

# **COMPRAR PARA COBRAR O COMPRAR PARA DEMANDAR. UNA DIFERENCIA SUTIL DEL “FONDO BUITRE” EN LOS CASOS DE DEUDA SOBERANA (COMENTARIOS BREVES SOBRES ASPECTOS JURÍDICOS, ÉTICOS Y HUMANISTAS)\* .**

**DR. ROMÁN J. DUQUE CORREDOR\*\* (2014)**

---

\* Este trabajo fue realizado en Washington, Georgetown, agosto de 2014 y actualizado en Caracas en febrero de 2015.

\*\* Mérida, Venezuela (02.12.1941) Abogado (Universidad Católica Andrés Bello, de Caracas, 1965 y Doctor en Derecho (1977). Consultor Jurídico del Instituto Agrario Nacional (1972-1974). Gerente Legal de Maraven, filial de Petróleos de Venezuela (1974-1979). Consultor Jurídico de la Presidencia de la República de Venezuela (1979-1982). Magistrado de la Corte Primera de lo Contencioso Administrativo (1982-1986). Magistrado de la Corte Suprema de Justicia (Sala Político-Administrativa) (1989-1992). Profesor de postgrado en derecho constitucional (Universidad Católica Andrés Bello, Universidad Central de Venezuela y Universidad Monte Ávila) Doctor Honoris Causa de la Universidad de Los Andes (Mérida, Venezuela, 2004). Profesor Honorario de la Universidad Católica de La Plata (Argentina, 2010). Socio de Hoet Peláez Castillo & Duque desde 1992. Ex Presidente del Colegio de Abogados del Distrito Federal; Miembro de la Comisión Andina de Juristas; Vicepresidente del Instituto Latinoamericano del “Ombudsman”. Presidente de la Fundación Alberto Adriani. Miembro de la Sección Jueces y Ex Jueces de World Juris Assotiation. Miembro de la Federación Interamericana de Abogados.

## PARTE I

Nadie discute que la indisciplina fiscal o la irresponsabilidad administrativa o corrupción de los gobiernos, sean de izquierda o derecha, lleva a los países a cesaciones de pago que perjudica a sus poblaciones. En definitiva la deuda pública externa, o “*deuda soberana*”, termina siendo la deuda del pueblo, que heredan las generaciones futuras. Este comentario viene al caso con la ya célebre pero lamentable cesación de pagos o “default” de Argentina, al no pagar la deuda a unos de sus grandes acreedores que compraron su deuda pero que no aceptaron reestructurarla o renegociarla como si lo hicieron antes la mayoría de acreedores<sup>1</sup>. Los comentarios que haré con referencia este tema, no atienden a cuestiones ideológicas ni de porte tercermundistas o antimperialistas o anticapitalistas, sino a la sempiterna discusión entre lo lícito y lo ilícito, sobre todo cuando su interpretación en la realidad no aparece equitativa, o al menos luce transparente contradictoria o imparcial. Ya el tema no es ideológico o político. Sino simplemente jurídico. Y, en verdad, es la inquietud jurídica la que surge cuando una situación parecida y hasta similar e incluso con participación de una misma parte, es calificada, en forma distinta o contradictoria, una vez de ilícita y otra de lícita, a pesar de que existen leyes que la califican de ilícita. Este diferente trato aparece en los casos “*fondos buitres*”, o de demandas por compra de bonos en default, de Perú, y recientemente de Argentina por la gran corporación financiera “Elliot Fund”, de Paul Singer, y NML Capital, Ltd., que iniciaron un juicio en el Distrito sur de Nueva York siendo Thomas Griesa el juez a cargo. Estos titulares de la deuda argentina buscaban el pago total de los títulos de deuda sin aceptar descuentos o rebajas. Durante el

---

<sup>1</sup> En 2001 la Argentina declaró el default de su deuda externa, luego años más tarde celebró dos reestructuraciones de la deuda, con descuentos con el 93% de los tenedores de títulos

juicio la Corte se basó en que tenía jurisdicción ante lo cual Argentina expuso su inmunidad de país soberano. La Cámara de Apelaciones de Nueva York, en lugar de la “*doctrina Champerty*”, del Juez Robert W. Sweet<sup>2</sup>, sobre la ilicitud de la compra de “deuda soberana” insolvente, acogió la “*doctrina Griesa*”, que, por el contrario, la consideró lícita en favor de dicha Corporación<sup>3</sup>. Y ello a pesar que en el Estado de Nueva York, existe la Ley del Poder Judicial, cuya Sección 489, que conforme con la “*doctrina Champerty*”, el Juez Robert W. Sweet interpretó como la prohibición de la compra de deuda en cesación de pagos o default, con el propósito de demandar en Wall Street, Nueva York, la totalidad de su pago, que es la jurisdicción escogida para dirimir los conflictos sobre deuda soberana. Los titulares de los llamados “fondos buitres” fundaron su demanda en la cláusula *pari passu* que significa que la Argentina debe pagar a todos los tenedores de bonos no solo los que entraron en la restructuración de la deuda, como se señaló, el 93% de los tenedores de bonos. La corte falló a favor de NML Capital Ltd., en seis casos, sumando un total de 900 millones de dólares y un total de 1.6 mil millones en daños. Como la Argentina se negó a acatar el fallo, NML pidió a la Corte investigar los bienes argentinos en Estados Unidos y en el exterior para embargarlos. En efecto, en 2010 NML utilizando la cláusula “*subpoenas*” buscó el descubrimiento de las cuentas bancarias pertenecientes a la Argentina en el Bank of América y en el Banco de la Nación Argentina con la finalidad de embargar las cuentas de la República Argentina. En 2011 la Corte logró que el Banco de América le suministrara información sobre las cuentas argentinas, mientras que el Banco de la Nación argentina no proporcionó esta información a NML. La Argentina recurrió a la Corte Suprema de Estados Unidos. Sin embargo la Corte Suprema de Estados Unidos rechazó la apelación dejando firme la sentencia del juez Griesa dada en febrero de 2012. El 27 de junio del 2014 la Argentina afrontaba vencimientos

<sup>2</sup> Juez de la Corte Federal de Distrito para el Distrito Sur de Nueva York, nacido en 1922, graduado en la Universidad de Yale en 1948, nominado por el Presidente Jimmy Carter, y ejerció su cargo de 1978 a 1991.

