El Plan Brady

Capitán de Fragata
Víctor Rojo Tejero

El Plan Brady es una metodología, creada por el economista Nicholas Brady, que permite a los países deudores concertar un acuerdo con los bancos acreedores en cuanto a la forma de pago de su deuda con plazos adecuados (puede ser hasta de 30, 40 años o mas, conforme al arreglo a que se llegue).

El Plan Brady incorpora deudas de corto y largo plazo con la banca, y la deuda con proveedores (empresas que en el pasado nos vendieron productos a crédito, con financiamiento otorgado por algún banco) como, por ejemplo, el caso específico de Ferrostaal, cuya deuda es producto de la venta a la Marina de Guerra de cuatro submarinos en 1977, y cuyo pago se interrumpió en 1984, aunque posteriormente, en 1988, la Dirección de Crédito Público del MEF suscribió un convenio de refinanciación, pero éste se ejecutó en menos de 1% del monto adeudado, antes de suspenderse su aplicación en 1991. En 1994, Ferrostaal se dirigió al gobierno indicando que dicha deuda, registrada originalmente a su nombre como deuda de proveedores, había sido financiada por cinco sindicatos de bancos que agrupaban a un total de 25 bancos, principalmente alemanes.

Así como en el caso de Ferrostaal, se encuentran las compañías que hicieron obras en el país, como represas, hidroeléctricas, y otras.

A fines de 1995, el Perú logró un Pre Acuerdo Brady con el "Comité Asesor de Bancos" (CAB).

Por un lado, el Pre Acuerdo abarca tanto deudas de mediano y largo plazo con la banca comercial como deudas de corto plazo y capital de trabajo

Se han considerado también deudas con proveedores con y sin garantía oficial.

La inclusión de proveedores en el marco del Acuerdo Brady es un rasgo poco común, que no ha estado presente en algunas negociacio-

nes recientes de otros países.

La deuda de largo plazo con la banca era originalmente de US $ 3,200 millones, a los que se suman otros US $ 1,100 millones de intereses dejados de pagar, lo que hace un sub total de US $ 4,300 millones.

La deuda de corto plazo es de otros US $ 650 millones, más US $ 600 millones con proveedores, lo que da un total original aproximado de US $ 5,600 millones.

El problema es que la deuda de largo plazo con la banca ha generado, además, intereses sobre intereses, así como moras y multas por no pagar. No se ha calculado exactamente a cuánto asciende ese monto. Se comenta que los intereses sobre intereses son mayores que el monto adeudado original; es decir, unos 4,500 a 5,000 millones adicionales.

Si consideramos esa cifra como un nivel máximo, la deuda con la banca comercial de largo plazo debe estar por los US $ 9,000 millones, y la deuda total sujeta al acuerdo, incluyendo la de corto plazo y la de proveedores, por encima de los 10,000 millones de dólares.

Las opciones negociadas en el Pre Acuerdo consideran reducciones del principal y de los intereses vencidos y no pagados, bajo mecanismos que incluyen, en el caso del principal, un proceso de recompra de los papeles antiguos bajo un mecanismo de "subasta holandesa" y un posterior intercambio de los papeles restantes por varios tipos de bonos.

La reducción del principal pasa por dos esquemas sucesivos. En primer lugar, en la subasta holandesa las ofertas de los tenedores de papeles de deuda peruana se ordenarían de mayor a menor porcentaje de descuento hasta completar el monto total del valor nominal de deuda que el Perú plantee para este mecanismo. El más bajo porcentaje de descuento ofertado dentro de dicho monto será el que se considere para todas las ofertas aceptadas.

En segundo lugar, el monto que quede de papeles de deuda de los tres rubros considerados en el Pre Acuerdo, luego de la subasta holandesa, sería canjeado por tres (3) tipos de bonos (dos bonos a la par, con diferentes plazos y condiciones para la tasa de interés, y un (1) bono con descuento del principal), cuyas condiciones tienen implícito un descuento de valor presente de los flujos de pago.

En el caso de los intereses, intereses sobre intereses, moras y penalidades acumuladas (P.D.I.) para cada uno de los más de 120 contratos incluidos en el Pre Acuerdo, desde el momento que cada uno entró en *Default* (término de plazo para pagar o renegociar un compromiso), la reducción se genera a partir de cuatro (4) esquemas sucesivos:

En primer lugar, todas las moras y penalidades han sido eliminados en el pre acuerdo. En segundo lugar, los intereses sobre intereses son reducidos a partir de un recálculo simple. En este caso, se

considera un monto anual de interés sobre interés igual a 2.5% del monto de intereses contractuales involucrados. Este esquema representa una diferencia (muy importante) con respecto a Ecuador y Panamá, en cuyos acuerdos los intereses sobre intereses se recalcularon sobre la base de una tasa libor. En tercer lugar, los intereses contractuales son reducidos a partir de un recálculo de los mismos a una tasa libor a tres meses más 13/16%. Por último, las P.D.I. son también reducidas a partir del canje de los P.D.I. resultantes de las reducciones anteriores por un bono cuyas condiciones significan un descuento implícito.

