonos de Canje de una segunda oración que hace referencia a las obligaciones de pago de la República brindaría a Argentina un buen argumento para indicar que la disposición pari passu en los Bonos de canje no respalda la emisión de una medida cautelar pari passu'" (el destacado me pertenece).*



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

El mismo estudio, en su Memorando de fecha 7 de Marzo de 2016, obrante a fs. 23/25 (versión original en idioma inglés) y fs. 26/31 (traducción oficial al idioma español), señaló:

"El SDNY sostuvo consistentemente que la sanción de la República de las Leyes 26.017 y 26.547 (las 'Leyes Cerrojo') era parte de la conducta que constituyó una violación de la llamada cláusula *pari passu* en el FAA de 1994. El SDNY llegó a esa conclusión en primer lugar en un fallo del 7 de diciembre de 2011, una visión que fue compartida por la Cámara de Apelaciones de los Estados Unidos del Segundo Distrito, *NML Capital, Ltd v. República Argentina*, 727 F. 3º 230. El SDNY recientemente reiteró ese fallo en su sentencia Indicativa del 19 de febrero de 2016, donde declaró que las Leyes Cerrojo privaban a los demandantes de un recurso legal adecuado y era la 'legislación la que llevó al tribunal a diseñar las medida cautelares *pari passu* en primer lugar'. Norma 62.1 Sentencia Indicativa, *NML Capital Ltd, v. República Argentina* Nº. 14 Civ. 8601 (SDNY, 19 de febrero de 2016). Nada en los fallos de SDNY o el Segundo Circuito apoya, o apoyaría, una demanda legal o equitativa por parte de los Bonistas del Canje que busque compensación adicional sobre la base de la derogación de Las Leyes Cerrojo. En efecto, cualquiera de dichas demandas sería inconsistente con la visión de SDNY de que la sanción de las Leyes Cerrojo era parte de la conducta que violó la cláusula *pari passu* en FAA de 1994" (el destacado me pertenece).

Asimismo, no existen precedentes hasta el momento en otras jurisdicciones en contra de la Argentina con sustento en la interpretación de la cláusula *pari passu* o por reclamos extracontractuales.

La cláusula de Aceleración

La aceleración es una previsión contractual que otorga al acreedor -siempre que concurren ciertos hechos-, el derecho a reclamar al deudor el total del capital, así como los intereses devengados.

El Contrato de Fideicomiso suscripto entre la República Argentina y el Bank of New York Mellon ("BONY"), de fecha 2 de junio de 2005, en su art. 4 ("Incumplimientos y Recursos"), Sección 4.2. sobre "Caducidad del plazo, rescisión y Anulación" establece que "Cuando ocurra y durante la subsistencia de un caso de incumplimiento con respecto a los Títulos de Deuda de cualquier Serie, los Tenedores que posean como mínimo el 25% en monto de capital total de los Títulos de Deuda de esa Serie en ese momento en circulación podrán, mediante notificación cursada por escrito a la República (con copia al Fiduciario) declarar los Títulos de Deuda de esa Serie inmediatamente vencidos y pagaderos, y luego de esa declaración el monto de capital de los Títulos de Deuda de esa Serie resultarán inmediatamente vencidos y pagaderos en la fecha en que esa notificación por escrito sea recibida en la oficina del Fiduciario, salvo que antes de esa fecha se hubiesen subsanado todos los Casos de incumplimiento respecto de los Título de Deuda de esa Serie; estipulándose que en el caso de las cláusulas (ii) y (v) [Incumplimiento de otras obligaciones y validez, respectivamente] precedentes, ese hecho deberá ser sustancialmente perjudicial para los intereses de los Tenedores de los Títulos de Deuda de esa Serie. El derecho a cursar tal notificación de caducidad del plazo se extinguirá si se hubiese subsanado el hecho que dio origen a ese derecho, antes de que el derecho sea ejercido...".



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

Explican los expertos en derecho extranjero -Cleary Gottlieb Steen & Hamilton- que "El contrato 2005 y los bonos comprende disposiciones para caso de default... La ocurrencia de un Evento de Default permite la aceleración respecto de cualquier serie afectada solo si el 25% de interés total de la serie respectiva declaran que dicha serie es inmediatamente exigible. Para ello, deben notificarlo a la República con copia al Fiduciario. La eficacia de dicha notificación sería inmediata al momento de la recepción por parte del Fiduciario 'a menos que se hubiesen subsanado antes de dicha fecha todos los Eventos en default respecto de los Títulos de Deuda de dicha Serie'. Del mismo modo, el derecho a acelerar finaliza si se ha subsanado el evento que dio origen a dicho derecho antes de ejercerlo conforme al contrato".

