

Enfrentarse a los buitres:

Informe sobre las medidas legislativas para luchar contra los fondos buitres

Introduction

Argentina ha sido la última víctima de las acciones perniciosas e inmorales de los fondos buitres. Este mismo año, el Tribunal Supremo de los EE.UU. rechazó su apelación contra las acciones del fondo buitres Elliot Management Corporation, poniendo en peligro el futuro de la renegociación de la deuda de los países con dificultades financieras. Este informe proporciona información sobre el comportamiento de los fondos buitres y sus consecuencias para los países en desarrollo y esboza una serie de medidas legislativas para regular este tipo de fondos en la Unión Europea.

Resumen

Los fondos buitres son fondos de inversión especulativos que compran la deuda de países con dificultades financieras a un precio muy bajo y posteriormente emprenden acciones legales para intentar recuperar la totalidad de la deuda original. Los fondos buitres se concentran en países en crisis con dificultades para financiar servicios públicos e infraestructuras y esperan hasta que se produzca una reestructuración de la deuda para reclamar una cantidad más elevada en los pleitos.

La falta de un marco general internacional para la reestructuración de la deuda hace que los fondos buitres puedan lograr sus objetivos. El último caso de Argentina no hace sino fortalecer su posición. Además de demorar o impedir la recuperación económica de los países que caen en sus garras, las acciones de los fondos buitres ponen en peligro los procesos de reestructuración de la deuda en todo el mundo.

Aunque los fondos buitres suelen tener por

objetivo a países pobres, estos no dejan de representar una amenaza para cualquier país sobreendeudado, incluyendo los miembros de la Unión Europea.

Es necesario adoptar una iniciativa legislativa eficaz contra los fondos buitres en la UE. Esta debería incluir los siguientes aspectos:

- Incrementar la transparencia de los fondos buitres. Algunos están localizados en paraísos fiscales y no se sabe quiénes son sus propietarios. Esto afecta a la capacidad de los países que son víctima de sus acciones de adoptar medidas para hacerles frente. La creación de un registro público de fondos buitres sería una solución adecuada a este problema.
- Impedir que los fondos buitres obtengan beneficios desorbitados de sus acciones. La legislación debería garantizar que cualquier acuerdo nacional de reestructuración de la deuda también se aplica a dichos fondos, de acuerdo con el modelo de la Ley de Alivio de la Deuda del Reino Unido (países en desarrollo) (*UK Debt Relief Act en inglés*).
- Hacer que los fondos de cooperación al desarrollo tengan un carácter no-asignable y elusivos – es decir, que no puedan ser asignados para, por ejemplo, pagar a los fondos buitres y sean capaces de eludir dicha asignación –, así como los fondos que las empresas europeas deben transferir a otros estados y los activos de los estados y las empresas dentro de la Unión Europea.
- Prohibir que las entidades comerciales o públicas con residencia en la UE puedan invertir en fondos buitres.
- Impedir cualquier acción legal por parte de fondos buitres en los tribunales europeos.

¿Qué son los fondos buitres?

Los fondos buitres son fondos de inversión especulativos. Se les denomina «buitres» porque compran deuda de países con dificultades financieras en situación de

impago, o que previsiblemente lo estarán pronto, a un precio muy bajo y entonces obligan a los países a devolver la deuda original con intereses, penalizaciones y costes legales mediante pleitos. Cuando los tribunales fallan a su favor, los fondos buitres adoptan medidas para recuperar la deuda, tales como la presión política o el embargo de activos en el extranjero. Muchas de estas empresas están registradas en paraísos fiscales, operan dentro de una cultura marcada por el secretismo y se niegan a compartir información sobre sus propietarios reales o usufructuarios.