De acuerdo con las estimaciones preliminares adelantadas por el gobierno, la reducción total de intereses para el conjunto de los tres tipos de deuda involucrada, sería de 40%.

La reducción del principal podría ser de alrededor 45%; por lo que la reducción global de la deuda alcanzaría el 42%.

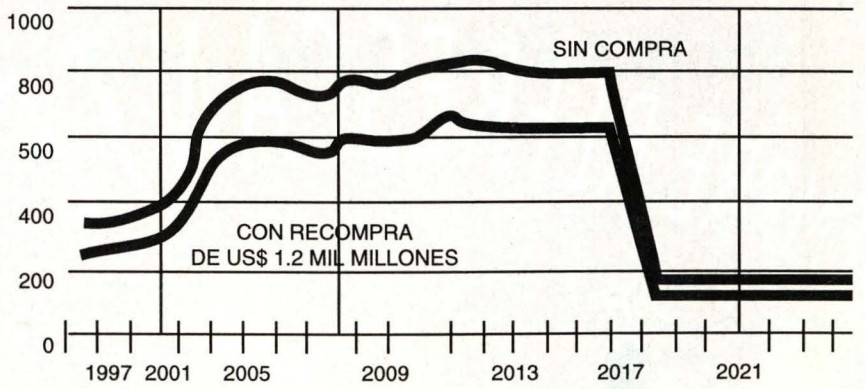
El total de la reducción, en términos exactos, como la magnitud de los flujos futuros por servicio de deuda y por colaterales, dependerá fundamentalmente de la reducción que se pueda lograr en la subasta holandesa, de la composición que establezca cada acreedor para reestructurar el principal, del monto de papeles que logre aplicarse en privatización hasta la fecha de cierre del Acuerdo Brady y del monto que eventualmente pudiera haber recomprado el gobierno peruano por fuera del Acuerdo Brady.

Este acuerdo podría significar para el Perú una reducción mayor que la obtenida por Ecuador y más bien cercana a las condiciones logradas por Polonia.

El punto clave, sin embargo, es si el Perú podrá cumplir con el flujo de pagos implícito en el acuerdo, y cuál será el efecto que ello tendrá sobre la delicada situación de la balanza de pagos y sobre el presupuesto.

Una aproximación al monto de pagos por el Plan Brady en los próximos años lo sitúa alrededor de los US $ 350 millones anuales. Esta cifra se podría elevar a US $ 350 millones anuales si además se financia el colateral de los bonos cupón cero, que viene a ser un pago de una sola vez que hay que realizar al comienzo del Plan. Estas cifras podrían reducirse si, como se ha venido "voceando", el gobierno ha comprado 1,000 a 1,200 millones de dólares de su deuda original a través del mercado secundario. Ver Cuadro N° 1.

El Plan Brandy no desequilibrará de la noche a la mañana la balanza de pagos, aunque en este caso no hay que perder de vista que la negociación de la deuda con el Club de París sólo alcanza hasta este año, y que es probable que una nueva renegociación implique mayores pagos desde mediados del próximo año, aunque no sepamos en qué magnitud. Tal vez 100 o 200 millones adicionales, que empiezan a



CUADRO Nº 1: SERVICIO DE LA DEUDA POST BRADY

sumar cifras más respetables.

Como se observa en el cuadro 1, presentado arriba,los pagos pueden crecer abruptamente a inicios del próximo siglo, ya que esta deuda renegociada estará pactada en su mayor parte con tasas fluctuantes, y un alza en las tasas de interés internacionales puede elevar muy fuertemente el servicio de la deuda.

En estos primeros años tendremos tasas de interés menores y no amortizaremos el principal. Aunque ésta no es una preocupación a corto plazo, podría ser un problema que dará más de un dolor de cabeza a los gobernantes del futuro.

Comentarios Finales:

- El Plan Brady significa terminar de establecer una relación fluida con los acreedores bancarios, así como también establecer el pago de lo adeudado en una forma mucho más holgada.
- Representa también para el Perú, ante el Sistema Financiero Internacional, la sensibilidad y predisposición de honrar sus deudas, lo que conlleva a incrementar su imagen de credibilidad y de sujeto a crédito internacional, aunque hoy en día es el sector privado el que se está endeudando.

Bibliografía:

- **Perú Económico,** Noviembre 1995. Artículo: "*El Brady*". *Negociación con la Banca Comercial.* Autor, Sr. Alvaro Quijandría.
- Revista **Actualidad Económica.** Nov.-Dic- 1995. *Editorial: Desenredando el BRADY.*
- Revista *Semana Económica,* del 03 Diciembre 1995.


SIEMPRE REFRESCANTE
Coca-Cola
SIEMPRE
SIEMPRE SENTIR DE VERDAD
Coca-Cola