



School of International Arbitration

School of International Arbitration, Queen Mary, University of London

International Arbitration Case Law

*Diretores Acadêmicos: Ignacio Torterola &
Loukas Mistelis**

**NML CAPITAL, LTD., AURELIUS CAPITAL MASTER, LTD.,
ACP MASTER, LTD., ET AL. V. REPÚBLICA DA ARGENTINA
UNITED STATES COURT OF APPEALS FOR THE SECOND
CIRCUIT (DOCKET NO. 12-105 L)**

Relatório do caso por Orlando F. Cabrera C. **
Editado por Ignacio Torterola***
Traduzido para o português por Fernanda Beirão****

Uma decisão de 26 de outubro de 2012. As Requerentes apelaram às interdições permanentes introduzidas pelo U.S. *District Court of the Southern District of New York* (Griesa, J.) designado para remediar a quebra das obrigações pela Argentina de efetuar o pagamento a acionistas de parcerias após a inadimplência a sua dívida soberana de 2001. A *Court of Appeals* determinou que a Argentina quebrou sua promessa e confirmou as decisões subjacentes do *district court*. O caso foi devolvido em parte para que fosse esclarecido como as interdições deveriam funcionar.

Tribunal: Pooler, B.D. Parker e Raggi, *Circuit Judges*

Advogado da Requerente-Apelada: Theodore B. Olson of Gibson, Dunn & Crutcher LLP; Robert A. Cohen, Charles I. Poret, Eric C. Kirsch, Dechert LLP; Stephen D. Poss Robert D. Carroll, Godwin Procter LLP; Michael C. Spencer, Milberg LLP; Edward A. Friedman, Daniel

B. Rapport, Friedman Kaplan Seiler & Adelman
LLP, et al.

**Advogado da Requerida-Apelante: Jonathan I. Blackman (Carmin D. Boccuzzi,
Sara A. Sanchez, Michael M. Brenan nos
memoriais) de CLEARY GOTTlieb STEEN &
HAMILTON LLP**

* Os diretores podem ser contatados por e-mail:
ignacio.torterola@internationalarbitrationcaselaw.com
loukas.mistelis@internationalarbitrationcaselaw.com e

** Orlando F. Cabrera C. É um advogado qualificado baseado em Ibáñez Parkman (Mexico).
Pode ser contatado através de ocabrera@iparkman.com.mx ou orlando.cabrera@gmail.com

***Ignacio Torterola é co-Diretor da International Arbitration Case Law (IACL).

**** Fernanda Beirão é acadêmica da Faculdade de Direito da Universidade Federal do
Paraná e pode ser contatada através de beiraof@gmail.com .

ÍNDICE DAS QUESTÕES DISCUTIDAS

1. Fatos do Caso.....	2
1.1 Visão geral.....	2
1.2 As Reestruturações da Argentina.....	2
1.3 Procedimentos Abaixo.....	3
1.4 As Interdições do <i>District Court</i>	4
2. Questões Legais Discutidas na Decisão.....	5
2.1 Interpretação da Provisão de Igual Tratamento.....	5
2.2 Contestações às Interdições.....	6
3. Conclusão.....	8

Resumo

1. Fatos do caso

1.1. Visão geral

Em 1994, a Argentina emitiu títulos de dívida relacionados a um Acordo de Agencia Fiscal (“Parceria FAA”). Inúmeros requerentes-apelantes compraram Parcerias FAA começando em Dezembro de 1998 e os outros compraram Parcerias FAA no Mercado secundário. A FAA contém a “Cláusula *Pari Passu*” que prevê o seguinte:

“Os títulos constituirão... obrigações diretas, incondicionais, não-seguradas e insubordinadas da República e deverão em todos os momentos determinar o ranking pari passu sem qualquer preferencia entre elas. As obrigações de pagamento da República sob os Títulos deverão em todos os momentos determinar o ranking ao menos igualmente com todas seus outros presentes e futuros não-segurados e insubordinados endividamentos externos...”

O Tribunal se referiu a segunda sentença da Cláusula *Pari Passu* como a “Provisão de Igual Tratamento.” Em seguida do default de 2001 nas Parcerias FAA, a Argentina ofereceu acionistas das Parcerias FAA com novas parcerias de câmbio em 2005 e 2010 (as “Parcerias de Câmbio”). A Argentina continuou a fazer pagamentos aos acionistas de tais Parcerias de Câmbio enquanto falhou em pagar as Parcerias FAA inadimplidas. Após o default, o Presidente da Argentina declarou um “moratório temporário” nos pagamentos de mais de \$80 bilhões de sua dívida externa pública incluindo as Parcerias FAA.

