

## Los fondos buitres versus Argentina y el contexto ideológico pro mercado en el mundo financiero internacional\*

*The vulture funds against Argentina and the ideological context market friendly in the international financial world*

Alejandro M. Fridman\*\*

### RESUMEN

En los años recientes un nuevo actor ha irrumpido en el escenario político y económico mundial, los denominados fondos buitres. Estos fondos compran a bajo precio deuda soberana de países pobres cercana al impago, a fin de litigar luego en las cortes de países desarrollados (principalmente Estados Unidos, y en menor medida, países europeos, como Reino Unido) y obtener su valor nominal. Este procedimiento ha generado numerosos problemas que se analizan en este trabajo.

¿Qué rol ha jugado el FMI y el mundo financiero en esta cuestión? ¿Cómo es posible relacionar la performance de estos fondos con el marco ideológico prevaleciente en el FMI y en el mundo financiero como un todo? ¿Cuáles son las perspectivas, en relación a los litigios entre estos fondos y Argentina, uno de los casos emblemáticos? Estos temas se analizan aquí, sobre todo desde un punto de vista político, que el autor considera más importante que las dimensiones legales, económicas o puramente financieras.

Palabras clave: Argentina, fondos buitres, ideología, FMI,

### ABSTRACT

During the recent years a new actor has made its presence in the political and economic world scene, the so called vulture funds. These hedge funds buy cheap sovereign debt from poor countries which are close to default, in order to litigate later in courts located in developed countries (mainly USA and, to a lesser extent, European countries like United Kingdom) to get the nominal value. This procedure generated all kind of problems which will be analysed in this paper.

Which was the role played by the IMF and the financial world to this respect? How can we relate the performance of these funds with the market ideology prevailing in the IMF and the financial world as a whole? What are the prospects, regarding the litigation between the funds versus Argentina, one of the emblematic cases? The whole subject matter is analyzed, mainly from a political point of view, which we consider more important than such dimensions as the legal, economic or purely financial ones.

Keywords: Argentina, vulture funds, ideology, IMF

---

\* Febrero 2016

\*\* Licenciado en Sociología UBA, Magister en Cs Sociales FLACSO, Doctor en Ciencias Económicas UNLAM.

En las últimas décadas, la economía mundial se halla en estado de gran volatilidad por varios factores. Una de las principales causas es la creciente importancia del elemento financiero, muchas veces a expensas de la economía real. Esa volatilidad dio lugar a diversas crisis que tendieron a concentrarse en los países periféricos por lo que ni los países centrales ni los organismos financieros internacionales le asignaron demasiada importancia hasta que esas crisis estallaron en algunos países de la Unión Europea (poniendo en duda incluso la confianza en el Euro) y hasta en Estados Unidos con la crisis de las hipotecas en 2008.

En este sentido han surgido nuevas formas de especulación a nivel global, como la generación de crisis financieras donde los ganadores son los grandes bancos que se benefician de los rescates de los Estados bajo la consigna de que son muy grandes para dejarlos hundir (too-big-to-fail) supuestamente junto con los ahorristas. Esto implica sumas enormes de dinero que de hecho pagan todos los ciudadanos. También compras de bienes estatales a bajo precio, a lo que se pueden agregar las “crisis de seguridad nacional” (o más bien internacional) que garantizan nuevas e interminables guerras imperiales contra el terrorismo o el narcotráfico que no resuelven nada pero promueven las ganancias de la industria bélica, mayormente de los países desarrollados, y la “reconstrucción” de la infraestructura en las naciones que sufren las guerras.

Lo cierto es que más allá de las distintas formas de enfrentar el problema internamente, el mundo asiste a una situación de inestabilidad o bien de coyunturas de estabilidad frágil. En este contexto existen actores financieros internacionales de gran poder y con enormes recursos de todo tipo que, aprovechando la ausencia de regulaciones propiciada por la hegemonía neoliberal desde fines de los 70’s del siglo pasado, “juegan su propio juego” obteniendo ganancias extraordinarias en el límite de las propias bases de sustentación del capitalismo. Estos son los llamados fondos buitres. Estos fondos de inversión compran deuda soberana de países al borde de la cesación de pagos o ya en situación de default a muy bajo precio para cobrar, a mediano o incluso a largo plazo, el total nominal de los bonos tras litigar judicialmente en las cortes de los países desarrollados (principalmente de Estados Unidos y en menor medida de Europa occidental).

Este ensayo intenta describir cuales son las características de los mencionados “fondos buitres”, su lógica y su modo de funcionamiento y las bases de sustentación de su enorme influencia. En este marco, además, se observa cuál fue la actitud de los países desarrollados frente al accionar de estos “inversores de alto riesgo” y se analizará el caso particular y destacado del conflicto entre Argentina y un grupo de estos fondos especuladores, particularmente poderoso e influyente. Para este último punto llegaremos hasta fines de 2015, ya que a partir de ese momento el cambio de gobierno dio lugar a una situación totalmente distinta.

### *Los buitres: quiénes son y cómo operan*

Cuando se produce una cesación de pagos, los bonos de deuda defaulteados, lógicamente, pierden gran parte de su valor por lo que algunos de sus dueños, particularmente los que necesitan o prefieren obtener dinero lo más rápido posible, intentan venderlos aunque sea muy por debajo de su valor nominal para recuperar algo de lo que desembolsaron originalmente.

Otro grupo de bonistas, prefiere esperar algún tiempo a que se produzca una reestructuración de la deuda caída, que les permitirá obtener, presumiblemente, menos dinero del nominal del bono de deuda, pero seguramente más que si se vendiera como bono basura en el mercado secundario de modo urgente como el grupo antes señalado.

Existe además un tercer grupo constituido por los tenedores de deuda que adquirieron los bonos al primero de los grupos. Como se señaló estos bonistas pagaron precios bajísimos a tenedores desesperados (o la menos apurados) por deshacerse de los bonos en default. Por lo general se suele pagar no más del 20% o 30% del valor nominal del bono.

Los llamados fondos buitres pertenecen a este último grupo. Estos fondos de capital de alto riesgo se caracterizan por exigir al país (o empresa) en cesación de pagos (o con la deuda mayormente reestructurada o en proceso de reestructuración) el 100% nominal más los intereses devengados, rechazando cualquier acuerdo por un monto menor con el fin de demandar al emisor original de deuda en las cortes habitualmente amigables de los países desarrollados (principalmente de los Estados Unidos y en menor medida de Europa como se dijo).<sup>1</sup>

De este modo complican la recuperación económica de los países en cesación de pago afectando las condiciones de vida de la población de modo dramático.

Para llevar a cabo lo anterior cuentan con un enorme fondo de liquidez listo para adquirir activos tóxicos, sobornar políticos de países pobres o no tan pobres, efectuar “contribuciones” a campañas políticas y a periodistas amigables, donaciones a “fundaciones” (que en algunos casos se presentan como ONG), mantenimiento de “tasks forces” de denuncia y acoso a sus presas que como se dijo son naciones en crisis (como el ATFA para la Argentina a la que nos referiremos más adelante).