Los fondos buitres suelen esperar a que comience un proceso de reestructuración antes de pasar a la acción, beneficiándose de la mejora financiera del país o la empresa tras la reestructuración para reclamar el valor total de sus bonos además de los intereses y las posibles penalizaciones por retraso que pudieran existir. No se comportan como cualquier otro actor de los mercados financieros obteniendo beneficios o pérdidas en función de la evolución del valor de sus activos, sino que intentan obtener los beneficios por vía judicial. Este *modus operandi* supone un obstáculo para la recuperación económica de países pobres (normalmente) además de un lastre para su desarrollo y las condiciones de vida de su población. Además, frecuentemente ponen en peligro el proceso de reestructuración de la deuda, como ha sucedido recientemente en el caso de Argentina.

Al poner en peligro los procesos de reestructuración, los fondos buitres también tienen un impacto sobre las iniciativas de alivio de la deuda pública, como la iniciativa de los Países Pobres Altamente Endeudados (PPAE), y por extensión sobre fondos públicos, incluyendo la ayuda al desarrollo. La iniciativa PPAE surgió para permitir la financiación del desarrollo de los países pobres, pero los fondos de esta iniciativa también fueron uno de los objetivos de los fondos buitres. Esta práctica ha sido duramente condenada por países donantes¹ e instituciones multilaterales. La Declaración de Doha sobre la Financiación para el

Desarrollo de 2008 se hace eco de esta situación al celebrar: «las medidas recientes que se han adoptado para impedir que se interpongan demandas hostiles contra países que cumplen los requisitos para beneficiarse de la Iniciativa en favor de los países pobres muy endeudados [...]. Exhortamos a los acreedores a que no vendan deuda de los países acogidos a la Iniciativa a acreedores que no participen debidamente en las medidas de alivio de la deuda»².

El caso de Argentina

Tras la crisis de deuda y el impago de 2001, Argentina hizo dos ofertas de pago a sus acreedores en 2005 y 2010 que fueron aceptadas por titulares de los bonos que representaban el 93% del importe de la deuda pendiente y resultaron en una quita de 81.000 millones de USD³. Desde entonces, Argentina ha pagado la deuda reestructurada sin interrupciones, demostrando el éxito del proceso de reestructuración. Sin embargo, una serie de acreedores que representan alrededor del 7% de la deuda impagada de Argentina rechazaron el canje y optaron por llevar el caso a los tribunales. A estos acreedores que se niegan a participar en el canje se les denomina «holdouts». En 2012, la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York falló a favor de los 19 acreedores «holdout», liderados por la empresa Elliot Management Corporation, que en 2008 compró 222 millones de USD en deuda por 48 millones de USD. Estos acreedores exigieron que Argentina pagara la totalidad de la deuda además de intereses sobre la deuda impagada, lo que ascendía a 1.330 millones de USD. De acuerdo con la sentencia del juez Thomas Griesa de los EE.UU. sería ilegal pagar la deuda reestructurada sin pagar la deuda de los «holdouts». La sentencia se fundamenta en una interpretación inusual de la cláusula *pari passu*⁴. Esta sentencia implica que ahora todos los acreedores «holdout» tienen un precedente sólido para reclamar a Argentina hasta 15.000 millones de USD⁵. La situación se ha visto empeorada con la cláusula sobre el derecho sobre ofertas futuras (RUF0, por sus siglas en inglés) que Argentina incluyó en el canje con los titulares de los bonos que aceptaron la reestructuración de la deuda para asegurarse de que los acreedores que cooperaron no salieran perjudicados en comparación con los fondos buitres. Esta cláusula otorga el derecho a los acreedores que participaron en el canje a recibir un tratamiento similar si Argentina hace una oferta más generosa a los acreedores de forma «voluntaria» antes del 31 de diciembre de 2014. Esto podría llegar a costar 100.000 millones de USD a Argentina⁶, una cantidad a la que el país no puede hacer frente. Argentina apeló la decisión en el Tribunal Supremo de los EE.UU., pero el 16 de junio de 2014 éste anunció que la apelación no había sido admitida a trámite. Debido a la

interpretación de la cláusula *pari passu*, desde un punto de vista legal, Argentina no puede pagar únicamente la deuda reestructurada por lo que el 30 de julio no pudo pagar a los titulares de los bonos que aceptaron la reestructuración de la deuda dado que los fondos fueron bloqueados por un banco neoyorquino. Esta situación pone en peligro toda la reestructuración.