<sup>3</sup> Sin embargo en 2003 uno de los acreedores NML Capital, Ltd., inició un juicio en el Distrito Sur de Nueva York siendo Thomas Griesa el juez a cargo. Los bonistas buscaban el pago total de los títulos de deuda sin aceptar quita. Durante el juicio la corte se basó en que tenía jurisdicción ante lo cual Argentina expuso su inmunidad de país soberano.

de pagos a los bonistas que entraron en el canje, ese día la Argentina pagó los vencimientos al Bank of New York Mellon (BoNY), para que efectuara los pagos a los distintos titulares de los bonos reestructurados. Sin embargo el Juez Griesa ordenó congelar los pagos, dejándoles en suspenso. Esta medida fue calificada de "severa", según el periódico Wall Street Journal y fue desaprobada por el Fondo Monetario Internacional y del mismo gobierno de Estados Unidos. La medida colocó a la Argentina en una situación de default técnico al "no realizar" los pagos para el 30 de julio del 2014. La Argentina, por otra parte, alegó que por la cláusula RUFO (Rights Future Offers) no podía ofrecer una mejor oferta que la reconocida a los titulares de los bonos reestructurados a los que quedaron afuera del canje o convenio de reestructuración, en concreto, a los titulares de los fondos buitres<sup>4</sup>.

La doctrina sostenida en la sentencia del Juez Sweet establecía que el propósito que tuvo Elliott al comprar la deuda insolvente del Perú constituyó una violación de la ley mencionada, puesto que su intención fue demandar al Perú antes de decidirse a comprar la deuda. Y, que en base a la evidencia analizada, su propósito e intención fue el de mantenerse al margen de los acreedores que habían aceptado la reestructuración establecida y de valerse de la vía judicial para exigir el pago íntegro. La Cámara de Apelaciones de Nueva York, por el contrario, anuló esta doctrina y falló en favor de Elliot. Criterio este que el Juez Thomas P. Griesa<sup>5</sup> aplicó igualmente en el caso de la compra de los fondos buitres de Argentina por parte del mismo Elliot. No obstante, como ya se dijo, que la Ley del Poder Judicial de Nueva York en su Sección 489 establece que quienes compran documentos o créditos vencidos, sean personas naturales o jurídicas con la única intención de interponer una

<sup>4</sup> Se trata de una cláusula que se incluyó en los canjes de deuda de 2005 y 2010, a partir de la cual se prohíbe pagarle a los fondos buitre de manera voluntaria en mejores condiciones de aquellos titulares de la deuda que sufrieron rebajas de hasta el 70 por ciento. Por lo tanto, si se negociaba con los bonos buitres antes del 31 de diciembre, fecha en que vencía esa cláusula, y se les ofrecía un monto mayor que a los titulares de los bonos reestructurados, que accedieron al canje con rebajas hasta el 70% del valor nominal de los bonos que cayeron en default en 2001, como se señaló, estos últimos podrían haber demandado y exigido un pago igualitario.

<sup>5</sup> Juez de la Corte Federal de Distrito para el Distrito Sur de Nueva York, nacido en 1930, graduado en 1952 en la Universidad de Harvard, fue nominado por el Presidente Richard Nixon en 1972.

acción judicial respecto de ellos, incurren en un delito. Aparte de considerar lícita la compra de tales fondos por parte de Elliot, el Juez Griesa consideró que no admitir su licitud es contrario a la interpretación del "*principio pari passu*", del tratamiento en igualdad de condiciones de los acreedores quienes tienen igual derecho y por el que el deudor se compromete a no otorgar a futuros acreedores garantías o condiciones más favorables y de hacer beneficiarios de las mismas condiciones a todos por igual. Ciertamente, en el caso de la deuda de Argentina no se puede entender este principio de igualdad de condiciones en favor de Elliot de reconocerle la licitud de la compra de un fondo en default, por debajo de su valor, para demandar totalidad de la acreencia, si la mayoría de tenedores de bonos en la reestructuración de su deuda del 2005 y del 2010 aceptaron canjearla por otra y rebajar capital e intereses.

Todas estas inquietudes surgen por cuestión de principios, porque independientemente de la responsabilidad o no de los gobiernos, llámen-se o no "revolucionarios", en el caso de la llamada deuda soberana, el tema de la cesación de pagos no es equiparable a los atrasos o quiebras mercantiles, sobre todo en los casos de empréstitos cuyo propósito es satisfacer derechos sociales o económicos, en los que los deudores no son empresas sino Estados o países que no quiebran y cuando por causa de las crisis de la economía mundial, los países, aún desarrollados, cesan en sus pagos, como ocurre con algunos países europeos. Se ha dicho, que porque los países no quiebran, puesto que no pueden ser intervenidos directamente y porque sus activos no pueden ser rematados y su administración no puede ser cambiada y mucho menos liquidados, han de ser diferentes no solamente las reglas jurídicas sino principalmente los criterios de interpretación de las cesaciones de pagos de la deuda soberana e incluso el órgano llamado a dirimir sus conflictos. Es decir, se sostiene conceptualmente, que un Estado no es una empresa en marcha, sino un ente soberano cuyo propósito es perpetuarse, y por eso no puede quebrar aunque cese pagos y tenga dificultades de balanza de pagos o presupuestales<sup>6</sup>. Ello, independientemente de la responsabilidad que por

<sup>6</sup> Oscar Ugarteche y Alberto Acosta, « Los problemas de la economía global y el tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana », *Polis* [En línea], 13 | 2006, Puesto en línea el 14 abril 2006, consultado el 02 agosto 2014. URL: <http://polis.revues.org/5393>; DOI: 10.4000/polis.5393

corrupción incurran los gobernantes por el manejo o administración de esta deuda. Asimismo la interpretación que en estos casos se ha dado a la deuda pública externa de actividad mercantil vinculada para negar la inmunidad de jurisdicción alegada por los estados deudores demandados en la jurisdicción de Nueva York, no luce congruente o contextualizada con los fines, propósitos, procedimientos e instrumentos mediante los cuales se adquieren los compromisos de sus pagos. Estos conceptos y principios ameritan reflexión y ponderación que expondré en diferentes comentarios, de los cuales los anteriores son su primera parte.