La metáfora del buitre remite “...a que su estrategia, cuando se trata de deudas soberanas, se basa en esperar a que la economía de algún país entre en crisis y no pueda afrontar sus deudas para, en ese momento, lanzarse en picada a atacar a su presa moribunda adquiriendo bonos públicos devaluados a bajísimo valor y luego, con demandas judiciales y mediante distintos métodos de presión -que van desde embargos, operaciones de lobby y campañas de prensa desprestigiando a los Estados deudores-, fuerzan a los gobiernos a pagarles el valor total de los instrumentos adquiridos más los intereses devengados”.<sup>2</sup>

Cabe aclarar que estos bonos son adquiridos a bajísimo precio en el mercado secundario, o sea no representan ningún tipo de ayuda financiera para el emisor de deuda. Es así como su aporte para la mejora de la economía es menos que modesto. Zaiat señala que “... no son acreedores de buena voluntad ni actores interesados en participar del juego del mercado financiero, espacio donde se gana y se pierde (...). No les interesa ser parte de las reglas del negocio de bonos soberanos, (...) sino que el camino elegido para contabilizar ganancias fabulosas es hacer juicios a (deudores) vulnerables”.<sup>3</sup> Por lo demás una vez que obtienen su ganancia la fugan a guaridas fiscales, lejos del alcance de cualquier sistema impositivo.

---

<sup>1</sup>Llegado el caso, además de dinero, apuntan también a apropiarse de los recursos naturales como parte de pago.

<sup>2</sup>Kupelian Romina y Rivas María Sol “Fondos buitres el juicio contra Argentina y la dificultad que representan en la economía mundial” CEFID- AR. Documento de Trabajo N° 49 – Febrero 2014. Pág. 7

<sup>3</sup>Zaiat Alfredo. *Amenazados. El miedo en la economía*. Ed. Planeta, 2015, pág. 163

En este sentido, ampliando la descripción del perfil de estos fondos de alto riesgo (o en algunos casos sus miembros), tienden a instalarse en “guaridas fiscales” para evitar todo tipo de regulación y supervisión y, de ese modo evitar pagar impuestos. En Europa territorios tales como Luxemburgo, Liechtenstein, Mónaco y Gibraltar. En América se pueden citar territorios tales como Delaware (Estados Unidos) o Islas Caimán.

Un caso particular, pero ilustrativo del tema es el de Kenneth Dart<sup>4</sup>, dueño de Dart Management, que vive en un enorme yate blindado y con armamento antiaéreo, desde donde controla el fondo EM Ltd. Desde 1994, este sujeto, tiene ciudadanía beliceña tras renunciar a la estadounidense con el fin de evitar pagar millones de dólares en impuestos. En ese entonces, el patrimonio de la familia era alrededor de USD 3.000 millones. Asimismo, no resignado a vivir fuera de Estados Unidos, le solicitó al entonces primer ministro de Belice, Manuel Esquivel (1993-1998), que lo propusiera como cónsul en Florida. Si bien Esquivel aceptó, la designación fue rechazada por el gobierno del ex presidente Bill Clinton en muy malos términos. Esto último se reflejó en una carta publicada en su blog al referirse a una donación de dinero de la esposa de Dart al Partido Demócrata.<sup>5</sup>

Lo anterior no significa que no tengan un enorme poder de lobby sobre todo en la política norteamericana, el CEO de Elliot Associates Paul Singer es uno de los mayores donantes del partido Republicano y en particular a su candidato a presidente en las elecciones presidenciales de 2012, Mitt Romney (quien, además, invirtió al menos 1 millón de u\$\$ en Elliot Associates obteniendo una ganancia de 15,3 millones tras la operación de rescate con fondos públicos).<sup>6</sup>

De todos modos, aunque Romney perdió con Obama, este designó en importantes cargos a miembros pertenecientes a fondos buitres tales como Nancy Soderberg (tesorera del ATFA), Robert Raben (director ejecutivo del ATFA) y Robert Shapiro (copresidente de la misma organización). Cabe señalar además que más de un tercio de los senadores de la bancada republicana recibió aportes de Singer, entre ellos Gary Miller de California, Bill Posey de Florida y Scott Garrett de Nueva Jersey entre muchos otros.<sup>7</sup>

Estos vínculos con el congreso norteamericano dieron buen resultado a los fondos especulativos, por ejemplo, cuando hubo iniciativas para limitar las prácticas de los buitres, que no solo no tuvieron eco sino que fueron abiertamente combatidos por los senadores Marco Rubio, Mark Kirk y Connie Mark entre otros.<sup>8</sup>

Por otro lado, a veces el lobby buitre se ejerce de modo indirecto, a través de bufetes a sueldo de abogados experimentados, especialistas en bancarrotas. Ejemplo de esto es la DAI (Debt Advisory International). Esta es una consultora que representa fondos

---

<sup>4</sup> Los inicios de su fortuna se remontan a los años 50 cuando su padre, William Dart, funda la fábrica de envases térmicos Dart Container. La compañía, desde ese entonces, logró posicionarse en el rubro como una empresa líder. Para principios de 2014, facturaba USD 1.100 millones por año y empleaba 5000 trabajadores que están distribuidos en 17 plantas instaladas en Europa, Australia y América. Una de ellas, está ubicada en Argentina en el Parque Industrial de Pilar, Provincia de Buenos Aires, Argentina, planta está siendo investigada por la justicia argentina por los delitos de evasión impositiva y fuga de divisas. Idem.

<sup>5</sup> Clinton, Bill. “Kenneth Dart, citizenship and Tax havens”. [en línea], [billclintondailydiary.blogspot.com.ar](http://billclintondailydiary.blogspot.com.ar), 12 de febrero de 2005. Disponible en: <http://billclintondailydiary.blogspot.com.ar/2005/02/kenneth-dart-citizenship-and-tax.html>. visto 26/1/2016.

<sup>6</sup> Ver <http://crisiscapitalista.blogspot.com.ar/2012/10/greg-palast-picnic-de-buitres-este.html> visto 22/11/15.

<sup>7</sup> Zaiat Alfredo, op. cit. Pág 178.

<sup>8</sup> Ver De Sagastizabal, R. “The vulture funds” <http://www.forumdesalternatives.org/en/the-vulture-funds> visto el 17/11/15.

buitre en casi todo el planeta, ofreciendo sus servicios de lobby a partir de sus aceitados contactos en Washington.<sup>9</sup>

Es así como el dominio de las finanzas llega incluso a afectar el carácter democrático de los regímenes políticos: “la influencia de los mercados financieros en los gobiernos, cuyas decisiones pueden afectar el destino de millones de personas conduce a una erosión de la democracia. Muchas decisiones políticas son impuestas a los gobiernos debido a los factores limitantes causados por las decisiones de inversión en el contexto de competencia por las mismas entre diferentes zonas geográficas: el ex presidente de Deutsche Bank llamó a los mercados financieros en quinto poder (y señaló que) “los inversores no necesitan buscar oportunidades ofrecidas por los gobiernos, sino que los gobiernos tienen que conocer los deseos de los inversores”.<sup>10</sup>

El *modus operandi* buitre, por lo general exitoso hasta el presente (sobre todo cuando litigan contra países en desarrollo), les ha redituado no solo ganancias fabulosas, muy por encima de cualquier otra actividad legal en el sistema capitalista, sino también un enorme poder que se acrecienta con el tiempo.<sup>11</sup> En este sentido Samples señala que “... el modelo de negocio no es para cualquiera, requiere apetito por el riesgo y amplias sumas de dinero para financiar las batallas legales contra el soberano”.<sup>12</sup>

Sin embargo, este proceder ha tenido graves consecuencias económicas y sociales a punto tal que algunos países como Alemania, prohibieron su actividad hasta 2004 e incluso algunas operaciones especulativas siguen prohibidas de facto.<sup>13</sup>