En síntesis, afirmaron que "Si los pagos de intereses demorados en cada serie de Bonos de canje se pagan por completo conforme el Contrato de 2015 antes de que el Fiduciario reciba la notificación de aceleración de pagos que constituyen Evento de Default, se subsanarían los derechos de aceleración".

Más aún, explicaron que "la República ha recibido un documento del Fiduciario donde incluye todos los importes adeudados conforme los Bonos de canje, los cuales si se pagan completamente, subsanarían las circunstancias que podrían constituir un Evento de Default".

De este modo, en caso que la República no logre el levantamiento de las órdenes judiciales dictadas por la Corte de Distrito para el Distrito Sur de Nueva York, Estados Unidos de América (en fecha 21 de noviembre de 2012 y 30 de octubre de 2015), uno de los efectos que podría razonablemente esperarse es la aceleración de la deuda

emitida en los canjes de 2005 y 2010 y el inicio de las eventuales acciones judiciales sobre títulos cuyo vencimiento originario es 2017, 2033 y 2038.

A su vez, debe tenerse presente que a medida que esta situación de irregularidad en el pago de la Deuda Reestructurada se mantiene en el tiempo, los tenedores podrían intentar las acciones del caso con el objeto de evitar su prescripción.

-VII-

LA CONSIDERACION DE OTROS RIESGOS

Sin perjuicio de lo expuesto en el apartado anterior (cláusula de aceleración), cabe tener presente también que a lo largo de estos años se han planteado intentos de embargos y ejecución de activos de la República Argentina, tanto en tribunales en los Estados Unidos como en otras jurisdicciones. A título de ejemplo, puede citarse el intento de ejecución de la Fragata Libertad solicitado por el fondo NML Capital Ltd. y otros demandantes ante el juez Richard Adjei-Frimpong J, miembro de la Alta Corte, División Comercial de Ghana, con sede en la ciudad de Accra, República de Ghana; y el embargo y posterior ejecución de fondos de la Agencia Nacional de Promoción Científica y Tecnológica depositados oportunamente en una cuenta en el Banco de la Nación Argentina sucursal de Nueva York, a favor de los demandantes NML Capital Ltd. y EM Ltd. dispuesta por el tribunal y confirmada por la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito en marzo de 2012; entre otros.

Si los acuerdos no se concretan es razonable suponer que todas estas vías de ejecución continúen intentándose, así como otras alternativas; además de la eventual aplicación de sanciones al país en el marco del desacato ordenado oportunamente por el juez.



*Procuración del Tesoro de la Nación*



Finalmente, cabe recordar que el 13 de agosto de 2015 el Juez Griesa dictó una orden sosteniendo que Argentina había incumplido la obligación prevista en la orden de *discovery* del 25 de septiembre de 2013, en lo que se refiere a sus activos y, como consecuencia de ello, impuso como sanción una presunción de que cualquier activo de la Argentina ubicado en los Estados Unidos, con excepción de los activos de carácter diplomático y militar, sea considerado como destinado a uso comercial.

-VIII-

CONCLUSIONES

En primer lugar, cabe resaltar las decisiones del Tribunal y de la Cámara de Apelaciones (en especial, las resoluciones del 7 de diciembre de 2011; 26 de octubre de 2012; 21 de noviembre de 2012; 23 de agosto de 2013; 24 de septiembre de 2014; 2 de marzo de 2016 y 15 de marzo de 2016), y su interpretación en el actual marco fáctico (vencimiento de la cláusula RUF0 y acuerdo con varios acreedores) y jurídico proyectado (derogación de las leyes Cerrojo y de Pago Soberano).

En segundo lugar, los asesores externos han afirmado que "Nada en los fallos de SDNY o el Segundo Circuito apoya, o apoyaría, una demanda legal o equitativa por parte de los Bonistas del Canje que busque compensación adicional sobre la base de la derogación de Las Leyes Cerrojo. En efecto cualquiera de dichas demandas sería inconsistente con la visión de SDNY de que la sanción de las Leyes Cerrojo era parte de la conducta que violó la cláusula *pari passu* en FAA de 1994" y que "Después de la decisión del Segundo Circuito en Octubre de 2012, el tenedor de un Bono

emitido en 2005 o 2010 no podía invocar automáticamente en el precedente de NML para obtener una medida cautelar *pari passu* en relación con la acción para ejecutar un Bono ante un tribunal de Nueva York". Y, en sentido concordante, han resaltado que "Las diferencias textuales... brindaría a Argentina un buen argumento para indicar que la disposición *pari passu* en los Bonos de canje no respalda la emisión de una medida cautelar *pari passu*".