As requerentes alegaram que a Argentina teria violado a Cláusula *Pari Passu* ao subordinar suas Parcerias FAA às Parcerias de Câmbio. As questões iniciais da apelação eram se a Argentina teria violado a Cláusula *Pari Passu*, e se sim, se o remédio determinado pelo *district court* teria sido apropriado.¹

1.2 As Reestruturações da Argentina

Em 2005, a Argentina iniciou uma oferta de câmbios em que permitiu que os acionistas das parcerias FAA trocassem suas parcerias inadimplidas por novas não-seguradas e insubordinadas dívidas externas. Em troca da nova dívida, os participantes concordaram em abdicar de inúmeros direitos e remédios previamente conferidos pela FAA.

¹ Decisão, pp. 4-6

Em 2010, a Argentina iniciou uma segunda oferta de câmbio com um esquema de pagamento similar ao da oferta de 2005. Em ambas os câmbios, a Argentina exerceu pressão nos acionistas das parcerias a aceitarem as respectivas ofertas de câmbio. Após os dois câmbios, a Argentina tinha reestruturado mais de 91% da dívida externa inadimplida. Os Requerentes não participaram em qualquer dos câmbios mencionados acima. Entretanto, a Argentina teria feito todos os pagamentos devidos na dívida reestruturada em 2005 e 2010.²

1.3 Procedimentos Abaixo

As Requerentes processaram a Argentina nas inadimplidas Parcerias FAA em vários momentos de 2009 a 2011, alegando quebra do contrato e buscando medidas de interdição, incluindo a performance específica da Provisão de Igual Tratamento. As Requerentes acumularam decisões contra a Argentina em processos separados que seus tribunais teriam se recusado a honrar.

A FAA é governada pela lei de Nova Iorque e prevê pela jurisdição em *“qualquer estado ou tribunal federal na Cidade de Nova Iorque.”* Entretanto, os tribunais na Argentina teriam determinado que a Lei 26,017 (a *“Lei de Trancamento”*) e a moratória nos pagamentos os previnem de reconhecer as decisões de Nova Iorque em relação às Parcerias FAA. Em arquivamentos SEC, a Argentina declarou que teria classificado Parcerias FAA não trocadas como uma categoria separada de sua dívida regular e que, desde 2005 ela *“não [teria] estado em uma posição legal... para pagar”* tal categoria.³

Em dezembro de 2011, o *district court* concedeu aos requerentes uma decisão parcial sumária (as *“Ordens Declaratórias”*). O Tribunal observou que a Argentina viola a Provisão de Igual Tratamento *“sempre que abaixa o ranking de suas obrigações de pagamento sob as Parcerias [das requerentes] abaixo de qualquer outro Endividamento Externo presente ou futura não-segurada e insubordinada.”*

O *district court* determinou que a Argentina *“abaixasse o ranking”* das parcerias das requerentes em duas maneiras: (1) *“quando fizesse pagamentos atuais devidos pelas Parcerias de Câmbio enquanto persistindo em sua recusa a pagar suas obrigações atuais devidas às Parcerias [das requerentes]”* e (2) *“quando pusesse em efeito”* a Lei de Trancamento e a Suspensão da Lei de Trancamento⁴.

² Decisão pp. 6-9.

³ Esta Lei determina o seguinte: *“Artigo 3 – O Estado nacional deve ser proibido de conduzir qualquer tipo de acordo dentro do tribunal ou privado em respeito às parcerias...”*

⁴ Para superar a proibição da Lei de Trancamento contra a reabertura dos Câmbios, a Argentina suspendeu temporariamente a Lei de Trancamento através da Lei 26,547 (Suspensão da Lei de Trancamento).

Em janeiro de 2012, o *district court* proferiu uma ordem temporária ordenando a Argentina

“a alterar ou emendar os processos ou mecanismos específicos de transferência (incluindo o uso de firmas específicas) pelo qual faz pagamentos devidos aos acionistas de parcerias ou outros títulos proferidos de acordo com suas ofertas de câmbio de 2005 e 2010, incluindo sem limites utilizando agentes, intermediários financeiros e veículos financeiros que não aqueles usados no momento desta Ordem.”