La reestructuración de la deuda en Europa está amenazada

El hecho de que los fondos buitres parezcan ganar los casos frente a los deudores soberanos hace más probable que los acreedores se nieguen a participar en procesos de reestructuración en el futuro dado que los acreedores «holdout» suelen obtener más beneficios que los acreedores que aceptan una quita. La falta de un marco general para la negociación de la reestructuración de la deuda que sea vinculante para todos los acreedores hace que estos se sientan incentivados a no participar ya que así pueden recibir una compensación más alta. El Fondo Monetario Internacional ha destacado este problema recientemente⁷.

Si existe un incentivo para que los acreedores no participen en la reestructuración, el proceso será más arduo y lento, lo que engendrará mayores dificultades económicas y daños a largo plazo. Esto también podría ocurrir en Europa con más frecuencia. De acuerdo con informaciones existentes, el fondo buitre Elliot Management Corporation ha comprado una cartera de 300 millones de EUR en préstamos no rentables por 12 millones EUR⁸. Grecia también ha sido víctima de los fondos buitres. En 2012 el gobierno pagó 436 millones de EUR para resolver una reclamación de varios acreedores «holdout» en relación con la reestructuración de la deuda. Dart Management fue uno de ellos y recibió el 90% de dicha cantidad. Si se tiene en cuenta que los «holdouts» todavía poseen 6.000 millones en títulos griegos, los fondos buitres podrían ocasionar costes adicionales en el futuro⁹ que recaerían en última instancia sobre el estado griego, que se vería obligado a utilizar parte de los escasos ingresos fiscales o los préstamos de la Troika en lugar de utilizarlos para financiar la recuperación económica.

Fomento de préstamos imprudentes

El hecho de que un estado soberano sea incapaz de reestructurar su deuda como consecuencia de los pleitos de los fondos buitres podría tener un impacto sobre el comportamiento de los acreedores. La imposibilidad de reestructurar la deuda de forma ordenada puede servir de incentivo para que los acreedores otorguen préstamos

de forma imprudente a los estados sin tener en cuenta la situación financiera del deudor dado que la probabilidad de perder el dinero sería muy baja. Esto haría que muchos países se endeudaran de forma insostenible, lo que potencialmente daría lugar a nuevas crisis de deuda.

Por otro lado, con ello se está castigando a los prestamistas responsables que cooperan en caso de crisis de deuda. Los fondos buitres se aprovechan de su disposición a condonar una parte de sus créditos para restaurar la solvencia y capacidad de pago del deudor.

Una amenaza para la estabilidad del sistema financiero internacional

Las acciones de los fondos buitres y la nueva interpretación de la cláusula *pari passu* suponen una amenaza para la estabilidad del sistema financiero internacional. En primer lugar, la incapacidad de los gobiernos de reestructurar su deuda con éxito alargaría las crisis de deuda e incrementaría el riesgo de contagio (ya sea con respecto a la deuda privada o la de otros países). En segundo lugar, un cambio de la balanza de poder a favor de los acreedores haría más difícil que los países recobren la sostenibilidad de la deuda y el crecimiento económico. En tercer lugar, el impacto de este nuevo paradigma sobre el comportamiento de los prestamistas podría originar nuevas crisis de deuda.