Inicialmente, estos fondos de alto riesgo se concentraron en empresas en dificultades, para pasar luego a ampliar su campo de acción a naciones en crisis. El origen de esta situación se dio con la fragmentación de la deuda soberana a partir de la crisis de deuda en la década de los 80's en Latinoamérica y en Asia en los 90's. Hasta entonces los países se endeudaban principalmente con bancos comerciales, lo cual cambió a partir de la puesta en marcha del plan Brady<sup>14</sup> con lo que los bonos de deuda soberanos en poder de los bancos se convirtieron en bonos de deuda soberana denominados en dólares. Como resultado del mismo, hubo una atomización y aumento en el número de acreedores de esa deuda, a partir de lo cual surgió un mercado secundario para la oferta y demanda de esos bonos que dio lugar a nuevos riesgos y permitió a los acreedores inescrupulosos sacar ventajas siendo cada vez más difícil regular ese mercado.<sup>15</sup>

---

<sup>9</sup><http://www.debtadvisory.com/> visto el 27/1/2016

<sup>10</sup>Ver Wahl P. “ Superstars in the Emperor’s New Clothes Hedge Funds and Private Equity Funds What is at Stake? World Economy, Ecology & Development. Briefing paper 2008. Pág 11. Traducción propia.

<sup>11</sup>Cabe aclarar que no son lo mismo los fondos buitre que los tenedores de bonos llamados “hold outs” que pueden haber quedado fuera de la reestructuración de deuda por distintas razones pero sin haber especulado con demandar al deudor soberano. En este sentido hay autores que señalan que esa diferencia es “borrosa” y complicada de establecer. Ver Wautelet, Patrick R., *Vulture Funds, Creditors and Sovereign Debtors: How to Find a Balance?* (March 28, 2011). *Insolvabilité des états et dettes souveraines*, M. Audit, ed., LGDJ, November 2011. Pág. 45. visto 23/1/2016.

<sup>12</sup>Samples Tim, “Rogue Trends in Sovereign Debt: Argentina, Vulture Funds, and Pari Passu Under New York Law”, *Northwestern Journal of International Law & Business*, Volume 35, Issue 1 *Fall 2014* pág. 60. Traducción propia.

<sup>13</sup>Ver Wahl P. “ Superstars in the Emperor’s New Clothes Hedge Funds and Private Equity Funds What is at Stake? World Economy, Ecology & Development. Briefing paper 2008. Pág 12. Traducción propia.

<sup>14</sup>Por el Secretario de Estado de los Estados Unidos, Nicholas Brady.

<sup>15</sup>El primer litigio exitoso para los fondos especulativos fue el del Allied Bank contra Costa Rica en 1981, que abrió las puertas al accionar de estos en lo que siguió después. De este modo, este precedente cambió las

Lo anterior complicó las reestructuraciones de deuda soberana ya que los acreedores pasaron de ser unos pocos bancos localizados y dispuestos a colaborar en los esfuerzos de reestructuración a cientos o miles de individuos dispersos con intereses divergentes y en algunos casos con capacidad y voluntad de litigar en las cortes. Como es obvio esto aumentó la cantidad de litigios y dificultó en forma creciente las reestructuraciones.

Muchas fueron las naciones que sufrieron las demandas de los buitres, entre ellas Perú, Brasil, Costa de Marfil, Panamá, Polonia, Vietnam, República Democrática del Congo, Zambia, Ecuador y Turquía, además del caso de Argentina que se explicará más adelante.

### *El contexto ideológico.*

Para que toda la situación descrita pudiera desplegarse, para que los fondos buitre pudieran actuar con total libertad, además de su capacidad de lobby, influyó el clima ideológico pro mercado y más estrictamente, neoliberal que dominó en la política mundial, en el discurso y hasta en el sentido común desde hace décadas y que, con sus altos y bajos según la región, permanece como un dogma casi indiscutible.

En efecto, tras el agotamiento del Estado de bienestar que tenía como eje conceptual un Estado fuerte, intervencionista y regulador de la actividad económica en orden a la estabilidad económica y financiera, entre otros objetivos, surgió la visión neoliberal con un enfoque completamente diferente.

Es así como a partir de los años 70 del pasado siglo, poco antes en Latinoamérica, con la dictadura de Pinochet en Chile desde 1973, que en Europa y Estados Unidos -con Margaret Thatcher en 1979 y Ronald Reagan en 1980- se empezó a consolidar este nuevo modelo político, económico y social que condena el intervencionismo estatal, al menos en la modalidad prevaleciente en las décadas anteriores, y que propone la desregulación de la actividad económica en todas sus facetas, reduciendo el papel del Estado a unas pocas funciones básicas. En este sentido todas las políticas neoliberales se basan en las soluciones de mercado en detrimento de la regulación estatal.

De todos modos es importante remarcar que en este marco, desregulación no significa ausencia de regulaciones sino que ese rol disciplinario lo cumple el mercado: “en la mirada neoliberal de la sociedad, el mercado siempre se opone al Estado, el mercado es el reino de la libertad, mientras que el Estado es el reino del poder. Este poder no siempre es bien empleado por los funcionarios que se aprovechan del mismo, (y) el Estado es visto siempre como menos eficiente que el mercado”.<sup>16</sup>

Esta mirada económica terminó prevaleciendo en los organismos financieros internacionales, en los gobiernos -principalmente en los bancos centrales “independientes” del poder político aunque dependientes de los centros financieros- y partidos políticos

---

relaciones de fuerza entre los Estados soberanos (periféricos) y los fondos privados “institucionales”. Ver Kamenis, S “Vulture Funds and the Sovereign Debt Market: Lessons from Argentina And Greece”. Hellenic Foundation for European and Foreign Policy (ELIAMEP). Research Paper No 13/2014. Traducción propia.

<sup>16</sup>Gosme, Silvie, “Some Aspects of the Neo-Liberal Ideology” Attac, 2002. Pág. 3. <http://sys.glotta.ntua.gr/Dialogos/Politics/gosme-neoliberal-ideology.pdf> visto el 15/12/2015 (traducción propia).

principales de los países desarrollados y en desarrollo<sup>17</sup>, y en los medios de comunicación más importantes, entre otros.

En las carreras de Economía de las más prestigiosas universidades “la economía” es la explicada por la teoría neoclásica y las miradas alternativas son consideradas “ideológico- panfletarias” y por ende de escaso rigor científico. En otras palabras se difunde un mensaje de ridiculización de cualquier enfoque diferente al prevaleciente. Ya en los 90’s el acrónimo T.I.N.A. (There is no alternative) ilustra lo que estamos señalando. De este modo lo que conocemos como globalización “...es presentado como un proceso del que no hay escape, que se dirige en una dirección precisa: un mundo-mercado donde los inversores son todopoderosos, y donde el rol del Estado se reduce a proveer infraestructura básica así como ley y orden”.<sup>18</sup>

En este marco el ideario neoliberal otorga un rol central a la libertad de mercado (y de comercio) a la propiedad privada, y el papel del Estado consiste solo en asegurar lo anterior de distintas maneras: legales, coercitivas, de funcionamiento de los mercados, etc.. En todo caso su intervención debe ser mínima y al solo efecto de asegurar los valores mencionados ya que por fuera de esto se producirían “distorsiones” que entorpecerían el correcto funcionamiento y la “transparencia” de los mercados. Es así como, de una etapa previa de relativa cooperación entre capital y trabajo durante el llamado “Estado de Bienestar”, se pasó al dominio casi total del primero fomentado y protegido desde el propio Estado.

