

Fondos 'buitres' en Argentina

ALEJANDRO NADAL :: 25/07/2014

Los jueces de la Suprema Corte del régimen de EEUU están acostumbrados a pensar en la aplicación extraterritorial de la legislación estadounidense

Cuando un inversionista corre riesgos fuera de lo común con su cartera de inversiones, busca ser compensado con mayores rendimientos. En caso de bancarrota de sus deudores, ese inversionista tendrá que aceptar algunas pérdidas y los altos rendimientos servirán como contrapeso del riesgo enfrentado. Eso es la rutina en los mercados financieros desde tiempos inmemoriales. Pero en un fallo reciente, la Suprema Corte de Justicia de EEUU acaba de decidir en contra de esa práctica y ha colocado en dificultades al gobierno de Argentina.

La crisis de la deuda externa que sufrió Argentina entre 2000-02 condujo al país al peor quebranto en su historia. Para 2001 era prácticamente imposible mantener el servicio de la deuda (superior a 166 por ciento del PIB). Los acreedores recibieron durante algunos años rendimientos superiores al promedio de los mercados como compensación frente al riesgo de una moratoria. Aún en el momento de rendimientos más deprimidos, el margen frente a los bonos del Tesoro estadounidense era de unos tres puntos porcentuales.

En 2005 el gobierno argentino ofreció a sus acreedores una reestructuración. Para ese año los bonos argentinos se cambiaban en el mercado secundario muy por debajo de su valor nominal y la gran mayoría de los acreedores aceptó las condiciones ofrecidas por el gobierno de Kirchner, accediendo a reducciones en el principal hasta de 75 por ciento (en realidad, las pérdidas para los acreedores fueron menores porque en el cálculo del principal se incorporaron los intereses no pagados). En total, entre 2005 y 2010 los tenedores de 93 por ciento de los bonos argentinos aceptaron la reestructuración de la deuda. Desde entonces Argentina cumplió fielmente el calendario de pagos y redujo su deuda a 40 por ciento del PIB.

Pero una pequeña minoría de acreedores rechazó el arreglo. Sus bonos fueron adquiridos por fondos de inversión especializados en la compra de títulos con problemas para después buscar recuperar el total del valor nominal: esos fondos buscan convertir en 100 lo que compraron en 25. No por nada se les conoce como 'fondos buitres'. Entre los que participaron en esta maniobra en el caso argentino se encuentran Aurelius Capital Management y Elliott Capital Management, fondos que usan prácticas depredadoras para recuperar sus "inversiones" de alto riesgo.

El argumento de la Suprema Corte estadounidense está basado en la cláusula de 'pari passu', que figura en todos los contratos de deuda externa y concursos mercantiles de quiebra. Esa cláusula otorga a los acreedores igualdad de derechos en relación a deudas similares del mismo emisor. Eso implica que si Argentina procede a pagar a un acreedor que aceptó reestructurar su deuda, entonces deberá hacer lo mismo con los acreedores que rechazaron ese arreglo. Y como éstos no aceptaron quitas al principal, entonces Argentina

deberá pagarles la totalidad de la deuda. El fallo de la Suprema Corte da derecho a los acreedores para apoderarse de activos de los deudores como forma de cobro.

Todo esto plantea un enredo legal de graves implicaciones macroeconómicas para el gobierno argentino. El fallo estadounidense implica que si Argentina paga a los acreedores que aceptaron la reestructuración, por la cláusula 'pari passu' debe también pagar a los que no la aceptaron. Pero en ese caso, según el tribunal estadounidense, esos acreedores tienen derecho a cobrar el total de la deuda. Sólo que los bonos que fueron reestructurados contienen una cláusula que estipula que si Argentina concede en el futuro a un acreedor mejores condiciones sobre canje de deuda, esas condiciones deberán aplicarse a los tenedores de bonos reestructurados.

Esta cláusula de "deudor más favorecido" significa que los dueños de los bonos reestructurados también tendrían derecho a reclamar la totalidad de la deuda y el proceso de reestructuración quedaría anulado. Renacería la crisis de la deuda, con todas sus implicaciones para la economía y sociedad argentinas. Es posible que los jueces de la Suprema Corte de EEUU, tan acostumbrados a pensar en la aplicación extraterritorial de la legislación estadounidense, no estén conscientes de las implicaciones de su fallo.

Sin duda Argentina necesita ayuda, pero frente al tema de los 'fondos buitres', la ayuda de los BRICS brilla por su ausencia. Ciertamente, Buenos Aires y Beijing han firmado un acuerdo de intercambio de divisas que permite a la Argentina pagar importaciones de China en yuan, lo que da cierto respiro al país sudamericano en materia de reservas, pero en el fondo sólo se trata de un crédito para poder financiar ventas chinas. Desde hace tres años la economía argentina viene perdiendo dinamismo, en buena medida por la contracción de sus mercados de productos básicos. Todos los créditos otorgados por Xi Jinping durante su visita a Buenos Aires son préstamos atados que favorecen a compañías chinas en telecomunicaciones, energía nuclear y construcción de presas hidroeléctricas. Esta no es la ayuda que podría ahuyentar a los 'fondos buitres'.

La Jornada

<https://www.lahaine.org/mundo.php/fondos-buitres-en-argentina>