Por tanto, existen dos elementos que resultan objetivos: por un lado, la cláusula RUFO venció el 31 de diciembre de 2014; y, por el otro, la derogación de las leyes Cerrojo y de Pago Soberano. Esto último importa la eliminación de los obstáculos legislativos que dieron sustento a la interpretación sobre el alcance de la cláusula *pari passu* y las cautelares respectivas (criterio sostenido en el fallo del 7 de diciembre de 2011, compartido por la Cámara de Apelaciones y reiterado en la sentencia indicativa del 19 de febrero de 2016); sin perjuicio de que objetivamente el texto de dicha cláusula en el marco de los bonos 2005/2010 es sustancialmente diferente a los bonos en default.

Asimismo, y sin perjuicio de lo expresado precedentemente, considero necesario destacar la incorporación de los artículos 2 y 8 al proyecto de Ley 01-PE-2016. Por un lado, el artículo 2 establece que "La ratificación de los Acuerdos contemplados en el Artículo 5°, la autorización concedida a la Autoridad de Aplicación en el Artículo 6°, como así también las disposiciones de los Artículos 7°, 8°, 9°, 10°, 11°, 12°, 13°, y 15°, todos de la presente ley, entrarán en vigencia a partir de la confirmación por parte de la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de los ESTADOS UNIDOS DE AMÉRICA del efectivo levantamiento de todas las medidas cautelares ('injunctions') dictadas contra la REPÚBLICA ARGENTINA". Por el otro, el art. 8 dispone que "Los tenedores de títulos públicos elegibles que deseen participar de



## *Procuración del Tesoro de la Nación*

cualquier operación de cancelación que se realice en el marco de lo dispuesto en la presente ley, incluyendo a los acreedores que suscribieron los acuerdos del anexo I y a los que acepten las propuestas previstas en el art. 6, deberán renunciar a todos los derechos que les correspondan en virtud de los referidos títulos, inclusive a aquellos derechos que hubieran sido reconocidos por cualquier sentencia judicial o administrativa, laudo arbitral o decisión de cualquier otra autoridad, dictadas en cualquier jurisdicción, y renunciar y liberar a la República Argentina de cualquier acción judicial, administrativa, arbitral o de cualquier otro tipo, iniciada o que pudiere iniciarse en el futuro con relación a los referidos títulos o a las obligaciones de la República Argentina que surjan de ellos, incluyendo cualquier acción destinada a percibir servicios de capital e intereses de dichos títulos o cualquier otro accesorio acrecido o gasto".

Tales preceptos permiten dar más certezas y seguridad jurídica y reducir, consecuentemente, el eventual margen de litigiosidad.

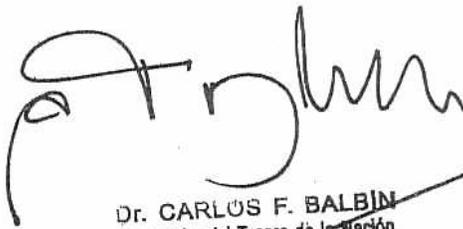
Además, considerados los distintos elementos analizados en el presente dictamen, esto es: a) los casos y los pronunciamientos judiciales existentes; b) las cláusulas contractuales, y c) los informes técnicos elaborados por los estudios jurídicos que representan al Estado argentino, entiendo que la evaluación de los riesgos de litigiosidad futura con motivo de los preacuerdos deben ser ponderados conjuntamente con la posibilidad de litigios que pudieran intentar los tenedores de deuda regular (evaluación de riesgos versus riesgos).

En efecto, sobre la base de lo informado por los estudios, parece razonable considerar que la situación de

riesgo de litigios futuros con motivo de los acuerdos en tratamiento, no sería comparable con la realidad de sentencias contrarias efectivas, litigios ya planteados y la posibilidad de litigios de los tenedores de títulos de deuda regular, en caso de que persista la actual situación de no pago a los acreedores.

Por último, en función de lo antes reseñado y el material jurídico analizado, es mi opinión que las consideraciones vertidas por los estudios jurídicos extranjeros se presentan razonables en cuanto: a) se apoyan en las decisiones judiciales de primera instancia (DSNY) y de la Cámara de Apelaciones del Segundo Circuito de la Ciudad de Nueva York, sobre las cuestiones controvertidas que son aquí objeto de debate; b) el conocimiento específico de los profesionales sobre el derecho extranjero que rige la materia analizada, las normas procesales aplicables y la jurisprudencia de los tribunales en el exterior; y, finalmente, c) constituye un desarrollo argumentativo coherente y razonable.

DICTAMEN N.º 52 /2016



Dr. CARLOS F. BALBIN  
Procurador del Tesoro de la Nación