En este sentido, todo lo referente a la cuestión de la distribución de la riqueza, la cuestión social, el empleo y las relaciones de poder fueron considerados ajenos al campo de la ciencia económica en línea con los límites y las prescripciones de la economía en su versión neoclásica.

En este marco, la actividad de los fondos de alto riesgo, en caso de ser considerada legal, debe ser protegida ante la violación de los acuerdos de emisión de deuda soberana en virtud del apotegma legal de la “santidad de los contratos”, respetando la propiedad privada en forma absoluta, para no defraudar la confianza entre los inversionistas y el Estado, estableciendo un respeto irrestricto a las "reglas del juego" acordadas originalmente.

Es así como reformas neoliberales promovieron fuertemente el libre fluir de los flujos financieros adquiriendo estos un protagonismo mayor en la (in)estabilidad económica mundial. De este modo se consolidó la hegemonía del capital financiero que incluye (de modo subordinado) al capital productivo y cuya actividad tiende cada vez más a la especulación como modo prevaleciente de generar ganancias extraordinarias con un costo también muy alto en términos sociales y de volatilidad a nivel mundial, como lo atestiguó la crisis de 2008 en los Estados Unidos.

### *El rol del FMI y los países desarrollados*

En gran medida, los abusos especulativos de los fondos de alto riesgo se deben a que no existe un marco legal internacional reconocido que sirva como referencia para la reestructuración de deuda soberana cuando ésta entra en cesación de pagos, a pesar que los

---

<sup>17</sup>Es de notar que si bien pocos partidos políticos se declaran expresamente “neoliberales”, la mayoría adoptan políticas pro mercado, incluso aquellos que se identifican como “socialdemócratas” como los socialistas franceses o españoles.

<sup>18</sup>Gosme, Silvie. Ídem. Pág. 4.

intentos de aplicar los principios de la quiebra a soberanos se remontan a Adam Smith.<sup>19</sup> Adicionalmente tampoco existe una autoridad mundialmente acordada y legitimada como tal para mediar en este tipo de conflictos.

Uno de los intentos de resolver esta carencia provino del FMI, más precisamente, apoyada y presentada por su directora Anne Krueger a principios de los 2000, cuando se expuso la propuesta de mecanismo de reestructuración de deuda para proveer reglas y procedimientos previsibles para las naciones soberanas. Mayormente tomada de marcos legales vigentes para las quiebras de países como los Estados Unidos, se establecía que si una mayoría de acreedores (se hablaba de alrededor del 85% del total de la deuda) aprobaba un acuerdo de reestructuración, esta sería legalmente válida para la totalidad de los mismos.

Por lo demás, se establecía que mientras se negociaba la reestructuración todo litigio judicial debía quedar en suspenso y que los países deudores se comprometerían a realizar reformas macroeconómicas y a no realizar pagos a acreedores no prioritarios. Todo este mecanismo sería supervisado por un cuerpo judicial independiente designado por el FMI.<sup>20</sup>

Para 2003 en el propio FMI se estableció que no hubo suficiente apoyo para la propuesta, situación que se mantiene hasta la fecha. Sigue sin existir un marco regulatorio mundialmente reconocido y vigente para los conflictos que emergen entre naciones soberanas y bonistas que no aceptan las reestructuraciones y se deciden a litigar judicialmente.

Otro intento de ordenar el marco legal de deudas soberanas fue el informe Siglitz que, sintetizando conclusiones de un panel de 20 expertos convocados por el presidente de la Asamblea General de las Naciones Unidas para discutir la agenda de reformas necesarias en el sistema financiero internacional luego de la crisis subprime, proponía la conformación de un tribunal internacional para la resolución de este tipo de controversias (International Debt Restructuring Court).<sup>21</sup>

En lo que hace a Estados Unidos, escenario principalísimo de los juicios de los fondos buitre por deuda soberana, existieron algunos intentos de controlar en alguna medida la actividad especulativa. Es conocida en este sentido la doctrina Champetry que postula que “ (...) ninguna persona natural o jurídica (...) puede comprar documentos de crédito vencidos (...) con la intención y el propósito de interponer una acción o un proceso judicial con respecto a la misma”. Así estaba redactada la Ley del poder judicial de Nueva York en la sección 489.<sup>22</sup> En otras palabras se prohibía la compra de deuda al solo fin de litigar judicialmente. La idea era terminar con la industria especulativa de estos acreedores inescrupulosos.

Durante el litigio de Elliot Associates Inc. contra Perú en 1998, el juez de la causa Robert Sweet, falló a favor del Estado peruano sobre la base de la doctrina Champetry. Al año siguiente, se apeló el fallo tras lo cual se revocó la decisión de primera instancia a partir

---

<sup>19</sup>Ver Rogoff K. Zettelmeyer J. “Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976–2001”. IMF Staff Papers Vol. 49, No. 3. 2002 International Monetary Fund. Pág. 471 <https://www.imf.org/external/pubs/ft/staffp/2002/03/pdf/rogoff.pdf> visto 9/2/2016. Traducción propia.

<sup>20</sup>Ver Kamenis, S. Op. cit. Pág. 18.

<sup>21</sup>Hernández Pedraza, C. “La crisis de la deuda argentina y los fondos buitre”. [http://jubileosuramericas.net/wpcontent/uploads/2014/07/La\\_crisis\\_de\\_la\\_deuda\\_y\\_los\\_fondos\\_buitres\\_.pdf](http://jubileosuramericas.net/wpcontent/uploads/2014/07/La_crisis_de_la_deuda_y_los_fondos_buitres_.pdf) Visto el 1/2/2016. Pág. 14

<sup>22</sup>Ver Zaiat A. Op. Cit. Pág. 192



de la anulación de la aplicación de la sección 489 en litigios sobre deuda soberana según lo argumentado por el Segundo circuito, el tribunal de segunda instancia.

Los detalles técnico-jurídicos son secundarios, lo importante es remarcar el peso político de estos actores institucionales para lograr pasar por encima de una ley vigente en Nueva York a los efectos de beneficiarse. En este sentido, a mediados de 2004, Elliott, después de un fuerte lobby en la legislatura del Estado de Nueva York, logró modificar la ley eliminándose la posibilidad de utilizar como defensa la doctrina Champetry cuando la compra de bonos de deuda fuera superior a 500.000 dólares o sea en todos los casos de deuda soberana. El camino para seguir judicializando deuda en default estaba definitivamente despejado.<sup>23</sup>

Por otro lado, en el litigio de los buitres contra Argentina, el involucramiento de la administración Obama fue tímido ya que con solo informar que la demanda de Singer interfería con la autoridad con la política exterior del presidente, el caso se hubiera cerrado y desestimando, sin embargo el presidente decidió no gastar capital político en este curso de acción como sí lo había hecho su predecesor George W. Bush cuando el mismo fondo inversor litigó contra Congo-Brazzaville.<sup>24</sup>

Respecto a Estados Unidos también debe mencionarse la iniciativa de la congresista demócrata Maxine Waters quien en Junio de 2009 introdujo la “Stop Vulture Funds act”, acrónimo de Stop Very inescrupulous Loan Transfers from Unprivileged Countries to Rich, Exploitive Funds Act”.