El impacto social sobre los pobres

Las acciones de los fondos buitres tienen un gran coste social. Disminuyen la capacidad de los países de financiar su desarrollo y por tanto deberían considerarse inmorales e injustos. Los Principios rectores sobre la Deuda Externa y los Derechos Humanos del Consejo de Derechos Humanos de las Naciones Unidas sostienen que los derechos humanos, incluyendo específicamente los derechos económicos, sociales y culturales, tienen prioridad frente a cualquier acuerdo comercial o deuda¹⁰. Las actividades de los fondos buitres también infringen los Principios sobre Otorgamiento y Toma Responsables de Préstamos Soberanos de la UNCTAD. En lo que respecta a la reestructuración de la deuda, los principios indican que «un acreedor que adquiere un instrumento de deuda de un soberano en problemas financieros con la intención de forzar un acuerdo preferencial del reclamo por fuera del proceso de readecuación consensual de la deuda está actuando de manera abusiva»¹¹. Debería tenerse en cuenta que los fondos buitres tienen como objetivo países que tienen dificultades para financiar los servicios públicos y las infraestructuras. Por tanto disminuyen su capacidad de luchar contra la pobreza y hacer realidad sus objetivos de desarrollo.

¿Cómo solucionar este problema? - Recomendaciones para legisladores y políticos

Construir un nuevo marco internacional para gestionar la reestructuración de deuda soberana

Dado que no existe un marco internacional que se aplique a la deuda soberana, los fondos buitres pueden iniciar acciones legales en los tribunales más receptivos a sus argumentos. Esta estrategia no sería posible si se creara un tribunal internacional de deuda. Por tanto, recomendamos que:

- Los parlamentos presionen a la Comisión Europea y los estados miembros de la Unión Europea para que asuman el liderazgo en la creación de un nuevo procedimiento para la resolución de la deuda.¹²
- Un organismo permanente debería hacerse cargo de la organización de este procedimiento, bajo la supervisión de una organización independiente como las Naciones Unidas¹³.

Regular los mercados de deuda secundarios

Una mejor regulación de los mercados secundarios dentro de la legislación europea evitaría que los fondos buitres pudieran adquirir títulos de países pobres o con dificultades financieras. Dicha legislación debería prohibir la venta de títulos de deuda en los mercados secundarios cuando:

- Las autoridades del país deudor no lo hayan autorizado¹⁴.
- Si se sabe que el comprador es un fondo buitres.
- El comprador se ha negado a participar en un acuerdo de reestructuración de deuda en el pasado.

Lecciones aprendidas: Legislación existente para luchar contra el comportamiento imprudente de los fondos buitres

Algunos países han adoptado legislación en respuesta a las acciones de los fondos buitres. En 2008, Bélgica aprobó una ley que impide que los fondos buitres puedan utilizar los fondos de cooperación al desarrollo¹⁵. Esto responde al ánimo de evitar que se repita un caso como el de Kensington Internacional contra la República del Congo en el que el

fondo buitres logró hacerse con una partida de fondos destinada a dicho país. En 2010, el parlamento británico aprobó una ley que impide que los fondos buitres puedan lograr beneficios desorbitantes cuando se reestructura una deuda¹⁶. La Ley de Alivio de la Deuda del Reino Unido (países en desarrollo) limita la cantidad que los fondos buitres pueden reclamar en los tribunales británicos de forma que esta sea igual a la cantidad que habrían recibido si hubieran participado en una iniciativa de alivio de la deuda dentro del marco PPAE, lo que en la práctica impone las condiciones de reestructuración de la deuda PPAE a todos los acreedores. Posteriormente, se ha adoptado la misma legislación en Jersey, Guernsey y la Isla de Man. Existe una necesidad urgente de ampliar la legislación relativa a los fondos buitres y expandir su ámbito de aplicación a la totalidad de la Unión Europea.