1.4 As Interdições do *District Court*

Em fevereiro de 2012, o *district court* concedeu a medida de interdição, ordenando a Argentina a especificamente efetuar suas obrigações sob a Provisão de Igual Tratamento (as “Interdições”). As Interdições preveem que “sempre que a República pagar qualquer quantidade devida sob os termos das parcerias [de câmbio]” ela deve “concorrentemente ou em adiantamento” pagar às requerentes com a mesma fração da quantidade devidas a elas (o “Pagamento Rentável”). Entretanto, a *court of appeals* foi incapaz de discernir precisamente como a fórmula deveria ser operada. Através do retorno do processo o *district court* terá a oportunidade de esclarecer como intenciona que esta interdição seja operada.

As Partes, seus oficiais, agentes, empregados, serviçais, advogados e outras pessoas que estejam em concerto ou participação ativa com eles, estão vinculados pelas interdições. Ainda, as Interdições expressamente proíbem os agentes da Argentina de

“ajudarem e cooperarem com qualquer violação desta ORDEM, incluindo qualquer violação adicional pela [Argentina] de suas obrigações sob [a Provisão de Igual Tratamento], como qualquer esforço para fazer pagamentos sob os termos das Parcerias de Câmbio sem ter concorrentemente ou em adiantamento efetuar um pagamento rentável às [requerentes]”

Para dar efeito a esta provisão, as Interdições previnem a Argentina “de alterar ou emendar os processos ou mecanismos específicos de transferência pelos quais esta efetua pagamentos nas Parcerias de Câmbio” sem a aprovação do tribunal. A Argentina deverá certificar ao tribunal, concorrentemente ou em adiantamento a efetuar um pagamento nas Parcerias de Câmbio, que satisfizes suas obrigações sob as Interdições.

Ao justificar o remédio, o tribunal argumentou que sem uma medida equitativa, as requerentes sofreriam dano irreparável pois o pagamento das

obrigações pela República às requerentes remanesceria rebaixado de seu status garantido contratualmente, e as requerentes nunca teriam sua posição prometida restaurada, de que teriam créditos relativos de outros credores no evento de default. Além disso, não haveria remédio adequado oferecido pela lei, já que a República deixou clara sua intenção de desafiar qualquer decisão monetária proferida pelo *district court*. As Interdições não afetariam os direitos dos acionistas das parcerias de câmbio pois tudo que a Argentina deveria fazer seria honrar suas obrigações legais.

2. Questões Legais Discutidas na Decisão

2.1 Interpretação da Provisão de Igual Tratamento

O *district court* determinou que a Argentina violou a Provisão quando fez pagamentos atualmente devidos sob as Parcerias de Câmbio enquanto recusava-se a pagar suas obrigações às requerentes e quando promulgou a Lei de Trancamento e a Suspensão da Lei de Trancamento.

“*Em Nova Iorque uma parceria é um contrato ...*”⁵ Dessa forma, a disputa sobre o significado da Provisão de Igual tratamento apresentou uma “*simple question of interpretation of contract.*”⁶ A *Court of Appeals* decidiu que as cláusulas de construção de *pari passu* no contexto da dívida soberana estariam longe de ser “*gerais, uniformes e sem variações.*”⁷

Em relação à Cláusula *Pari Passu*, a *Court of Appeals* notou que a primeira sentença (“*os Títulos constituirão ... obrigações diretas, incondicionais, não-seguradas, e insubordinadas ...*”) proíbe a Argentina, como autora das parcerias, de formalmente subordinar as parcerias proferindo dívidas superiores. A segunda frase (“*as obrigações de pagamento... deverão em todos os momentos serem colocadas ao menos igualmente com todas seus outros Endividamentos Externos presentes e futuras não-seguradas e insubordinadas.*”) proíbe a Argentina, como pagante das parcerias, de pagar outras parcerias sem efetuar o pagamento das Parcerias FAA. Consequentemente, as duas frases protegem contra discriminação: o proferimento de outras dívidas superiores (primeira frase) e a atribuição de prioridade a outras obrigações de pagamento (segunda frase).

Ainda, a *Court of Appeals* determinou que esse impedimento sob a Argentina como pagante faz sentido no contexto da dívida soberana. Quando

⁵ Citando *Arch Ins. Co. v. Precision Stone, Inc.*, 584 F3d 33, 39 n4 (2d Cir. 2009)

⁶ Citando *EM Ltd. V. Republic of Argentina*, 382 F3d 291, 292 (2d Cir. 2004).