Esta propuesta no llamaba a repudiar la deuda en cesación de pagos de los países en desarrollo ni a los acreedores comerciales a prohibir totalmente litigar en las cortes norteamericanas su deuda legítima sino que “(...) se prohibía a ciudadanos estadounidenses, compañías, grupos, y otros en los Estados Unidos a involucrarse en el negocio de la especulación de deuda soberana, definida esta como cualquier actividad donde una parte adquiere (con un descuento significativo) deuda en cesación de pagos de países calificados como pobres y luego tratar de obtener por medio del litigio y amenaza de litigio (judicial), un monto que excede el precio de compra más un plus del seis por ciento de interés al año de la fecha de compra.” Asimismo “(...) se prohibía a la Corte de Estados Unidos actuar (...) en las actividades de especulación con deuda soberana desestimando todos los casos que se presenten (...)”.<sup>25</sup> Cabe aclarar que esta iniciativa no sería aplicable a los países pobres que reunieran alguna de estas condiciones: groseras violaciones de los derechos humanos, niveles de gasto militar excesivo, apoyo al terrorismo internacional, y/o falta de cooperación con los esfuerzos para combatir el narcotráfico<sup>26</sup>.

Tampoco se aplica a los acreedores soberanos, como los que reúne el Club de Paris, ni a los acreedores multilaterales como el Banco Mundial o el FMI.

---

<sup>23</sup>Ver Zaiat A. Op. Cit. Pág. 194

<sup>24</sup>Ver Vernengo M. “Argentina, Vulture Funds, and the American Justice System”. Challenge, 57:6, 46-55. Published online: 05 Dec 2014. Pág. 53. [http://dx.doi.org/10.2753/0577-5132570604\\_visto\\_8/2/2016](http://dx.doi.org/10.2753/0577-5132570604_visto_8/2/2016). Traducción propia. Por lo demás, Obama llegó a nombrar miembros del ATFA en importantes cargos en su gobierno como se señaló.

<sup>25</sup>The International Review, Fall 2010, Volume 13, Issue 1. Pág. 20. Traducción propia [http://www.nyls.edu/center\\_for\\_international\\_law/wp-content/uploads/sites/132/2013/08/CIL\\_Newsletter\\_Fall2010.pdf](http://www.nyls.edu/center_for_international_law/wp-content/uploads/sites/132/2013/08/CIL_Newsletter_Fall2010.pdf). Visto 2/2/2016.

<sup>26</sup>Es de notar que a pesar de las buenas intenciones de quienes realizan la propuesta, desde los países centrales siguen considerando que tienen autoridad y capacidad para evaluar cuando el gasto militar es excesivo o cuando se violan los derechos humanos. Esta actitud al menos “paternalista”, no deja de llamar la atención.

Igual que en el caso de la doctrina Champetry en Nueva York y a pesar de que 34 miembros y ex miembros del congreso norteamericano, algunos de ellos republicanos como Spencer Bachus, apoyaron la iniciativa, ésta no tuvo mayores avances, y no está vigente, mientras tanto, la actividad especulativa con deuda soberana en default sigue desarrollándose plenamente, sin traba alguna.

En el Reino Unido se presentó en el parlamento, en la Cámara de los Comunes, una propuesta para restringir la posibilidad de la apropiación de los fondos destinados como ayuda a los países en desarrollo. Esta iniciativa se propuso después del litigio, en las cortes inglesas, entre el fondo Donegal International Ltd. contra la República de Zambia. Este proyecto de ley limitaba el máximo recuperable de la deuda inicialmente pagada más intereses. Además las cortes del Reino Unido debían pedir permiso antes de llevar a cabo los procedimientos de recuperación de deuda defaulteada. Esta iniciativa tampoco avanzó.

En 2010, también en el Reino Unido, se aprobó una ley que apuntaba a limitar las prácticas especulativas de los tenedores de deuda en default. Sin embargo ésta era más específica que el proyecto comentado previamente ya que ponía el foco solo en los países elegibles, o potencialmente elegibles, en la iniciativa HIPC<sup>27</sup> (países pobres más endeudados). Este programa creado en 1996 por el Banco Mundial y el FMI con el objetivo explícito de que “ningún país pobre tenga que enfrentar el peso de una deuda que no pueda manejar” apuntaba a los países más pobres del mundo.<sup>28</sup>

Esta iniciativa fue discutida y aprobada por el parlamento británico en 2010 y evitaba que los acreedores de los países del HIPC obtuvieran “un monto excesivo lo que se calcularía de modo consistente con la Iniciativa HIPC. Con ese objetivo, el acta reduce el monto recuperable de deuda, tomando en cuenta el alivio (de la misma) con la que el soberano está o estaría encuadrado.”<sup>29</sup> El debate estuvo influido por el lobby de los propios buitres así como también por una organización contraria a estos: “Jubilee Campaign”. Finalmente la ley fue aprobada pero solo por un año, lo que parece haber sido parte del compromiso entre las partes involucradas.

En 2007 hubo otra iniciativa para atemperar el accionar de los buitres, esta vez en Bélgica. También se apuntó a los países que recibían ayuda para el desarrollo, fondos de los que se apropiaban los acreedores. En este caso los senadores belgas estaban preocupados por los fondos destinados a la ayuda para el desarrollo enviados por el gobierno al Congo Brazzaville (ex colonia belga). El proyecto de resolución llama al gobierno a tomar cartas en el asunto, para evitar que los tenedores de deuda se beneficien de las reducciones de deuda de los países insertos en el mencionado programa HIPC. La ley entró en vigencia en 2008, pero no resolvió todos los problemas ya que solo se podía aplicar en los procesos judiciales que se produjeron después de su entrada en vigencia.<sup>30</sup>

Algo similar puede decirse acerca de la propuesta de las llamadas cláusulas de acción colectiva propuestas por el G10 en 2002 y por la Unión Europea en 2003 que promovía la posibilidad de modificar las condiciones del bono si una mayoría calificada - generalmente el 75%- estaba de acuerdo haciendo extensiva dicha modificación a la

---

<sup>27</sup>La sigla en inglés Heavly Indebted Poor Countries.

<sup>28</sup><https://www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm> visto el 3/2/2016. El programa incluyó a 36 países a los que se les condonó servicios de deuda por 76 mil millones de dólares.

<sup>29</sup>Wautelet, Patrick R., pág. 20, traducción propia. Según este autor esta iniciativa era la más sofisticada ya que apuntaba específicamente a los fondos buitres.

<sup>30</sup>Idem. Ver págs 20 y 21.

totalidad de los acreedores (plazos de pago, tasa de interés, quitas, etc.). Esta propuesta, sin embargo no evita que los individuos litiguen antes de la reestructuración y ese es su punto débil, además de no tener efecto en bonos emitidos en el pasado que no incluyen estas cláusulas. Sí podría ser una contribución hacia futuras cesaciones de pagos.

### *Las peculiaridades del conflicto entre Argentina y los fondos buitre*

El problema de la deuda argentina hizo crisis en 2001 en medio de una economía paralizada, niveles de desempleo inéditos para el país y una pobreza superior al 50% de la población.

En lo que hace al sector financiero, los bancos congelaron, a partir de una previa cobertura legal del gobierno, las cuentas de toda la población en lo que se conoció como el corralito, que consistió en restringir a la población el retiro del efectivo de los bancos. Naturalmente la población no soportó la situación y, a partir de reiteradas marchas de protesta y de resistencia contra el gobierno, obligó a que el presidente De la Rúa a renunciar, no sin antes provocar una dura represión con muertos incluidos, en lo que sería el preludio de la caída del esquema económico de convertibilidad con venta libre de dólares basado precisamente, entre otras cosas, en el alto endeudamiento y el “ajuste estructural” aconsejado por el FMI de gran predicamento en la Argentina por entonces.

