

## Quince minutos de fama financiera: la historia de Marc A. Hélie el “hombre que le quebró al Ecuador”

Ramón Rodríguez\*

### RESUMEN

La problemática de la deuda externa ecuatoriana puede mirarse a través de varias formas y puntos de vista; notablemente, en virtud de técnicas jurídicas, financieras, sociales, etc. El problema con estos puntos de vista es que al ser orientados a grupos específicos, terminan siendo de difícil digestión para el común de las personas. Este artículo pretende revisar un importante episodio financiero desde una perspectiva histórica, más cálida y alejada de tecnicismos; es una historia de ambición que narra un pequeño capítulo en la vida de un hombre: Marc Hélie quien, a nombre de la transparencia e integridad de los mercados internacionales, por poco destruye a un país solo para terminar relegado de los mercados a los que decía defender.

PALABRAS CLAVE: Ecuador, Hélie, deuda externa, default, Bonos Brady.

### ABSTRACT

The problem of Ecuadorian foreign debt may be studied through many different points of view; i.e.: legally, financially, socially, etc. The main difficulty with all this approximations is that, being directed to specific groups, it fails to reach the rest of people. This article is a somewhat light overview of an important financial episode in Ecuador's history but from an historic perspective, warmer and far from cold tecnicisms; is just a small tale of greed, a small chapter in the life of a man: Marc Hélie whom, in the name of the financial market transparency and integrity, almost brought a country to its knees but, in the end, only found himself excluded from the markets he vowed to defend.

KEY WORDS: Ecuador, Hélie, foreign debt, default, Brady bonds.

FORO

\* Abogado y consultor en temas bancarios y societarios. Abogado del estudio jurídico Rodríguez y Rodríguez. Candidato a magister por la Maestría en Derecho, mención en Derecho Financiero, Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador.

**E**n 1968 Andy Warhol, representante máximo del “pop art”, lanzó al mundo su célebre frase “en el futuro, cada uno de nosotros será famoso por quince minutos” haciendo referencia a la naciente “objetivización” de las personas por los medios de comunicación, personas ordinarias transformadas súbita y efímeramente en objetos de culto por sus acciones virtuosas, sinuosas o perversas pero que son rápidamente reemplazadas por otros personajes y otras acciones.

Este es un corto relato de uno de aquellos personajes: Marc A. Hélie quien tuvo sus “quince minutos de fama” en los mercados financieros internacionales, a costa del Ecuador, a comienzos de este siglo. No pretendo llenar al lector de informaciones técnicas, densos argumentos financieros o datos económicos concentrados y contenidos a presión en un recipiente que al abrirse son, como aquellos juguetes de antaño, expulsados violentamente hacia el mundo, información que tiene por costumbre aburrir antes que ilustrar, es solo un recuento, una narración corta de una historia larga, al final no hay nada nuevo bajo el sol.

Panorama de la deuda ecuatoriana a finales del siglo XX: La historia de la deuda ecuatoriana sigue, en esencia, la misma dinámica que aquella de todas las denominadas “economías emergentes” o países “en desarrollo”: requerimiento de fondos, otorgamiento de créditos, incumplimiento de pagos, reestructuración de obligaciones, nuevos requerimientos de fondos, nuevos incumplimientos y nuevas reestructuraciones. Hasta allí, nada fuera de lo común; pero hay ocasiones en que esta dinámica perversa se rompe y da lugar a situaciones extremas y de resultado impredecible.

Entre mediados de 1970 y comienzos de 1990, lo que se ha dado en llamar “deuda externa ecuatoriana” no era sino el resultado de un conjunto de préstamos concedidos por bancos comerciales del exterior a economías emergentes que tenían un razonablemente buen potencial de pago, como lo era el Ecuador petrolero de aquellos años. Estos préstamos comerciales eran y son, en esencia, activos que tienen su reflejo en la contabilidad de la institución financiera prestamista, activos que además, representan un riesgo, pues la calidad del activo depende del cumplimiento de las obligaciones por parte del deudor bajo la máxima bancaria de que “los préstamos son solamente tan buenos como los deudores que los reciben”.

Para fines de la década de los ochenta, los bancos comerciales empezaron a tomar nota de la excesiva concentración de riesgo de incumplimiento de los países en desarrollo que los exponía, de manera directa, a grandes pérdidas, los consiguientes riesgos de demandas por otorgamiento negligente de créditos<sup>1</sup> y a potenciales quiebras que, en efecto dominó, se relacionarían con estos incumplimientos.