⁷ Citando *Law Debenture Trust Co. of N.Y. v. Maverick Tube Corp.*, 595 F3d 458, 466 (2d Cir. 2010)

soberanos cometem inadimplementos eles não entram em procedimentos de falência onde o ranking legal da dívida determina a ordem em que credores serão pagos. Ao invés disso, soberanos podem escolher por eles mesmos a ordem em que os credores serão pagos. Assim, as Provisões de Igual Tratamento previnem que a Argentina, como pagante, discrimine contra as parcerias FAA em favor de outras parcerias externas insubordinadas.

Ademais, o *Court of Appeals* determinou que a Argentina teria colocado suas obrigações de pagamento às requerentes em ranking menor daqueles dos acionistas de parcerias de câmbio. Após declarar o moratório em sua dívida devido em 2011, a Argentina não efetuou o pagamento por seis anos das parcerias das requerentes enquanto simultaneamente providenciou serviços das Parcerias de Câmbio. Declarou nos programas associados às ofertas de câmbio que não teria intenção de resumir os pagamentos nas Parcerias FAA.⁸ Determinou nos arquivamentos SEC que teria “*classificado as [Parcerias FAA] como uma categoria separada de sua dívida regular*” e não “*estaria em uma posição de pagar*” estas.

A Lei de Trancamento preveniu os oficiais argentinos de pagar acionistas de parcerias inadimplidos e barrou os tribunais de reconhecer decisões. Inversamente, se a Argentina inadimplisse as Parcerias de Câmbio, e se estes acionistas de parcerias obtivessem decisões de Nova Iorque contra a Argentina, não haveria barreiras aos tribunais da República de reconhecerem tais julgamentos. Mesmo sob a interpretação da Argentina da Provisão de Igual Tratamento prevenindo somente “subordinação legal” das Parcerias FAA a outros, a República inadimpliu tal Provisão.

O *Court of Appeals* determinou que os interesses em benefício às Requerentes não permaneceriam obrigações diretas, incondicionais, não-seguradas e insubordinadas da República e quaisquer demandas que possam surgir da dívida reestruturada da Argentina têm de fato prioridade nos tribunais argentinos sobre disputas originadas da dívida desestruturada. Assim, a Argentina quebrou a Cláusula *Pari Passu*.

⁸ Assim como o prospecto de 2005, o prospecto da oferta de câmbio de 2010 também apontou para “Riscos da Não Participação na [Reestruturação de 2010]”: “*Títulos elegíveis que estariam em inadimplência e que não seriam oferecidos poderiam permanecer em inadimplência indefinitivamente e, se escolher um processo judicial, a Argentina tem a intenção de se opor a tais tentativas para coletar sua dívida inadimplida. ... Consequentemente se optar por não oferecer seu Título Elegível em inadimplência de acordo com o Convite não poderá haver segurança de que receberá quaisquer pagamentos futuros ou poderá coletar através de processos judiciais no que diz respeito a seus Títulos Elegíveis em inadimplência.*” Prospecto de 2010.

Outrossim, o argumento da Argentina não obteve êxito pois esta não teria violado a Provisão de Igual Tratamento quando buscou uma declaração em 2003 que as requerentes não poderiam aplicar a Provisão para prevenir seus esforços de reestruturação. A Argentina violou a Provisão posteriormente persistindo em sua política discriminatória ao tratamento de requerentes.

2.2 Contestações às Interdições

A performance específica pode ser determinada quando nenhum remédio monetário está disponível e tal remédio é preferido pelo equilíbrio de equidades, que podem incluir o interesse público.⁹ Uma vez que o *district court* determinou que a Argentina teria inadimplido a FAA e que a medida de interdição foi concedida, o tribunal teria espaço considerável para conceder a medida. A performance requerida pelo decreto não precisava ser idêntica ao contrato. Assim, onde a solução desejável não é possível o *Court of Appeals* pode afirmar uma ordem de performance específica desde que atinja um “*resultado justo*” sob o “*conjunto das circunstâncias*”.

A FAA não contém uma cláusula que limite os remédios disponíveis para uma quebra do acordo. Tampouco contém previsão impedindo performance específica ou medidas de interdição. De acordo com a lei de Nova Iorque a ausência da intenção expressa das partes de restringir os remédios disponíveis para quebra do acordo significa que a pompa inteira de remédios continua disponível.¹⁰

Ademais, o *Court of Appeals* decidiu claramente que os danos financeiros são remédios ineficazes para o detrimento que as requerentes sofreram. A Argentina se recusaria a pagar qualquer julgamento. Teria feito isso neste caso fechando as portas de seus tribunais para credores de decisões proferidas. Assim, o *district court* ordenou performance específica.