## PARTE II

En comentarios anteriores señale que la cesación de pago de las deudas de los Estados no es equiparable a los atrasos o quiebras mercantiles, porque, entre otras causas, éstos no son empresas sino Estados o países que no quiebran, puesto que no pueden ser intervenidos directamente y porque sus activos no pueden ser rematados y mucho menos liquidados. Y que por tanto, las reglas jurídicas y los criterios de interpretación aplicados en las cesaciones de pagos de la deuda soberana han de ser diferentes a los estrictamente mercantiles. Uno de los aspectos a ponderar es la interpretación que en estos casos se ha dado a la deuda pública externa como actividad mercantil vinculada para negar la excepción de incompetencia por inmunidad de jurisdicción alegada por los Estados deudores demandados en Nueva York, a cuya jurisdicción hacen referencia los acuerdos de emisión de deudas en dólares. Concretamente la interpretación dada por la Corte Federal del Distrito Sur de Nueva York a la Secciones 1605 (a, 1) sobre la renuncia explícita a la inmunidad de jurisdicción y 1605 (a, 2) y 1603, acerca de la definición de actividad comercial, contenidas en la Foreign Sovereign Acta de los Estados Unidos de 1976, o FSIA, que han sido aplicadas como excepciones para negar la inmunidad de jurisdicción de los Estados en los casos de cesión de pagos. Estas interpretaciones motivan estos comentarios. Por su parte, el Centro de Economía y Finanzas para el Desarrollo de la Argentina se ha ocupado de este tema<sup>7</sup>. La inmunidad

---

<sup>7</sup> Ver Romina Kupelian y Maria Sol Rivas, "Fondos Buitres El Juicio contra Argentina y la dificultad que representa en la economía mundial", Documento de trabajo N° 49, Feb, 2013.

de jurisdicción, que comporta propiamente la no subordinación de los Estados a tribunales extranjeros y la no ejecución sobre sus bienes por decisiones de estos tribunales, por la intervención cada vez mayor de los Estados en negocios mercantiles internacionales, en forma directa, o indirecta a través de sus empresas, ha sido atemperada, con la distinción, entre *actos de iure imperii*, de derecho público, que están fuera de la competencia de los tribunales extranjeros, y los actos de gestión o negociables, o de *iure gestionis*, o de derecho privado o mercantil, que si se comprenden en su competencia. Así, por ejemplo, si una demanda se origina por una actividad comercial llevada a cabo en los Estados Unidos, por un Estado extranjero, o en cualquier otro lugar, pero que tenga efecto directo en su territorio, el Estado extranjero no goza de inmunidad de jurisdicción. El problema interpretativo, en concreto, se refiere a la ambigüedad de la definición de actividad comercial del Estado foráneo. En efecto, la Sección 1603 (d) de la FSIA la define como conducta comercial regular, transacción o acto comercial particular, cuyo carácter mercantil deriva de la naturaleza de la conducta o del acto, más no de su propósito. Tal ambigüedad permite calificar prácticamente a casi todos los actos de los Estados como mercantiles atendiendo al tipo de actividad u operación, independientemente de su propósito o finalidad. Así, por ejemplo, desde el Caso "Weltover Inc. Vs. República de Argentina" de 1992, la emisión de deuda pública en Estados Unidos es deuda comercial. El criterio fundamentalmente es que en estos casos los Estados actúan como un "actor privado" y no como "regulador del mercado", porque se trata de un tipo de acto mediante el cual un particular ejerce el comercio, independientemente de si el Estado está actuando con fines de lucro, o para cumplir objetivos soberanos, lo cual para la anterior jurisprudencia es irrelevante. En verdad, que aplicar la analogía para asimilar la emisión de títulos de la deuda pública con una transacción comercial privada es una interpretación incoherente con la naturaleza de deuda pública de la transacción y con la finalidad del endeudamiento que responde a necesidades públicas o sociales. Por lo que según elementales reglas hermenéuticas no cabe la analogía. Independientemente de que se trate de *common law* o de derecho escrito, porque lo similar implica, por lo menos, semejanza material. Como aquello de que no es posible juntar peras con limones, porque simplemente ambos

son frutas. Es decir, solo cuando existe identidad de la "ratio legis", es posible aplicar la norma semejante.

Finalmente, cabe otro comentario, cuya finalidad no es politizar el tema, sino el de fomentar el estudio jurídico de la llamada "deuda soberana", por los abogados interamericanos. En efecto, la excepción de la inmunidad de jurisdicción por renuncia explícita o implícita también es una cuestión debatible a la luz del tratamiento que le ha dado la jurisprudencia norteamericana. Normalmente en los acuerdos de emisión de deuda pública en dólares se exige a los Estados la renuncia a su inmunidad soberana, lo que ciertamente afecta el interés público nacional en este tipo de operación, y su constitucionalidad, que incluso bajo la normativa norteamericana debería ser invalidada, como lo reconoció en una oportunidad su jurisprudencia en el Caso Selzer Vs. Baker respecto de la renuncia a inmunidad de ejecución por parte de entes estatales que disfrutaban de esta inmunidad legal o constitucionalmente. Y cuya argumentación de que no es válida la renuncia a privilegios legales o constitucionales, sirvió igualmente para invalidar la renuncia de la inmunidad soberana, al Juez Robert W. Sweet, de primera instancia de Nueva York, en Elliot Associates L. P. Vs. República del Perú, de 1998, por considerar que la renuncia afectaba a un interés público.