---

1. Recordemos que para ese tiempo, se había dictado un importante precedente sobre responsabilidad crediticia en el proceso: “Commercial Standard Insurance Co. v. Bank of America”, 1976, 57 col. App.3d. 241,129 que esta-

Luego de un corto meditar se resolvió que la solución más práctica y rápida era la de reestructurar estas deudas comerciales, transformándolas en instrumentos negociables puros, a los que se llamó Bonos Brady,<sup>2</sup> instrumentos que podían negociarse en el mercado financiero internacional, con lo que se conseguirían varios propósitos importantes:

- sanear los estados financieros de los bancos prestamistas, contabilizando liquidez pura (dinero producto de la colocación) en lugar de un simple activo contable (préstamo);
- eliminar el riesgo de incumplimiento (default) para el banco, transfiriéndolo a terceros inversionistas;
- evitar el riesgo legal por reclamo judicial, en caso de incumplimiento del deudor, lo que cada vez se veía más cercano y que hubiera representado gasto adicional de dinero (honorarios, costos judiciales, constitución de reservas, etc.), largos tiempos de espera y la lógica incertidumbre de los resultados; e,
- implementar o mejorar garantías sobre los nuevos instrumentos, aprovechando la reestructuración, para hacerlos más atractivos a los inversionistas.

Para efectos de este artículo es importante recordar que estas garantías incluyen:

- colaterales neutros, que consistían en dinero efectivo en cuentas a la vista usualmente en el banco de la Reserva Federal de Nueva York, generalmente invertidos en instrumentos financieros de alta calificación (mínima de AA-); y,
- las denominadas garantías redundantes de intereses (RIG o "rolling interest guarantee") cuya virtud consiste en permanecer vigentes únicamente respecto de cada cupón pendiente de pago; una vez que este se honra (pagaba), la garantía automáticamente amparaba el pago del siguiente cupón (por eso lo de redundante) y así sucesivamente.<sup>3</sup>

Para 1989, la primera ronda de emisión de los Bonos Brady tenía como alegres participantes a los siguientes países: Argentina, Brasil, Bulgaria, Costa Rica, Ecuador, Filipinas, Marruecos, México,<sup>4</sup> Nigeria, Polonia, República Dominicana y Uruguay.

---

bleció el principio de que "(...) los bancos son responsables por desembolsar dinero negligentemente", citado por James R. Butle Jr., Barry Capetllo, A. Forrey y F. Komorske, "Lender Liability", The Bureau of National Affairs, Inc.

2. En referencia al entonces secretario del Tesoro norteamericano Nicholas F. Brady a quien se le atribuye la implementación de esta conversión de préstamos comerciales otorgados a economías emergentes en instrumentos financieros.
3. Este tipo de garantías es muy usada, pues representa un menor egreso para el deudor que no constituye un colateral por toda la obligación sino por un solo tramo menores, y que se renueva amparando el siguiente tramo a medida que la obligación se paga.
4. Que en 2003 fue el primer país en retirar del mercado su deuda Brady.

Ecuador hace historia financiera: Para 1999, el Ecuador había emitido Bonos Brady por alrededor de Seis Mil Millones de Dólares Norteamericanos y estaba honrando sus compromisos pero, entre el tercer y cuarto trimestre de aquel año, a casi diez de la emisión, Jamil Mahuad hizo historia financiera en los mercados internacionales cuando anunció, oficialmente, que el país dejaría de cumplir con el pago de su deuda soberana. Esta decisión se sustentaba en cuatro pilares:

- los serios desastres naturales que afectaron al país durante los meses y, en especial, los fenómenos climáticos que restringieron casi totalmente el ingreso de divisas procedentes de las exportaciones de productos nacionales (camarón y banano);
- los bajísimos precios del petróleo que llegaron a los nueve dólares norteamericanos;
- la situación desesperada del sistema bancario nacional que, a la postre colapsó; y,
- lo que algún periódico extranjero denominó “mala administración crónica” del país.

El mero anuncio del default modificó diametralmente la percepción de solidez de los Bonos Brady ecuatorianos, al punto que Standard & Poor’s redireccionó en ciento ochenta grados y en un cortísimo tiempo, sus criterios de calificación de estos instrumentos, de: “inversión”, luego a “inversión de riesgo” para, finalmente calificarlos como de “simple grado especulativo”; es decir, algo mejores que los conocidos “bonos basura” que hicieron su aparición algunos años antes. Es en este momento cuando la figura de Marc Hélie se torna relevante.

Quince minutos de fama: Hélie, matemático de profesión y operador de bolsa por convicción, aprovechó la primicia de que un país (el Ecuador) dejara de cumplir con su deuda soberana para, a través de su recién formada empresa Gramercy Advisors (para muchos el primer “fondo buitres”<sup>5</sup> de la época), adquirir los instrumentos de su deuda (Bonos Brady), que en el mercado ya se cotizaban por la nada; e, iniciar una aproximación agresiva a los demás acreedores ofreciendo servicios de asesoramiento y cobro de estas obligaciones pendientes (de hecho, la historia refleja que actuó no solamente respecto de Ecuador sino también con Rusia).

---

5. Estos fondos toman su nombre de la traducción literal de la denominación inglesa “vulture funds” que fue definida por el Fondo Monetario Internacional y el actual primer ministro británico Gordon Brown como compañías o instituciones “que aprovechaban los anuncios de incumplimiento de obligaciones de países pobres para comprar, en los euromercados, instrumentos de deuda a precios bajos, demandando a esos países por el valor íntegro de la obligación más sus intereses”.