Casi a fin de año, en la semana de navidad de 2001, durante el corto período del presidente Rodríguez Saa la convertibilidad se derrumbó definitivamente y se declaró públicamente el default de la deuda pública, que no incluía a los organismos financieros internacionales, y el establecimiento del “corralón”, el 10 de enero de 2002, que consistió en reprogramar las fechas de devolución de los depósitos a plazo fijo.

Ya durante el gobierno de Néstor Kirchner (2003–2007) se encaró el tema de la deuda en default de manera mucho más enérgica buscando un progresivo desendeudamiento con quita y mayor plazo “(...) se inició una difícil negociación con los acreedores, que condujo a la reestructuración de la deuda externa en 2005, logrando reducirla en U\$S 27.057 millones. Dicha reestructuración tuvo un alto índice de aceptación alcanzando al 76% de los acreedores, quedando sólo un 24% al margen de la operación. Se emitieron así tres tipos diferentes de bonos, cuyo valor implicó una reducción importante de la deuda pública total nominal del 43%”.<sup>31</sup> Vale mencionar también que en enero de 2006 se canceló anticipadamente la deuda con el FMI por un monto de 9.500 millones de dólares con el objeto de ganar mayores márgenes de acción a la hora de establecer políticas económicas, cuestión que siempre había sido un problema cuando bajo la tutela del organismo internacional.

Esta política de desendeudamiento tuvo continuidad bajo los gobiernos de Cristina Fernández de Kirchner (2007-2011 y 2011-2015). En 2010 se abrió por segunda vez el canje de deuda “donde la aceptación acumulada aumentó a más del 92,4% de los acreedores, significando una nueva reducción de la deuda externa de U\$S 4.379 millones. El 7,6% restante, representan un total de 26.500 millones, y una parte de esos tenedores de bonos que no aceptaron el canje iniciaron una demanda judicial en Nueva York, cuyo

---

<sup>31</sup>Rapoport M “La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas. <http://www.mariorapoport.com.ar/uploadsarchivos/v22n43a01.pdf> Visto el 4/2/2016. Pág 16.

resultado fue el fallo del juez Griesa”.<sup>32</sup> De este modo, esos bonistas reclamaban por el valor nominal de sus bonos más los intereses compuestos, todo esto sumaba unos 1330 millones de dólares, un 1380% por encima de lo que pagaron por los bonos en su momento. Además señalaron que al excluir de los flujos de pago a los tenedores que no habían ingresado a los canjes de 2005 y 2010 se violaba la cláusula conocida como “*pari passu*” del acuerdo fiscal de 1994 bajo el cual se emitieron los títulos de deuda.

Cabe aclarar que la cláusula mencionada apuntaba a la igualdad en el trato de los deudores con todos los acreedores sin preferencias ni privilegios de ninguna clase. En este sentido “(...) la cláusula *pari passu* (establecida) en acuerdos sobre emisión de deuda pública se traduce como igualdad de rango o trato igualitario en referencia a los derechos legales o de pago. Igualdad de rango legal, significa que no hay acreedores privilegiados, ni deudas subordinadas. En otras palabras, quiere decir que un Estado no puede clasificar una deuda en un nivel de inferioridad a otra ni cambiar unilateralmente esta condición. Por otro lado, igualdad de rango de pago, supone que ante deudas públicas el soberano debe pagarlas en igualdad de condiciones.”<sup>33</sup>

Cabe aclarar que la Argentina no podía pagar más a los buitres ni a los holdouts en general -que eran una ínfima minoría, recordemos- por la cláusula RUFO (Rights Upon Future Offers), que prohibía al país ofrecer mejores términos a los bonistas que quedaron fuera de los canjes de 2005 y 2010. Si se violaba dicha prohibición se debería pagar la deuda completa nominal a todos los acreedores. Esta cláusula vencía el 1° de enero de 2015, pero el gobierno mantuvo a los buitres y holdouts la oferta original, que era reabrir el canje en términos similares a los ofrecidos al resto de los tenedores de deuda argentina .

Esto último fue así debido a que si Argentina hubiera satisfecho las pretensiones de los bonistas que quedaron fuera de las reestructuraciones previas habría dado señales muy malas a los que si ingresaron en los canjes de 2005 y 2010, y brindado a los buitres y holdouts “(...) trato preferencial frente a otros acreedores que aceptaron una importante quita con plazos de pago que van hasta el año 2038. Asimismo, implicaría un deterioro en la disponibilidad de recursos del Estado lo que dificultaría el cumplimiento del esquema de pagos y vencimientos definidos según los canjes 2005 y 2010, quedando expuesto el país a futuras denuncias por incumplimiento de pago y de la cláusula *pari passu*”.<sup>34</sup>

En el medio de todo esto los holdouts habían tratado de cobrar parte de lo que ellos consideraban la deuda argentina con bienes del Estado aunque sin éxito: en 2007 cuando el avión presidencial fue enviado a Estados Unidos para tareas de mantenimiento un grupo de bonistas presentó una demanda en la Corte Americana para hacerse del avión y el combustible. Este intento fracasó ya que ese bien tiene inmunidad diplomática según determinó la justicia norteamericana.

Otro episodio similar se produjo cuando NML Ltd. (perteneciente a Elliot Associates) impuso un embargo a la Fragata Libertad cuando esta arribó al puerto de Tema en Ghana demandando una fianza para dejarlo partir. Finalmente las cortes internacionales

---

<sup>32</sup>Ídem pág. 17. Hay que recordar que la apertura de los canjes era por tiempo limitado y establecía, por medio de la llamada “ley cerrojo” que aquellos tenedores de bonos elegibles para el canje que no se presenten en el mismo no tendrán la posibilidad de cobrar luego debido a que se prohíbe reabrir un nuevo proceso de negociación una vez terminada la reestructuración. Esta sanción permitió que se consiguiera un elevado nivel de adhesión al canje.

<sup>33</sup>Kupelian Romina y Rivas María Sol, Op. Cit. Pág. 33.

<sup>34</sup>Ídem pág. 35

en Londres le dieron la razón a la Argentina debido a que los buques militares tienen inmunidad diplomática.

Para estas y otras acciones contra Argentina los buitres se organizaron en la American Task Force Argentina (ATFA) fundada como tal a fines de 2006. Cuatro tipos de bonistas componían el ATFA: grandes tenedores de bonos, representantes de bonistas minoritarios, asociaciones de productores agropecuarios, y grupos activistas de raíz conservadora.

Sin embargo, hace falta señalar que, más allá de lo que figuraba en el sitio web de la organización, “(...) cuatro organizaciones incluidas (como miembros del ATFA) han dicho desconocer el reclamo de los holdouts así como los motivos de su incorporación en los listados del ATFA ante una investigación del *Wall Street Journal*, lo que generó (...) controversias a fines del 2012 y ha puesto en tela de juicio la veracidad y honestidad de su estrategia de construcción de coaliciones”.<sup>35</sup>

Esa estrategia consistía en proclamarse ante el pueblo norteamericano y particularmente ante el Congreso de ese país como representantes de maestros, ganaderos inversores grandes y chicos, cuando en realidad eran mayormente un grupo de multimillonarios reunidos en los fondos buitre.<sup>36</sup> Por lo demás, el ATFA se presentaba como buscando justicia a partir de “(...) una justa y limpia reconciliación del default de deuda soberana de la Argentina y su reestructuración”.<sup>37</sup> En este sentido, el ATFA criticaba al gobierno de Cristina Fernández (y su predecesor) de haber llevado a cabo una estrategia “agresiva” y llegó a calificar al país de “Estado canalla” (“rogue state”) con todo lo negativo que conlleva esta caracterización para la sociedad norteamericana.