El tema, púes, de la conceptualización de la actividad comercial de los Estados y el de la renuncia a la inmunidad de jurisdicción, en los casos de deuda soberana, es toda una materia que invita a su estudio y ponderación para su incorporación a nuevas reglas internacionales de financiamiento a los Estados, así como también lo relativo a la corrupción en la que los gobiernos pueden incurrir y que por dilapidación o aprovechamiento de sus fondos son causa de la cesación de sus pagos.

En comentarios posteriores seguiré tratando estas materias con el mejor espíritu profesional.

### PARTE III

En los comentarios que he venido haciendo sobre este tema, en las partes anteriores se ha hecho referencia a la "doctrina Champerty". Esta doctrina surgió en el Caso "Elliot Associates Inc. Vs. República del Perú", de 1996, en el cual el Juez de Primera Instancia de Nueva York,

Robert W. Sweet, declaró inválida la compra de la deuda peruana por Elliot, conforme la Sección 489 de la Ley del Poder Judicial de Nueva York, por la estrategia de inversión utilizada por Elliot, en primer término, de comprar por USD 11,4 millones de los títulos de dicha deuda, estimados nominalmente en USD 20,7, que estaban en poder de Swiss Bank Corporation y de ING Bank , NV, y, en segundo lugar, de esperar la finalización del Acuerdo Brady de recalcular de intereses e intercambio por nuevos títulos; y, en tercer lugar, de negarse a aceptar sus términos para la renegociación de la deuda para después proceder a demandar por la totalidad del valor nominal de dichos títulos más los intereses compuestos. Es de hacer notar que de los 180 acreedores legitimados para el canje de la deuda solo Elliot y Pravin Banker Associates Ltd., se negaron a aceptar el plan de reestructuración de la deuda, señalando, por el contrario, que si no se les pagaba completa la deuda procederían a demandar. En su sentencia el Juez Sweet declaró ilícita la compra de la deuda por Elliot por considerar que existía evidencia de que su intención y propósito de comprar la deuda insoluble, fue el de presentar una demanda para obtener el pago de su totalidad, entre otros elementos de convicción, el que Elliot esperara la decisión en el Caso Pravin Banker de suspensión de la ejecución de la deuda mientras se tramitaba la apelación, que desfavoreció al Perú. Esta apetencia, voracidad o rapacidad por cobrar totalmente la deuda ha hecho que operaciones con esta intención se les denomine "*fondos buitres*". El Juez Sweet argumentó en su decisión que si bien no toda operación de este tipo pueda calificarse de ilícita, sin embargo, la intención del legislador es la de evitar que las sociedades compren reclamos de deudas no pagadas o en cesación de pagos y promover conflictos y discordias para después entablar acciones para obtener su pago total. Señaló el Juez Sweet que el propósito de Elliot que se evidenció en el caso fue el de mantenerse al margen de los acreedores que habían aceptado la reestructuración de la deuda por el Acuerdo o Plan Brady y de valerse de la vía judicial para exigir el pago íntegro de la deuda comprada bajo "*default*". No obstante esta doctrina fue revocada por la Corte de Apelaciones de Nueva York en sentencia del 20 de octubre de 1999, en base al criterio que la práctica de Elliot de adquirir una deuda de adquirir una deuda no pagada no es con la intención de presentar una demanda contra el deudor, sino que su propósito

es el cobro de la deuda adquirida, puesto que la demanda es “accidental y contingente”, o “incidental”, ya que está supeditada a la negativa de los deudores de hacer efectivo el pago. Ya que éstos pudiendo haber pagado, sin embargo, optan por no hacerlo, como en el caso de Perú, que lo hizo para no poner en peligro el Acuerdo o el Plan Brady celebrado con sus otros acreedores. En concreto, la mencionada Corte de Apelaciones señaló que la Sección 489 “*es violada solo si el motivo primordial es iniciar un litigio y no cuando existe alguna otra finalidad*”. Y además que el que se ponga en peligro los acuerdos celebrados con la masa de acreedores no es relevante para desestimar las demandas por la totalidad de la deuda por los acreedores que no han querido aceptar dichos acuerdos. Esta es la doctrina que se aplicó igualmente en el caso de los fondos buitres argentinos por el Juez Griesa.

Por nuestra parte, por cuanto la norma jurídica, como indica el filósofo del Derecho norteamericano Ronald Dworkin, son propuestas u opciones y de allí la diversidad de interpretaciones, que termina siendo propuestas de solución a los problemas que el legislador ni siquiera se imaginó, sin entrar en mayor disquisición; me permito comentar algunas cosas, puesto que la doctrina contraria a la doctrina Champerty, o doctrina Griesa no termina con la discusión sobre la licitud de la práctica de la compra de los fondos buitres. Y con el propósito de despertar mayor interés entre los abogados por estos temas, donde se mezcla lo jurídico con lo ético.

En primer término, el argumento de que quien compra una deuda lo que quiere es cobrarla pero no demandar porque que si demanda ello es incidental, es un argumento muy simple, puesto que en los casos de situación de atraso o de cesación de pagos, si el acreedor después de comprar y al reclamar la deuda, de cuya falta de pago está consciente, sostiene que no acepta ningún arreglo y que demandará si no se le paga íntegramente, ya por el argumento de lógica, la demanda no es accidental sino lo primordial. No se entendería, entonces, la razón de ser, o “ratio legis”, de la Sección 489 de la Ley del Poder Judicial de Nueva York si se atiende al argumento de que simplemente quien demanda una deuda no pagada lo que pretende es cobrarla y no demandarla, y no se presta atención a la situación de hecho de la situación de atraso o de cesación de pagos de las deudas adquiridas en que se encuentran los

deudores. En segundo término, el otro argumento de la sentencia que revocó la doctrina Champerty, es el de que no es relevante para desestimar la demanda de Elliot, como en el caso de Perú, que de pagarse la totalidad de la deuda se pondría en peligro los acuerdos celebrados con sus otros acreedores. Aparte de que en verdad la Sección 489 de lo que trata es de garantizar la estabilidad financiera de los deudores, como se reconoce en la doctrina Champerty, en los casos de deuda soberana, no es la garantía de cualquier deudor, si no nada menos que la de los países. Al contrario de lo que se dijo que la doctrina Champerty es una amenaza al mercado secundario de la deuda pública externa, lo cierto es que si es un freno para las prácticas de la compra de deudas en default.