Cumprimento com as Interdições não desapropriaria a Argentina de controle sobre qualquer uma de suas propriedades; elas não operam como

⁹ *Guinness-Harp Corp. v. Jos. Schlitz Brewing Co.*, 613 F.2d 468, 473 (2d Cir. 1980); *Nemer Jeep-Eagle, Inc. v. Jeep-Eagle Sales Corp.*, 992 F.2d 430, 433 (2d Cir. 1993); *Winter v. Nat. Res. Def. Council, Inc.*, 555 U.S. 7, 24, 32 (2008), *eBay Inc. v. MercExchange, L.L.C.*, 547 U.S. 388, 391 (2006) Para ser elegível para performance específica de uma provisão contratual, uma parte também precisa mostrar que “(1) um contrato válido existe entre as partes, (2) as requerentes substancialmente cumpriu sua parte do contrato e (3) a requerente e a requerida são cada uma capazes de continuar a performance de suas partes do acordo.” Tais fatores foram incontestados e foram satisfeitos.

¹⁰ Citando *Vacold LLC v. Cerami*, 545 F.3d 114, 130 (2d Cir. 2008). Os tribunais de Nova Iorque “reconhecem limitações nos remédios disponíveis” “somente quando o contrato contém uma cláusula especificamente indicando os remédios disponíveis...”

anexos da propriedade externa proibidas pelo *Foreign Sovereign Immunities Act* (FSIA).¹¹ Entretanto, tribunais também são proibidos de conceder “através de interdição, medidas a que não possam providenciar por anexos.”¹² O *Court of Appeals* determinou que as interdições em questão não são barradas pela FSIA. Elas não juntam, prendem, ou executam nenhuma propriedade. Elas direcional a Argentina a cumprir com suas obrigações contratuais para não alterar o ranking de suas obrigações de pagamento. Elas afetam a propriedade da Argentina somente incidentalmente, se estendendo até onde a ordem proíbe a Argentina de transferir dinheiro a alguns acionistas de parcerias e não outros.

Além disso, a Argentina voluntariamente renunciou sua imunidade da jurisdição do *district court* e a FSIA não impõem limites aos poderes de equidade de um *district court* que obteve jurisdição sobre um estrangeiro soberano, ao menos onde o uso pelo *district court* destes poderes de equidade não entram em conflito com as imunidades separadas de execução criadas pela FSIA.

Um “tribunal federal servindo de tribunal de equidade tendo jurisdição pessoal sobre uma parte tem o poder de prevenir a parte de cometer atos em outros lugares.”¹³ Ademais, o *district court* determinou que a Argentina tinha mais de \$40 bilhões em reservas monetárias estrangeiras, o que significa, “os meios financeiros de atingir seu compromisso de providenciar igual tratamento às” requerentes e aos acionistas de parcerias de câmbio.

A *Court of Appeals* têm preocupações sobre a aplicação das Interdições a bancos agindo como intermediários no processo de enviar dinheiro da Argentina aos acionistas das Parcerias de Câmbio. Assim, retornou as Interdições ao *district court*¹⁴ para tais procedimentos posteriores como são necessários para tratar da aplicação das Interdições a terceiros e a operação de sua fórmula de pagamento.¹⁵

3. Conclusão

¹¹ Seção 1609 da FSIA determina que “a propriedade nos Estados Unidos de um estado estrangeiro deverá ser immune a anexos de arresto e execução.” Cada um desses três termos se refere a tomada e controle de um tribunal sobre propriedade específica.

¹² Citando *S&S Machinery Co.*, 706 F.2d em 418; *Stephens v. Nat'l Distillers & Chem. Corp.*, 69 F.3d 1229 (2d Cir. 1995)

¹³ *Bano v. Union Carbide Corp.*, 361 F.3d 696, 716 (2d Cir. 2004)

¹⁴ De acordo com *United States v. Jacobson*, 15 F.3d em 22

¹⁵ Decisão pp. 22 e 27

A decisão do *district court* (1) concedendo julgamento sumário às requerentes em suas demandas por quebra da Provisão de Igual Tratamento e (2) ordenando a Argentina a efetuar “Pagamentos Rentáveis” às requerentes concorrentemente com ou antes de seus pagamentos a acionistas da dívida reestruturada de 2005 e 2010 foi confirmada. O caso foi redirecionado ao *district court* para tais procedimentos, pois são necessários para tratar da operação da fórmula de pagamento e da aplicação das Interdições a terceiros e bancos intermediários.¹⁶

¹⁶ *Decisão* pp. 28 e 29