Por otro lado, fue a partir del fallo del juez Griesa de febrero de 2012, que el conflicto entre los fondos buitre y la Argentina aumentó su intensidad y puso en vilo a buena parte de la comunidad internacional. Es así que este fallo, que ordenaba pagar la totalidad de lo reclamado sin dilación a los buitres, fue apelado, pero el 16 de junio de 2014 la Corte suprema de los Estados Unidos se negó a tratar el caso por lo que la decisión de primera instancia quedó firme, bloqueándose además, un mes y medio después, los pagos de la Argentina a quienes si habían aceptado la reestructuración.

Desde entonces “la prensa (mayormente opositora al gobierno) explica que Argentina ha entrado en suspensión de pagos por segunda vez en trece años: lo que es falso. El Gobierno ha efectuado todos los pagos previstos, pero los bancos los han bloqueado, por orden del juez Griesa. Argentina busca la manera de cumplir con sus acreedores fuera de la jurisdicción estadounidense. Ya ha adoptado medidas legislativas en ese sentido para permitir que los poseedores de bonos reestructurados canjeen sus títulos por otros nuevos, emitidos en Argentina”.<sup>38</sup>

---

<sup>35</sup>Frechero, Jorge Ignacio “El nido de los buitres. Naturaleza, visión y objetivos de la American Task Force Argentina (Atfa), 2006-2013” *Relaciones Internacionales* - N° 47/2014. [revistas.unlp.edu.ar/RRII-IRI/article/download/813/1138](http://revistas.unlp.edu.ar/RRII-IRI/article/download/813/1138) visto el 7/2/2016. Pág. 92.

<sup>36</sup>De hecho el ATFA es una continuidad del *Argentine Bondholders Committee* (ABC). Fundada un mes antes de la declaración de default de diciembre del 2001 y con una acreencia original de 7.500 millones de dólares, en el ABC gravitaban los fondos Gramercy LLC7, Greylock CapitalManagement y las poderosas firmas Grantham, Mayo, Van Otterloo &Co. y Elliott Associates LP, todos fondos especulativos.

<sup>37</sup><http://www.atfa.org/about-us/> visto 7/2/2016.

<sup>38</sup>Waisbrot M. “Los efectos planetarios de una decisión de la justicia estadounidense. Fondos buitre mantenidos a raya en Argentina”. <http://www.medelu.org/Fondos-buitre-mantenidos-a-rya> visto el 18/11/2015. Una de las formas que intentó el gobierno de cumplir con los pagos fuera de la jurisdicción

Una de las injusticias en todo esto es que la Argentina ha sido calificada de “deudor deshonesto” y “defaulteador serial” a pesar de que muchos países han entrado más veces en cesación de pago y se les ha perdonado parte de su deuda. De hecho entre 1820 y 1840 casi la mitad de los países del mundo estaban en default y para mediados del siglo XX los países defaulteados representaban el 40 % del PBI mundial.

Otra de las injusticias reside en que el fallo de Griesa resultaba de cumplimiento imposible porque implicaría transgredir los compromisos contraídos con más del 90 % de los bonistas que aceptaron los anteriores canjes. En este sentido “la Argentina no desconoció el derecho de los fondos buitres a cobrar por sus bonos, sino que no podía pagarlos tal como lo había dispuesto Griesa. Siempre ha habido una oferta pública y oficial a los buitres que significaba una ganancia de más del 300 % del capital que habían invertido”.<sup>39</sup>

Por lo demás este litigio es único en la historia financiera mundial: es la primera vez que una orden judicial impidió a los acreedores (los que si habían aceptado la reestructuración de deuda en 2005 y 2010) cobrar pese a que el país deudor giró los fondos correspondientes: a esto se lo llamó “default técnico”, otra forma semántica de presionar a la Argentina.

Sin embargo no hubo default, ya que, para llegar a esta definición se toman tres dimensiones que no sucedieron en el caso argentino.

1. Jurídica: incumplimiento de contrato de emisión de bonos del deudor con el acreedor
2. Financiera: no pago de intereses y capital al vencimiento
3. Económico: insolvencia del deudor

Cabe resaltar que el mejor indicador de la inexistencia de default fue que los hold in demandaron al agente pagador -Bank of New York Mellon- en tribunales británicos (el caso de los fondos de G. Soros y Kyle Bass así como las apelaciones de los grupos Euro Bondholders y el Citybank, como agente pagador), y no a la Argentina que había girado el dinero. La irregularidad fue del juez Griesa y no del deudor.<sup>40</sup>

## *Conclusiones*

Los fondos de alto riesgo pueden actuar del modo que lo hacen principalmente debido a que no existe un marco legal internacional aceptado por toda la comunidad que establezca obligatoriamente como deben ser las reestructuraciones. Así, estos grupos institucionales actúan sin ningún tipo de regulación generando un nivel de volatilidad financiera que en ocasiones parece poner en peligro la estabilidad del propio sistema capitalista.

En este sentido, este tipo de capital financiero basado en bonos, acciones, y otros derivados, permite a estos “inversores” escapar de la necesidad de competir, de generar nuevas tecnologías, de dar lugar a nuevas formas de producción y / o nuevos productos en orden a ganar competitividad. Es así como escapan de uno de los principios básicos del capitalismo más vinculado a la producción que es la competencia y el riesgo. Más aún, para

---

neoyorkina, fue cambiar por vía de una ley (ya aprobada) los pagos a la jurisdicción del Banco de la Nación Argentina en lugar del BONY (Bank of New York).

<sup>39</sup>Zaiat A. Op. Cit. Pág 168.

<sup>40</sup>Ver Ídem, pág. 148.

el capital financiero “lo ideal es tener riqueza cuya forma pueda ser cambiada instantáneamente ante la aparición de cualquier amenaza. De esa manera, el capital permanece seguro, mientras que los únicos que soportan los riesgos de los nuevos productos y los nuevos procesos son los trabajadores”.<sup>41</sup>

De modo que es difícil hallar externalidades positivas en la acción de los fondos buitres ya que sus prácticas especulativas no generan bienes ni empleos; contribuyen a la volatilidad económica y financiera internacional; ponen en peligro las reestructuraciones de deuda a las que ningún otro bonista ingresará si ve la posibilidad de cobrar en las condiciones originales la deuda en default; se castiga a los acreedores de buena voluntad que aceptan las reestructuraciones bloqueándoles los pagos como ocurrió con la Argentina. Lo anterior extiende la duración de las crisis de deuda -que no desaparecerán interrumpiéndose el flujo de crédito a las naciones deudoras), aumentado de este modo el riesgo de contagio-; y se perjudica la sustentabilidad de la deuda y por ende el crecimiento económico generando un costo social enorme para la población del país en crisis.

En virtud de lo anterior es claro que urge regular la actividad financiera internacional para evitar abusos e injusticias a favor de unos pocos. Sin embargo ya hubo varios intentos de regulación que no llegaron a buen puerto o fueron extremadamente limitados, como se vio anteriormente.<sup>42</sup>

Con todo, vale la pena mencionar la propuesta del “grupo de los 77” países en desarrollo más China en la Asamblea general de las Naciones Unidas para la creación de un marco multilateral para la reestructuración de deuda. Esta iniciativa, a pesar de que fue resistida por el FMI, los Estados Unidos y sus aliados y satélites, tales como Israel, Canadá, Australia, Alemania, fue aprobada en septiembre de 2015 por 124 votos a favor, 11 en contra y 41 abstenciones, entre ellos algunos importantes como Francia.