Una iniciativa legislativa eficaz contra los fondos buitres en la UE debería incluir los elementos siguientes:

- Incrementar la transparencia de los fondos buitres. Algunos están localizados en paraísos fiscales y no se sabe quiénes son sus propietarios. Esto afecta a la capacidad de los países que son víctima de sus acciones de adoptar medidas para hacerles frente. La creación de un registro público de fondos buitres sería una solución adecuada a este problema.
- Impedir que los fondos buitres obtengan beneficios desorbitados de sus acciones. La legislación debería garantizar que cualquier acuerdo nacional de reestructuración de la deuda también se aplica a dichos fondos, de acuerdo con el modelo de la Ley de Alivio de la Deuda del Reino Unido (países en desarrollo).
- Hacer que los fondos de cooperación al desarrollo tengan un carácter no-asignable y elusivos – es decir, que no puedan ser asignados para, por ejemplo, pagar a los fondos buitres y sean capaces de eludir dicha asignación –, así como los fondos que las empresas europeas deben transferir a otros estados y los activos de los estados y las empresas dentro de la Unión Europea.
- Prohibir que las entidades comerciales o públicas con residencia en la UE puedan invertir en fondos buitres.
- Impedir cualquier acción legal por parte de fondos buitres en los tribunales europeos.

Endnotes

- 1 <http://www.theguardian.com/business/2002/may/06/politics.economicpolicy>
- 2 http://www.un.org/esa/ffd/doha/documents/Doha_Declaration_FFD.pdf
- 3 <http://www.economist.com/node/21533453>
- 4 <http://blogs.ft.com/beyond-brics/2014/03/10/guest-post-argentinias-day-in-court/>
- 5 <https://www.project-syndicate.org/commentary/joseph-e--stiglitz-and-martin-guzman-argue-that-the-country-s-default-will-ultimately-harm-america>
- 6 <http://www.mediapart.fr/journal/international/020814/largentine-en-default-de-paiement-et-dans-une-situation-ubuesque>
- 7 <https://www.imf.org/external/np/pp/eng/2013/042613.pdf>
- 8 <http://www.reuters.com/article/2013/03/07/us-spain-banks-asset-sales-idUSBRE92615L20130307>
- 9 http://www.nytimes.com/2012/05/16/business/global/bet-on-greek-bonds-paid-off-for-vulture-fund.html?_r=0
- 10 <http://daccess-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/G12/128/80/PDF/G1212880.pdf?OpenElement>
- 11 http://www.unctad.info/upload/Debt%20Portal/Principles%20drafts/SLB_Principles_English_Doha_22-04-2012.pdf
- 12 Eurodad (septiembre de 2014) Gestionar la próxima crisis de deuda: propuestas recientes de reforma.
- 13 Eurodad ha publicado un informe que analiza cuales serían los principios que deberían regir un procedimiento de resolución de la deuda justo y transparente.
- 14 Estas recomendaciones forman parte de La Carta de Eurodad sobre financiación Responsable
- 15 <http://www.senate.be/www/?Mlval=/publications/viewPub.html&COLL=S&LEG=4&NR=482&VOLGNR=3&LANG=fr>
- 16 <http://www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/22/contents>

Eurodad

La Red Europea de Deuda y Desarrollo es una red especializada que analiza y realiza labores de incidencia acerca de las políticas oficiales de desarrollo. Eurodad cuenta con más de 47 grupos de miembros en 19 países. Sus funciones son:

- investigar aspectos complejos de la financiación al desarrollo;
- sintetizar e intercambiar información procedente de ONG y fuentes oficiales;
- facilitar encuentros y procesos para mejorar las acciones políticas conjuntas de las ONG en toda Europa y en países del Sur.

Eurodad ejerce presión para lograr políticas que apoyen estrategias de desarrollo sostenible orientadas hacia los pobres y definidas democráticamente. Apoyamos el empoderamiento de las poblaciones del Sur para que determinen su propio camino hacia el desarrollo y la erradicación de la pobreza. Buscamos una política apropiada de financiación del desarrollo, una solución duradera y sostenible a la crisis de la deuda y un sistema financiero internacional estable que conduzca hacia el desarrollo.

www.eurodad.org

Contact

Eurodad

Rue d'Edimbourg 18-26
1050 Brussels
Belgium

Tel: +32 (0) 2 894 4640
www.eurodad.org

www.facebook.com/Eurodad
twitter.com/eurodad



eurodad
european network on
debt and development