



Economía

¿Qué son los Fondos Buitre?

Leandro Fisanotti

El ecosistema del mundo económico goza de una notoria biodiversidad, el léxico de un especialista en finanzas podría fácilmente ser confundido con el de un zoólogo. Curiosamente, hablamos de PIGs (cerdos) para referirnos a ciertos países europeos y de EAGLEs (águilas) a las economías emergentes que encabezan los rankings de crecimiento. Del mismo modo llamamos tigers (tigres) o cats (gatos) a estructurados sobre bonos del Tesoro estadounidense y seguimos apasionadamente las discusiones entre halcones y palomas en los bancos centrales.

De este nutrido atlas del mundo animal, en los últimos días ha prevalecido el protagonismo de los buitres. Claro está, nos referimos a los denominados "fondos buitre". Más allá de las noticias que inundan los medios, en este artículo trataremos de resumir qué son estos fondos.

Para comenzar, un fondo buitre es una firma inversora que se dedica a adquirir, por lo general, títulos de deuda de empresas o Estados, constituyéndose así en un prestamista secundario de éstos. En otras palabras, no participan del proceso de financiación en el mercado primario sino que compran valores representativos de empréstitos que los emisores de deuda han colocado previamente a otros inversores.

Hasta aquí nada diferente a la actividad que realizan múltiples fondos de inversión, bancos, empresas y pequeños inversores individuales. Sin embargo, existe una discrepancia fundamental en el caso de los "fondos buitre": la selección de los activos adquiridos. Estos últimos, a diferencia de la generalidad de los inversores, busca detectar empresas y, aún mejor, países que se encuentren en situación de extremo stress financiero. De esta forma, los originales tenedores de los bonos - al enfrentar una situación de incumplimiento de los pagos que resulta inminente - están dispuestos a deshacerse de ellos por una pequeña fracción de su valor nominal.

El resultado de este proceso es que los "fondos buitre" pueden adquirir, a bajo precio, grandes montos nominales de deuda de emisores prácticamente quebrados. A partir de ese momento, los fondos inician un largo periplo en tribunales reclamando el pago del monto original de la deuda más intereses.

Si bien se trata de un proceso lento, cargado de trabas y complejidades, la estrategia de los fondos buitre resultó en jugosas rentabilidades. Tal vez el caso más resonante ha sido la demanda impuesta por los fondos a Perú tras el default de su deuda externa en los '90.

Hacia 1983 el Gobierno del Perú no contaba con recursos suficientes para afrontar sus obligaciones e inició negociaciones tendientes a reestructurar su deuda en busca de una solución de largo plazo. Distintos acuerdos permitieron que ese país vaya prorrogando sus pagos de capital, afrontando solamente los pagos de intereses en el período que va desde 1984 hasta 1992.

Sin embargo, esto resultó insuficiente. A comienzos de la década del '90 Perú dejó de cumplir sus pagos e ingreso en default. Esto dio inicio a nuevas propuestas de renegociación de la deuda del país andino, las cuales no fueron aceptadas

Pág 1





por varias entidades financieras que canalizaron sus reclamos por la vía judicial. Posteriormente, Perú anunció la reconversión de su deuda en forma de "bonos Brady".

Al mismo tiempo, la firma Elliott Associates adquirió títulos de deuda peruana en default por un valor nominal de unos 20 millones de dólares, por los cuales pagó algo más de 11 millones. Este fondo rehusó ingresar al esquema de bonos Brady y entabló una demanda contra el Estado peruano por el monto original de la deuda más los intereses impagos. Esto devino en un fallo favorable a Elliot Associates por casi 60 millones de dólares.

Aun ante la sentencia en su contra, el Gobierno peruano optó por no pagar, pero esta postura no prosperó. Invocando la cláusula pari-passu incluida en la emisión original, el fondo logró una nueva orden judicial que impedía el pago de los bonos restructurados hasta tanto se cumpla con el fallo. De esta forma, a fin de evitar un default técnico, Perú acordó el pago de 56,3 millones de dólares a Elliot Associates.

Otro caso de gran cobertura mediática ha sido el de Zambia. Este país africano recibió en 1979 financiación de Rumania para la compra de maquinaria agrícola. Este préstamo no fue repagado y, eventualmente, llevó a un acuerdo entre los países para cancelar el empréstito por un monto acordado en 3 millones de dólares, apenas una fracción del guarismo original. Sin embargo, antes de materializar el pacto, Rumania vendió la deuda africana al fondo Donegal International. Esta firma demandó a Zambia por el pago total y obtuvo una sentencia favorable en 2007. Si bien la demanda a más de 40 millones de dólares, el caso fue resuelto tras el pago al fondo de unos 15,5 millones de dólares.

Más allá de los casos expuestos, existen múltiples ejemplos de acciones llevadas a cabo por los denominados "fondos buitre", incluyendo las demandas que mantienen contra la Argentina (las cuales ascienden a montos significativamente mayores a los mencionados). El común denominador es la compra de deuda muy por debajo de su paridad, la postura inflexible ante las negociaciones y extensas causas judiciales. El accionar de estos capitalistas ha sido profusamente cuestionado desde un punto de vista ético. Si bien su actividad debe considerarse similar a la de los inversores de riesgo, que buscan exorbitantes retornos sobre su capital, las medidas impuestas suelen afectar negativamente a los países más pobres y actúan como trabas para su desarrollo.