Como se señaló previamente, hasta ahora no se dio demasiada importancia al tema de los fondos buitres porque en general estos concentraban su accionar en los países en desarrollo, principalmente en África y Latinoamérica, pero en los últimos años países europeos como Grecia, atacada por Dart Management, y Chipre sufrieron el embate de estos fondos de alto riesgo en carne propia ocurriendo lo propio con España, por ejemplo en el sector inmobiliario.<sup>43</sup>

Todo lo anterior debería ser un incentivo para que la comunidad internacional tome cartas en el asunto energicamente, esto debería incluir algún tipo de iniciativa seria también frente a las guaridas fiscales que son un factor propiciatorio de las prácticas buitres, en términos de su opacidad, con regulaciones muy fuertes o bien prohibiendo directamente este tipo de fondos ya que, como se vio, no ofrecen nada positivo a la economía global.

## *Bibliografía*

---

<sup>41</sup>Kotz D., “Neoliberalism and Financialization”. March 29, 2008. Pág 9. Traducción propia. [http://people.umass.edu/dmkotz/Neolib\\_and\\_Fin\\_08\\_03.pdf](http://people.umass.edu/dmkotz/Neolib_and_Fin_08_03.pdf) visto 15/12/2015.

<sup>42</sup>En el presente ensayo se hizo eje en iniciativas que se dieron en los países desarrollados. Sin embargo también hubo otras que partieron del mundo en desarrollo como la propuesta, presentada por el G77 en 1979, de crear una “Comisión de Deuda internacional” constituida por expertos “notables”. Esta idea no prosperó pero quedó como un antecedente importante para lo que vendría después. Ver Rogoff K. Zettelmeyer J. Pág 472.

<sup>43</sup>Ver <http://www.proceso.com.mx/368370/europa-el-ataque-de-los-fondos-buitres> y <http://www.elmundo.es/elmundo/2013/05/13/suvienda/1368463815.html> visto 11/2/2016.

- De Sagastizabal, R. “The vulture funds” <http://www.forumdesalternatives.org/en/the-vulture-funds> visto el 17/11/15.
- Frechero, Jorge Ignacio “El nido de los buitres. Naturaleza, visión y objetivos de la American Task Force Argentina (Atfa), 2006-2013” *Relaciones Internacionales* - N° 47/2014.
- Gosme, Silvie, “Some Aspects of the Neo-Liberal Ideology” Attac, 2002.  
<http://sys.glotta.ntua.gr/Dialogos/Politics/gosme-neoliberal-ideology.pdf> visto el 15/12/2015
- Hernández Pedraza, C. “La crisis de la deuda argentina y los fondos buitres”.  
[http://jubileosuramericas.net/wpcontent/uploads/2014/07/La\\_crisis\\_de\\_la\\_deuda\\_y\\_los\\_fondos\\_buitres.pdf](http://jubileosuramericas.net/wpcontent/uploads/2014/07/La_crisis_de_la_deuda_y_los_fondos_buitres.pdf) Visto el 1/2/2016.
- Kamenis, S “Vulture Funds and the Sovereign Debt Market: Lessons from Argentina And Greece”. Hellenic Foundation for European and Foreign Policy (ELIAMEP). Research Paper No 13/2014.
- Kotz D., “Neoliberalism and Financialization”. March 29, 2008.  
[http://people.umass.edu/dmkotz/Neolib\\_and\\_Fin\\_08\\_03.pdf](http://people.umass.edu/dmkotz/Neolib_and_Fin_08_03.pdf) visto 15/12/2015.
- Kulfas, M. “La economía argentina, entre la «década ganada» y los «fondos buitres»”. *Revista Nueva Sociedad* No 254, noviembre-diciembre de 2014.
- Kupelian Romina y Rivas María Sol “Fondos buitres el juicio contra Argentina y la dificultad que representan en la economía mundial” CEFID- AR. Documento de Trabajo N° 49 – Febrero 2014.
- Miller M., Thomas D. “Sovereign Debt Restructuring: The Judge, the Vultures and Creditor Rights”. Blackwell Publishing Ltd, 9600 Garsington Road, Oxford, OX4 2DQ, UK and 350 Main Street, Malden, MA 02148, USA, 2007.
- Rapoport M “La deuda externa argentina y la soberanía jurídica: sus razones históricas.”  
<http://www.mariorapoport.com.ar/uploadsarchivos/v22n43a01.pdf> Visto el 4/2/2016.
- Rogoff K. Zettelmeyer J. “Bankruptcy Procedures for Sovereigns: A History of Ideas, 1976–2001”. *IMF Staff Papers Vol. 49, No. 3. 2002* International Monetary Fund.
- Samples Tim, “Rogue Trends in Sovereign Debt: Argentina, Vulture Funds, and Pari Passu Under New York Law, *Northwestern Journal of International Law & Business*, Volume 35, Issue 1 *Fall 2014*.
- The International Review*, Fall 2010, Volume 13, Issue 1.  
[http://www.nyls.edu/center\\_for\\_international\\_law/wp-content/uploads/sites/132/2013/08/CIL\\_Newsletter\\_Fall2010.pdf](http://www.nyls.edu/center_for_international_law/wp-content/uploads/sites/132/2013/08/CIL_Newsletter_Fall2010.pdf). Visto 2/2/2016.
- Vernengo M. “Argentina, Vulture Funds, and the American Justice System”. *Challenge*, 57:6, 46-55. Published online: 05 Dec 2014.  
<http://dx.doi.org/10.2753/0577-5132570604> visto 8/2/2016.
- Wahl P. “ Superstars in the Emperor’s New Clothes Hedge Funds and Private Equity Funds What is at Stake? *World Economy, Ecology & Development*. Briefing paper 2008.
- Waisbrot M. “Los efectos planetarios de una decisión de la justicia estadounidense. Fondos buitres mantenidos a raya en Argentina”. <http://www.medelu.org/Fondos-buitre-mantenidos-a-ryaya> visto el 18/11/2015
- Wautelet, Patrick R., *Vulture Funds, Creditors and Sovereign Debtors: How to Find a Balance?* (March 28, 2011). *INSOLVABILITÉ DES ÉTATS ET DETTES SOUVERAINES*, M. Audit, ed., LGDJ, November 2011. Visto 23/1/2016.
- Zaiat Alfredo. *Amenazados. El miedo en la economía*. Ed. Planeta, 2015.



Blogs y sitios web

<http://www.proceso.com.mx/368370/europa-el-ataque-de-los-fondos-buitres> y  
<http://www.elmundo.es/elmundo/2013/05/13/suvienda/1368463815.html> vistos  
11/2/2016.

<http://www.atfa.org/about-us/> visto 7/2/2016.

<https://www.imf.org/external/np/exr/facts/hipc.htm> visto el 3/2/2016

<http://www.debtadvisory.com/> visto el 27/1/2016

<http://billclintondailydiary.blogspot.com.ar/2005/02/kenneth-dart-citizenship-and-tax.html>.  
Visto 26/1/2016.

[http://www.ohchr.org/Documents/HRBodies/HRCouncil/AdvisoryCom/Session14/StatementCADTM\\_CETIM\\_en.pdf](http://www.ohchr.org/Documents/HRBodies/HRCouncil/AdvisoryCom/Session14/StatementCADTM_CETIM_en.pdf) Visto 26/1/2016