No se crea que estos problemas interpretativos es solo de los países en desarrollo sino que hoy día el tema de los fondos buitres es una amenaza para los países de Europa puesto que, por ejemplo, títulos públicos emitidos por sus gobiernos con graves problemas financieros han sido objeto de compras por corporaciones financieras dedicadas a la práctica de compra de fondos buitres, como incluso lo han alertado el Banco Mundial y el Fondo Monetario Internacional.

#### PARTE IV

En seguimiento del tema de los bonos buitres, me refiero ahora al alegato de los acreedores que no se acogieron, en el caso de Argentina, a los acuerdos de reestructuración de la deuda, de 2005 y 2010, de que la negativa de su gobierno de excluirlos de los pagos violaba la cláusula de "*pari passo*", o de "*par conditio creditorum*", de la igualdad de trato entre los acreedores, prevista en el Acuerdo de 1994 bajo el cual se emitieron los títulos que compraron en el 2001, después de haber sido declarados en default. Este criterio del trato desigual fue acogido por el Juez Thomas Griesa, de Nueva York, que ordenó pagar la totalidad de la deuda adquirida por considerar que la decisión de gobierno argentino de no pagar a los acreedores que no aceptaron la reestructuración de la deuda mediante el canje de los títulos rebajaba el rango legal de su deuda. Esta decisión fue apelada por el gobierno argentino, a la que se adhirieron los tenedores de los bonos canjeados, que sostuvo que bajo los términos de la emisión de los títulos y del contrato de canje no se

violaba la referida cláusula, porque las leyes bajo las que se acordaron unos u otros títulos, no permitían al gobierno argentino, en ningún caso, dar un trato favorable a los tenedores de la deuda pública que hubieran intentado acciones judiciales frente a aquellos que no lo hubieran hecho. De modo que si el gobierno argentino, por el contrario, reconocía la totalidad de la deuda a los acreedores de los fondos buitres que demandaron estaría violando sus propias leyes y la cláusula de "pari passo" o de "par conditio creditorum" en contra de los acreedores que se acogieron a la reestructuración. La Corte del Segundo Circuito de Apelaciones, de Nueva York, en sentencia del 26 de octubre del 2012, confirmó la sentencia de primera instancia del Juez Griesa y ordenó que éste fijara el monto a pagar y que estableciera los términos de su ejecución. Griesa, en sentencia del 20 de noviembre de 2012, decidió que el gobierno argentino debía pagar la totalidad de la deuda y depositar una garantía de USD 1.330 millones y que de no hacerse efectivo el depósito el Banco, designado como agente de pago, no podía transferir fondos a las cuentas de los tenedores que hubieran aceptado el canje de los bonos reestructurados. Además el gobierno argentino alegó que la decisión de Griesa que le ordenó no pagar a los tenedores de bonos reestructurados y de exigirle un depósito de garantía violaba su inmunidad soberana y que le obligaba a violar sus propias leyes. Al respecto vale la pena señalar que las reestructuraciones de la deuda ofrecida por el gobierno argentino en el 2005 y en el 2010 fueron consideradas favorables por el 91% de los acreedores y el 9% restante de inversionistas individuales, *holdouts* y fondos buitres, que no aceptaron y demandaron, representan solo el 0.45 del total de la deuda reestructurada. Las leyes que regían los títulos originales o los canjeados, que no permitían al gobierno argentino dar un mejor trato a los tenedores de la deuda pública que hubieran intentado acciones judiciales frente a aquellos que no lo hubieran hecho, lo que perseguían era garantizar el mismo trato tanto a unos como a otros titulares de los bonos. Visto así el problema interpretativo, entonces, la decisión del Juez Griesa, es injusta para los tenedores que aceptaron el canje, aparte de que afecta la disponibilidad del gobierno argentino para cumplir con el esquema de pagos y sus vencimientos de la reestructuración acordada en el 2005 y en el 2010. El gobierno de Estados Unidos, el Bank de New York y el

Fondo de Inversiones Gramercy, cuyas intervenciones en el juicio fue admitida por el Juez Griesa, se adhirió a la posición del gobierno argentino. Este gobierno ejerció el 24 de junio de 2013 un recurso por ante la Suprema Corte de los Estados Unidos solicitando la revisión de la sentencia de Segunda Instancia del 26 de octubre de 2012<sup>8</sup>, petición que fue denegada en octubre de 2013.

No es el caso hacer un exhaustivo análisis de tan importantes aspectos jurídicos, como los de igualdad de trato entre los acreedores y de la inviolabilidad de la soberanía del Estado deudor, a través de estos comentarios, sino que su objeto es despertar el interés entre los abogados por las trascendentes cuestiones de Derecho involucradas en el tema de las demandas de los llamados “fondos buitres”, más allá de los intereses políticos, económicos o ideológicos.

Simplemente me limitaré a reseñar las observaciones que se han hecho de las decisiones de los tribunales neoyorquinos sobre este tema. Por ejemplo, se sostiene que es una inequidad para quienes aceptaron el canje de los bonos ordenar pagar el 100% de la deuda a los tenedores de los fondos buitres y que para su pago se utilicen los depósitos efectuados para pagar sus intereses a los titulares de los bonos canjeados. Estos tenedores argumentaron, *“Nosotros estamos cobrando con quita y a plazo, y los demandantes quieren cobrar todo de una vez y en efectivo. En eso no tiene nada de igualitario”*. Y que si aceptaron participar en los canjes *“para ayudar a la reestructuración de la deuda Argentina de acuerdo a la política fiscal de los Estados Unidos (...) no deberían padecer penalidades”*<sup>9</sup>. Además que los tribunales de New York no tienen competencia para disponer de esos depósitos, puesto que pasan a ser propiedad de los titulares de los bonos canjeados y porque aun cuando no se trata de secuestros de estos depósitos, sin embargo los referidos tribunales están ejerciendo un control de operaciones efectuadas en territorio argentino por lo que no están bajo su jurisdicción. Y, que la doctrina Griesa, ratificada en sentencia del 20 de noviembre del 2012, y en

<sup>8</sup> Véase en: <http://telam.com.ar/notas/201306/22486-argentina-elevo-la-prime-ra-apelacion-an-te-la-corte-suprema-de-eeuu-.html>.

