



# Los bonos de la discordia

El fondo de inversión Gramercy busca desprestigiar al Perú en el mercado financiero internacional. La acusación aún no tiene eco, pero queda un largo camino por recorrer.

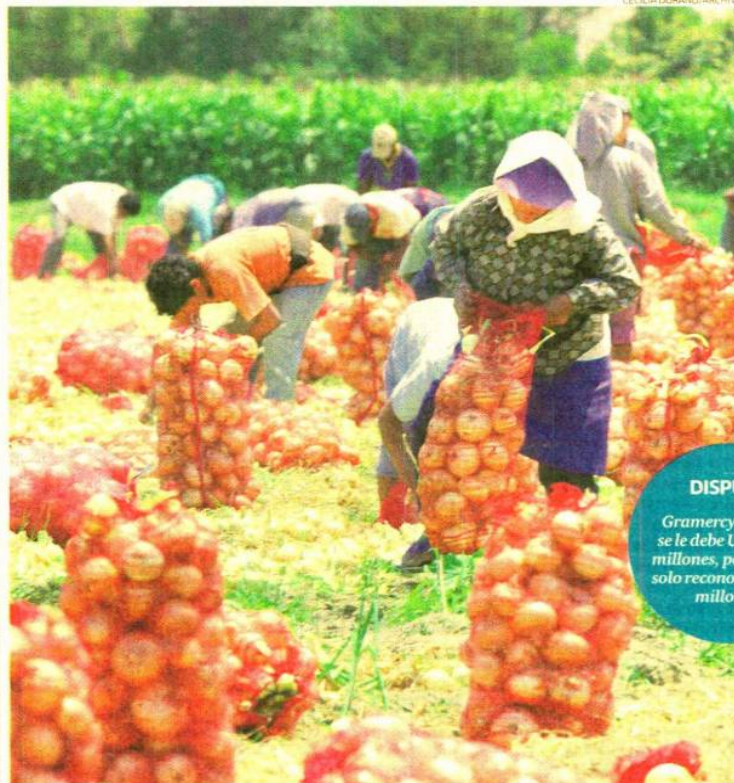
VIVIANA GÁLVEZ  
Periodista

El lunes 1 de febrero el fondo de inversión Gramercy Funds Management envió un aviso preliminar para el inicio de un arbitraje al Estado Peruano en relación con el cobro de los bonos agrarios que dicho fondo posee (casi 10.000 en total). Ya en octubre del 2015, el fondo de inversión norteamericano había advertido públicamente que en caso el MEF siguiera posponiendo y desconociendo el pago de esta deuda, iniciaría acciones legales. El aviso del lunes fue el primer paso en ese sentido.

El objetivo de Gramercy es que el MEF reconozca una deuda de US\$1.300 millones y la pague. Pero según la metodología y cronograma establecidos por el MEF a inicios del 2014, los acreedores que sean personas jurídicas y que no sean tenedores originales de los bonos porque los adquirieron "con fines especulativos" serán los últimos en cobrar. "Gramercy, según tiene entendido, es el único que se encuadra en la descripción de los bonistas que aparecen en el último lugar según la prioridad de pago establecida por los decretos supremos", indica el fondo de inversión en la notificación al MEF.

Además, el monto que el MEF reconoce es solo de US\$1,9 millones —según Gramercy—, ya que existen dos tipos diferentes de metodologías que reclaman el acreedor y deudor. La primera de ellas fue establecida en el 2001 y consistió en el método del Índice de Precios al Consumidor. Mientras que la segunda fue establecida en el 2013 y se trató de la dolarización: se utilizaría la indexación de las obligaciones existentes en su equivalente en dólares y luego aplicar la tasa de interés para los Bonos del Tesoro de Estados Unidos.

Según uno de los voceros de Gramercy en el Perú, con la metodología que pretende aplicar el MEF, el fondo de inversión no obtendría ninguna



Los bonos se emitieron para compensar a los afectados por la reforma agraria.

Según el cronograma del MEF, Gramercy sería el último en cobrar los bonos agrarios.

ganancia. Marco Antonio Zaldívar, de la consultora EY, explica que los fondos buitres —como es el caso de Gramercy, por adquirir deuda con problemas de pago— pagan usualmente entre el 10% y 15% del valor nominal de la deuda y esperan el pago del total de esta más intereses.

Gramercy alega que, al haber cambiado la metodología para calcular la deuda, el Perú está desconociendo un monto significativo que

debe ser pagado.

Asimismo, al haber establecido que las personas jurídicas que hayan adquirido los bonos de manera especulativa serán las últimas en cobrar, se estaría dando un trato desigual a estos inversionistas de manera injustificada. Ambas conductas están prohibidas en el TLC con EE. UU.

**ECO EN EL MERCADO**  
El Perú no es el único país que ha

enfrentado una disputa legal con un fondo de inversión buitre. Fue el mismo Gramercy que amenazó a Argentina de embargar el avión presidencial por una deuda pendiente —lo cual finalmente no sucedió por el acuerdo alcanzado entre las partes—.

Ahora, en el caso contra el Perú, como primera estrategia legal, el fondo busca cuestionar la seriedad del país como sujeto de crédito en los mercados internacionales, donde el Perú emite bonos. Solo en el 2015, por ejemplo, el Estado colocó S/3.654,3 millones en bonos soberanos; y US\$1.795 millones y €1.100 millones en bonos globales. "Podría ser mucho más difícil para el Perú vender futuras emisiones de deuda en Estados Unidos", advirtió a **El Comercio** John Coffee, especialista en derecho bursátil de la Universidad de Columbia, contratado por Gramercy.

"En los últimos días se ha podido apreciar un incremento de la demanda por los bonos soberanos en soles y el viernes 5 de febrero se colocaron S/842,3 millones. La subasta tuvo una fuerte demanda de aproximadamente 6 veces el monto ofertado", indicó el MEF para señalar que no se han visto perjudicadas sus finanzas.

Lo mismo señaló Bloomberg en una nota publicada la semana pasada y fue corroborado por este Diario. "Si bien no existe un consenso sobre el método de valoración utilizado para calcular el monto adeudado, incluso en el escenario más adverso para el Perú, prevemos que tendrá un impacto mínimo en la salud fiscal del Perú y, por lo tanto, en su perfil crediticio general", indicó Moody's al ser consultado por este tema.

El Estado Peruano y Gramercy aún no han iniciado un arbitraje. Ambas partes todavía tienen un plazo de 90 días para tratar de llegar a un acuerdo.

CECILIA DURAND ARCHIVO

## DISPUTA

Gramercy dice que se le debe US\$1.300 millones, pero el MEF solo reconoce US\$1,9 millones.