Aunque este tipo de servicios no es anormal en el mundo financiero, dos cosas sí lo hicieron único: la primera fue que el simple hecho de que haya sido un país (un estado soberano) el deudor incumplido, una novedad en los mercados financieros, preocupó sobremanera a los inversionistas, pues la aplicación de reglas ordinarias de compensación y reclamación de deudas se volvió, súbitamente, territorio desconocido para inversionistas y abogados; la segunda, que Hélie tomó ventaja del miedo de los inversionistas, para vender su imagen de protector de los acreedores con el argumento de que los estados, respecto de estas inversiones, están efectivamente subordinados a los inversionistas que las adquirieron, pues estos últimos, a diferencia de los acreedores originales (los bancos), no tienen razones, ni intereses externos, ni riesgos de patrimonio que considerar, para efectos de exigir el cumplimiento de sus acreencias.<sup>6</sup>

Es así que Hélie quien, a través de Gramercy, representaba una cartera de, solamente, diez millones de dólares en Bonos Brady, junto con un grupo de "bonohabientes" independientes, entre los que se conformó un 25% del total de la emisión votaron para acelerar el pago de la deuda soberana del Ecuador, al rehusar aceptar una prórroga de un mes para el pago de sus Bonos; y, en el segundo trimestre del siguiente año, con el famoso memorando de 18 de mayo de 2000, dirigido a "Todos los Bonohabientes Par y Discount ecuatorianos" Hélie ya establecía el procedimiento, incluyendo los formularios modelo de aviso, para hacer efectiva la Garantía Redundante de Intereses (RIG) respecto del incumplimiento ecuatoriano de los siguientes tramos de intereses:

- En el caso de los Bonos Discount, los pagos correspondientes al 30 de agosto de 1999 y febrero de 2000; y,
- En el caso de los Bonos par, los pagos correspondientes a noviembre de 1999.

Hélie, entonces, se presentó ante los medios como "el hombre que con una sola mano puso de rodillas al Ecuador", justificando su negativa a aceptar la prórroga de un mes, solicitada por el Ecuador, en que "la principal razón para acelerar es proteger nuestros derechos en las futuras negociaciones".

Un "corte de cabello": Afirmaciones como las anteriores, junto con la exuberante personalidad de Hélie, afortunadamente, no calaron en la mayoría de los acreedores quienes, inmediatamente, iniciaron negociaciones con el gobierno ecuatoriano para procurar una salida ordenada del "default" y cuyo resultado fue la reestructuración total de los instrumentos Brady y el canje de estos por los, ahora nuevamente de moda, Bonos Global (A a 30 años y B a 12 años).

---

6. "Bond investors are now the dominant creditors, not the banks ... and they have a different way of looking at things and different interests. More importantly, they don't have conflicts of interest".

Esta transición a los Bonos Global representó un éxito para los negociadores ecuatorianos, pues para acceder a la novación, los tenedores de Bonos Brady tuvieron que suscribir capitulaciones financieras de tal calibre que modificaron la estructura jurídica de los Bonos Brady, al punto que Hans Humes<sup>7</sup> dijo que en virtud de esos acuerdos, los inversionistas “renunciaron a todos los recursos legales y al hacer que los Brady’s se subordinen efectivamente a los nuevos bonos” viéndose obligados a cambiarlos con importantes descuentos. Hélie, entonces, sufrió las consecuencias de esta reestructuración acordada por la mayoría de tenedores, cuando como resultado de la misma el valor de sus posiciones fue efectivamente menor al valor nominal de las obligaciones que estas representaban antes de la reestructuración; lo que se denomina un “haircut” o “corte de cabello”.

La carrera financiera de Marc A. Hélie, terminó en julio de 2002 cuando finalmente fue despedido por los socios de Gramercy Advisors, la propia empresa que ayudó a fundar, bajo los argumentos de inconsistencia, inoperatividad y ser un “peso muerto” para la empresa que formó; hasta ahora continúan las secuelas judiciales relacionadas con esta separación, incluyendo un último proceso por mala práctica legal en contra de John J. Sullivan, su abogado.<sup>8</sup>

Fecha de recepción: 23 de septiembre de 2008

Fecha de aceptación: 2 de octubre de 2008

---

7. A la sazón, portavoz de Van Eck Global (antes Van Eck Associates Corporation), una administradora de fondos establecida en Nueva York en 1955 que había aconsejado la compra de instrumentos de deudas emergentes para sus clientes.

8. *Hélie v. McDermott, Will & Emery et al.* (Defendants-Respondents, GRAMERCY FINANCIAL GROUP LLC, Non-Party-Appellant), 2008 NY Slip Op 09289 (N.Y. App. Div. 11/25/2008), 2008 NY Slip Op 9289 (N.Y. App. Div., 2008).