<sup>9</sup> Ana Barón, “Bonistas del canje piden suspender fallo de Griesa contra la Argentina”, Diario “El Clarín”, 27.11.2012. Disponible en: [http://www.clarin.com/politica/Bonistas-can-je-suspender-Griesa-Argentina0\\_818318277.html](http://www.clarin.com/politica/Bonistas-can-je-suspender-Griesa-Argentina0_818318277.html)

sentencia de la Segunda Instancia del 27 de febrero de 2013, sienta un mal precedente para la deuda externa porque desalienta la participación voluntaria en sus reestructuraciones. Al igual que olvidaron su propia doctrina de que los tribunales deben prestar especial atención a las consecuencias públicas de cualquier orden judicial, tratándose como se trataba del primer caso de interpretación de la cláusula *pari passu* en contratos de emisión de deuda soberana<sup>10</sup>. Al respecto, es de interés señalar que el gobierno de Estados Unidos, que se hizo parte en el juicio como tercero, a través de declaraciones de sus Departamentos de Estado, de Justicia y del Tesoro, solicitó la revisión de la sentencia del Juez Griesa, especialmente su interpretación de la cláusula "*pari passu*", por ser una cuestión de excepcional importancia, por cuanto la considera incorrecta y adversa a los Estados Unidos y por cuanto contrariaba sus esfuerzos de política fiscal de promover las reestructuraciones de la deuda externa, y, porque contraviene sus leyes sobre inmunidad soberana y porque daña las relaciones exteriores de su gobierno<sup>11</sup>. Inclusive, el premio nobel de Economía 2001, Joseph E. Stiglitz, opinó respecto de la sentencia de la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito de Nueva York, en la Web Project Syndicate, diciendo, entre otros comentarios, que representaba una seria amenaza para los mercados mundiales de deuda soberana, puesto que dejó sin efecto el principio fundamental financiero de que cuando los deudores no pueden pagar a los acreedores, es necesario volver a negociar y que al contrario del significado de la cláusula *pari passu*, de garantizar que todos los reclamantes reciban igual trato, la sentencia de dicha Corte decidió que si Argentina pagó el total de su deuda a quienes aceptaron reestructurarla debe pagarla totalmente a los fondos buitres, de modo que de no cambiarse esta doctrina nadie aceptara la reestructuración de la deuda<sup>12</sup>.

<sup>10</sup> En *Mastrobuono Vs. Shearson Lehman Hutton , Inc.* (1995), la Suprema Corte de los Estados Unidos estableció el principio de que "*cuando los términos de un contrato pueden interpretarse en al menos dos maneras razonables , debe preferirse el significado que favorece la política pública*"

<sup>11</sup> "Estados Unidos formalizó su respaldo al planteo argentino", Diario "El Clarín", p. 29.12.2012. Disponible en: <http://www.pagina12.com.ar/diario/ultimas/20-210886-2012-12-29.html>.

<sup>12</sup> Joseph E. Stiglitz, "La victoria de los buitres", Project Syndicate, 04.11.2012. Disponible en: <http://www.project-syndicate.org/comentary/argentina-s-debt-and-american-courts-by-joseph-e-stiglitz/spanish>.

Las reflexiones anteriores llevan al planteamiento sobre la conveniencia o no de establecer a nivel internacional regulaciones precisas respecto de las interpretaciones acerca de la inmunidad de jurisdicción, sobre la invalidez de las prácticas especulativas en los casos de compra de deudas en default y con relación con la aplicación de la cláusula "*pari passu*", así como también de establecer organismos especializados para resolver las disputas internacionales sobre las deudas externas. Sobre estos aspectos me referiré en la parte final de estos comentarios, que me he permitido escribir de manera sistemática y sencilla para despertar el interés de la abogacía interamericana sobre el tema de la deuda externa llamada "deuda soberana", por su importancia para el Derecho y por su actualidad.

## PARTE V

La inquietud profesional que genero estos comentarios, ya en su parte final, es la delimitación de lo lícito o ilícito respecto de la práctica de grandes corporaciones de comprar bonos de deuda soberana declarados en default, que advierten de antemano que no aceptan su reestructuración y que de no reconocérsele su pago total procederán a demandar al Estado deudor. La preocupación por este tema surgió en razón que la doctrina Griesa, en el Caso de los fondos buitres argentinos, contradujo la doctrina Champerty, que con anterioridad, con fundamento en la Ley del Poder Judicial de Nueva York, consideró, en el Caso de la cesión de pagos del Perú, ilícita la práctica de los acreedores de adquirir, por valores inferiores a su valor nominal, deudas en estado de atraso o de cesión de pagos, dado que su intención es la de comprar para demandar su totalidad. El problema jurídico está, en consecuencia, en determinar la intencionalidad o dolo de la compra de estas deudas en cesión de pagos para aprovecharse del atraso del deudor y así obtener del tribunal una condena por la totalidad de la acreencia. Lo cierto, es, pues, como lo asienta la doctrina Griesa, que la licitud de la compra está en si la intención es la de cobrar y eventualmente la de demandar, o, por el contrario, que la intención de comprar, cuando el deudor ha reestructurado sus deudas por la imposibilidad de pagarlas, el propósito que se infiere es primordialmente para demandar, que según la doctrina Champerty es

