

Cómo los fondos buitres se aprovecharon de Argentina

JOSEPH E. STIGLITZ :: 05/04/2016

El acuerdo de Argentina invierte el riesgo moral al recompensar a los inversionistas por hacer apuestas pequeñas y cosechar enormes recompensas

Llegó a su fin el que quizás ha sido el juicio más complejo de la historia entre una nación soberana, Argentina, y sus tenedores de bonos, incluyendo un grupo de fondos de inversión con sede en EEUU. El senado argentino ratificó un acuerdo entre la partes y así pasó la página de esta disputa.

Es una excelente noticia para un pequeño grupo de inversionistas, pero también es un anuncio terrible para el resto del mundo, especialmente para los países que enfrentarán sus propias crisis de deuda en el futuro.

A finales de 2001, Argentina incumplió pagos por 132 mil millones de dólares en préstamos mientras atravesaba una desastrosa depresión económica. El producto interno bruto se redujo un 28 por ciento, 57,5 por ciento de los argentinos vivía en la pobreza, y la tasa de desempleo se disparó a más del 20 por ciento, lo que produjo disturbios y enfrentamientos que resultaron en 39 muertes.

Incapaz de pagarle a sus acreedores, Argentina reestructuró su deuda en dos rondas de negociaciones. El paquete descontó dos tercios del valor de los bonos, pero proporcionó un mecanismo para efectuar más pagos cuando la economía del país se recuperará, lo que ya sucedió. La mayoría de los tenedores de bonos, 93 por ciento, aceptó ese trato.

Entre la pequeña minoría que rechazó al acuerdo estaban los inversionistas que compraron muchos de sus bonos con un enorme descuento, bastante tiempo después del cese de pagos del país e incluso después de la primera ronda de reestructuración. Estos inversionistas se ganaron el nombre de fondos buitres por comprar la deuda en un momento de gran dificultad y a menudo asistidos por abogados y grupos de presión que forzaron los acuerdos.

Entre las compañías involucradas están algunos de los fondos buitres más conocidos, como NML Capital —una subsidiaria de Elliott Management, un fondo de inversión codirigido por Paul Singer, quien es un importante contribuyente del Partido Republicano—, así como Aurelius Capital y Dart Management. NML, que tenía el reclamo más grande en el caso de Argentina, fue el principal litigante de un grupo de tenedores de bonos en las cortes federales de Nueva York.

Durante mucho tiempo, Argentina se negó a pagar. Los fondos intentaron todo tipo de maniobras para cambiar la decisión del país, lo que incluyó la detención temporal de la fragata Libertad, el buque insignia de la Marina argentina, en un puerto de Ghana.

En 2012 un fallo del juez de Nueva York, Thomas Griesa, inclinó la balanza a favor de los fondos buitres al tomar la decisión de que Argentina debía pagar el valor total de los bonos, lo que le costaría 4,65 mil millones de dólares. NML, por ejemplo, podría obtener un retorno

total de 1500 por ciento de su inversión inicial, según nuestros cálculos, debido a los bajos precios que pagó por la deuda y a una tasa de “compensación” de interés del 9 por ciento bajo las leyes de Nueva York.

El fallo del juez Griesa entró en vigor en 2014 y puso una condición más: emitió una orden que impedía que Argentina le pagara a los acreedores que habían aceptado el acuerdo hasta que cancelara las deudas de los fondos buitres en su totalidad.

Este jueves, Argentina finalmente aceptó un trato que se acerca a los términos establecidos por Griesa. NML Capital recibirá aproximadamente la mitad del total del acuerdo -2,28 mil millones de dólares por su inversión de unos 177 millones de dólares, un rendimiento total de 1180 por ciento (cabe destacar que la nación argentina también pagó los honorarios legales de los fondos buitres).

Esta solución es un peligroso precedente para el sistema financiero internacional pues puede fomentar que otros fondos se resistan a negociar y así logren que las reestructuraciones de la deuda sean prácticamente imposibles. ¿Por qué aceptar menos si pueden esperar y obtener rendimientos exorbitantes por una pequeña inversión?

Argentina fue un caso especial. Luchó agresivamente para conseguir los mejores términos con los primeros tenedores de bonos y preparó el terreno para una recuperación espectacular: de 2003 a 2008, hasta que la crisis financiera global se entrometió en sus planes, el país creció un promedio de 8 por ciento al año y el desempleo, que superaba el 20 por ciento, se redujo al 7,8 por ciento. Al final, los acreedores que aceptaron la reestructuración inicial obtuvieron el valor principal del total y hasta 40 por ciento más.

La mayoría de los países se sienten intimidados por sus acreedores y aceptan lo que les exigen, lo que suele traer consecuencias devastadoras. Según nuestros datos, el 52 por ciento de las reestructuraciones soberanas con acreedores privados desde 1980 han tenido que añadir otra reestructuración o han caído en cese de pagos en los cinco años siguientes. Grecia es el ejemplo más reciente: reestructuró su deuda en 2012 y pocos años después tiene una urgente necesidad de volver a negociar.

Es común escuchar el término “riesgo moral” cuando se estudia a los países que enfrentan una deuda aplastante, como Grecia o Argentina. El riesgo moral se refiere a la idea de que permitirle a los países (o empresas o personas) una oportunidad para renegociar y disminuir sus deudas solo refuerza el comportamiento derrochador que los endeudó en primer lugar. Resulta mejor que el deudor se enfrente a la desaprobación y a sus consecuencias adversas. Sin embargo, el acuerdo de Argentina invierte el riesgo moral al recompensar a los inversionistas por hacer apuestas pequeñas y cosechar enormes recompensas.

El Reino Unido y Bélgica han declarado ilegales ciertos tipos de fondos buitres. En septiembre pasado, Naciones Unidas aprobó por una abrumadora mayoría los nueve principios que deben guiar la reestructuración de las deudas soberanas. Durante el debate, un embajador se disculpó con los buitres —se refería a los pájaros— por el uso del término.

Solo seis países votaron en contra, pero como son las principales jurisdicciones para los préstamos soberanos (incluyendo a EEUU), estos principios no serán muy eficaces.

Muchos países tienen leyes de bancarrota o quiebra. Sin embargo, no existe un marco equivalente para las quiebras soberanas. La ONU ha tomado la iniciativa para llenar ese vacío y, como demuestra el caso de Argentina, esa propuesta es más importante que nunca.

New York Times / Cubadebate

<https://www.lahaine.org/mundo.php/como-los-fondos-buitre-se>