ilícito. Además, como ya se dijo en anterior comentario, el tema de la cesación de pagos de la deuda soberana no es equiparable a los atrasos o quiebras mercantiles, puesto que los deudores son entes soberanos, Estados o países que no quiebran, y por eso no pueden quebrar aunque cesen en sus pagos y tengan dificultades de balanza de pagos o presupuestales y tampoco los tribunales disponer sobre sus recursos para obligarlos a pagar sus deudas. Otro aspecto es el de que si bien propiamente no se puede calificar de atrasos o quiebras mercantiles a la cesión de pagos de la deuda soberana, sin embargo, el principio de la universalidad que obliga a los deudores que se encuentran en cesación de pagos a no discriminar entre sus acreedores para favorecer a unos en perjuicio de otros, que se da en los procesos concursales mercantiles, ha de aplicarse también en los casos del pago de las deudas soberanas que han sido objeto de planes de reestructuración o de canje aceptados por la mayoría de los acreedores, de modo de evitar que la minoría no agrave la situación patrimonial del deudor al obligarle a pagar la totalidad de sus deudas con los recursos que ha dispuesto para la reestructuración. De modo, que no porque el Estado deudor pague la totalidad de su deuda a quienes aceptaron la reestructuración deba pagar el total de su deuda de los acreedores que no la aceptaron. Llegar a esta interpretación no solo va contra el principio general del Derecho de la universalidad de los procesos concursales, sino inclusive en contra de una interpretación lógica y razonable de la cláusula *pari passu* contemplada en las leyes y en los acuerdos de reestructuración o de canje. Y, el otro tema crucial es el de la consideración o no de la deuda soberana como un acto mercantil o de gestión, o de un acto de imperio, porque de su consideración como un negocio o actividad comercial o de un acto de autoridad depende la inmunidad de jurisdicción del Estado deudor para que los tribunales ordinarios puedan conocer de demandas en su contra.

Por otra parte, es cierto lo que dijo Joseph E. Stiglitz, Premio Nobel en Economía 2001, que en las crisis de la deuda soberana se suele culpar a los deudores, pero que también los acreedores son responsables. Aquéllos prestaron demasiado, imprudente o irresponsablemente o incurrieron en corrupción en su manejo, y éstos, los acreedores, son los expertos en la gestión y evaluación de los riesgos por lo que es su responsabilidad la debida diligencia de sus decisiones crediticias. La

indisciplina fiscal, la corrupción y la voracidad son elementos que han de ponderarse a la hora de reclamar y de demandar el pago de las deudas. Así como que hay que atender al interés público de la deuda soberana cuando su finalidad es la de satisfacer los derechos económicos, sociales y culturales, como lo señaló el Consejo de Derechos Humanos, de la ONU, en el 2012, en *Los Principios rectores sobre la Deuda Externa y los Derechos Humanos*. Y, que en ese mismo año, la Conferencia de la ONU sobre Comercio y Desarrollo confirmó al aprobar *Los Principios sobre Prestamos Soberanos Responsables*, que en el Principio 7º establece que la buena fe y el espíritu de cooperación debe animar a los prestamistas y que un prestamista que compra títulos de deuda con la intención de cobrarlos por fuera de una negociación consensuada actúa de manera abusiva. Y que en el Principio 15 señaló que en caso de reestructuración de una deuda que es aceptada por la mayoría calificada de los acreedores la carga del ajuste y/o las pérdidas deben repartirse de forma equitativa.

Asimismo la justicia social universal es otro principio que debe orientar los conflictos surgidos del pago de la deuda soberana, la cual es imprescindible para el desarrollo de los países. En ese orden de ideas, merece destacarse que, el hoy San Juan Pablo II, dedicó gran parte de su apostolado a promover este principio respecto de la deuda externa. Por ejemplo, en su Encíclica *Sollicitudo Rei Socialis* señalaba que la disponibilidad de los capitales y el hecho de aceptarlos a título de préstamo puede considerarse una contribución al desarrollo mismo, cosa deseable y legítima en sí misma. Pero, igualmente advertía que en algunas veces quizás resultaba imprudente y en alguna otra ocasión apresurada, por lo que la deuda externa y su pago, debe basarse también en las exigencias y en las condiciones, inspiradas igualmente en los principios éticos, de la cooperación al desarrollo, como lo asentó en su Bula *Incarnationis Mysterium* de Convocatoria del Gran Jubileo del Año 2000. Por ello promovía, en su documento *Tertio millenio adveniente* la reestructuración o “una notable reducción si no en una total condonación, de la deuda externa, que grava sobre el destino de muchas naciones”. Y, concretamente, en su Exhortación Apostólica Postsinodal “*La Iglesia en América*”, expresó sobre la deuda externa de los países americanos que llama la atención de la opinión pública la complejidad del tema,

reconociendo “*que la deuda es frecuentemente fruto de la corrupción y de la mala administración*”, pero que no es posible “*concentrar en un sólo polo las responsabilidades de un fenómeno que es sumamente complejo en su origen y en sus soluciones*”.

Otro aspecto que cabe en la consideración ética del problema de la deuda externa es de la corrupción, principalmente en su manejo por parte de los gobernantes o en su despilfarro o descontrol o falta de transparencia o de control fiscal, como en los casos de fondos creados con recursos externos y que son manejados a total discreción y para beneficios de los mismos gobernantes. O lo que San Juan Pablo II denomina “*la corrupción y la mala administración de la deuda externa*”, que cabe, sin duda, en las definiciones que los instrumentos internacionales contemplan como “*acto de corrupción*”, que comprende, por ejemplo, según la Convención Interamericana contra la Corrupción<sup>13</sup>, no solo el enriquecimiento de los funcionarios públicos en las negociaciones de los Estados, mediante dádivas, promesas o ventajas, sino también actos u omisiones que permitan la obtención de beneficios ilícitos por parte de los terceros y el aprovechamiento doloso de bienes provenientes de bienes o activos o valores o instrumentos jurídicos de los estados, en cuyos supuestos, evidentemente, se encuadra la “*corrupción y mala administración de la deuda externa*”, a la cual se refería el mencionado Santo Pontífice. Y dentro la cual se subsume también como un acto de corrupción la utilización de la deuda externa con fines políticos y el soborno trasnacional<sup>14</sup>. Pienso, por cuanto estos actos de corrupción cometidos con ocasión de la deuda externa, perjudican el patrimonio de los estados, y, por tanto, afectan el progreso y desarrollo de sus pueblos, que, por ejemplo, en el *Código Financiero Internacional*, que se ha propuesto por reuniones y estudios internacionales sobre el tratamiento de la deuda externa, que se prevean normas que hagan obligatorio que en los respectivos contratos de negociación de esta deuda, se incorporen cláusulas que estipulen que las normas internacionales y las medidas previstas contra la corrupción, son aplicables respecto de cualquier acto ilícito cometido en los procesos de negociación, manejo, administración

<sup>13</sup> En vigor desde el 03/06/97. Disponible en: <http://www.oas.org/juridico/spanish/tratados/b-58.html>

<sup>14</sup> Ver artículos I, IV, VI y VIII de la Convención Interamericana contra la Corrupción.

y disponibilidad de los capitales de la deuda externa. El planteamiento, pues, por mi parte, es el de elevar a delito contra la humanidad el soborno transnacional y los actos de corrupción en el manejo de la deuda externa, que afecten gravemente el patrimonio de los estados y que determinen una lesión a los derechos humanos de sus pueblos.

Precisamente lo complejo de la deuda externa tanto en sus aspectos jurídicos y soberanos, como los atinentes a la inmunidad de jurisdicción de los Estados, a la intervención de tribunales externos en negocios internos de los países, a su justificación de satisfacer derechos humanos fundamentales, a la necesidad de regular los procesos de cesación de pagos, la garantía de imparcialidad y de igualdad de trato y de la concurrencia entre los acreedores, ha llevado a propuestas como la de establecer *un Código Financiero Internacional y un Tribunal Internacional de Arbitraje de Deuda Soberana*. Dicho Código establecería que los casos en que este Tribunal declare que los gobiernos han incurrido en cesión de pagos de su deuda externa, todos los acreedores quedan sometidos a un proceso universal ante el mismo Tribunal, que tendría además competencia para reconocer o calificar qué créditos son legítimos y cuáles no. Y, en mi criterio, para precalificar como delictual la cesión de pagos. Sobre esta propuesta el trabajo de *Oscar Ugarteche y Alberto Acosta, "Los problemas de la economía global y el tribunal internacional de arbitraje de deuda soberana"*<sup>15</sup>, es de gran importancia y utilidad para mejor ilustración sobre la propuesta mencionada. Estos autores proponen que se siga el mismo mecanismo establecido para constituir un código de comercio internacional, a través de una comisión de Naciones Unidas para este fin, como La UNCTAD (United Nations Conference on Trade and Development), donde se encuentra el sistema de registro y control de deuda (TIADS). Esta legislación internacional, por otra parte, por su carácter universal, no dejaría a ningún acreedor fuera de las negociaciones. Es decir, que aquellas deudas que no se presenten a la fecha de las convocatorias por el Tribunal de acreedores perderán vigencia y capacidad de cobranza, de modo de eliminar definitivamente a los *free riders*. Y además, contemplaría la cláusula *pari passu* o de

---

<sup>15</sup> Ver en *Polis* [En línea], 13 | 2006, Puesto en línea el 14 abril 2006, consultado el 02 agosto 2014. URL: <http://polis.revues.org/5393>; DOI: 10.4000/polis.5393

proporcionalidad entre todos los acreedores y no sólo entre los acreedores de la banca privada o entre los tenedores de bonos, de modo que sería objeto de negociación la deuda de acreedores multilaterales, bilaterales y privados; y no únicamente de los acreedores privados. Según la propuesta mencionada, este Tribunal Internacional Arbitral tendría su sede en Ginebra, por la presencia de las oficinas de UNCTAD y de la unidad especializada en deuda externa del sistema de Naciones Unidas fuera del FMI y en su regulación se contemplarían mecanismos de selección de árbitros independientes que serían árbitros únicamente para estos casos y sin posibilidad de realizar otras actuaciones privadas mientras cumplen su papel de árbitros en Ginebra. Por mi parte, pienso que al referido Tribunal podría dársele competencia, en base al principio de la asistencia y cooperación judicial internacional, para precalificar de delictual el default o cesación de pagos y para instar a los órganos competentes de los Estados a que investiguen y juzguen tales hechos para que determinen las respectivas responsabilidades y a que apliquen las medidas anticorrupción que sean aplicables.

Por otra parte, el Juez Guy Newery, en fecha 15 de febrero de 2015, que había dictado una decisión preliminar el 7 de noviembre de 2014, declaró que los bonos argentinos emitidos en los canjes de deuda bajo la Ley del Reino Unido no pueden ser afectados por la sentencia del Juez Griesa, porque consideró que la jurisdicción de Nueva York no puede sobreponerse a la de Londres. Por lo que acreedores como Soros, entre otros, podrán reclamar el pago de unos 226 millones de euros, montos que el Gobierno argentino había depositado en junio en el Bank of New York Mellon (BONY), que, por orden de Griesa, se inmovilizaron, lo que determinó el "default técnico" del país. Igualmente, el Juez David Richards, a cargo de la División de la Cancillería del Tribunal Superior de Justicia (High Court of Justice), dictó sentencia en el juicio intentando por los eurobondholders contra el Bank de New York<sup>16</sup>, ratificando la decisión preliminar del Juez Guy Newery, y decidió que los pagos de 225 millones de euros efectuados por la República Argentina a fines de junio de 2014 se encontraban regidos por la legislación inglesa.

---

<sup>16</sup> Entre esos euroholders se encuentran Quantum Partners, George Soros, Knighthead Fund, RGY Investments y Hayman Capital Fund.

Estos montos eran parte del pago a los acreedores que celebraron el canje de los bonos reestructurados y que habían sido congelados por el fallo del Juez Griesa en las cuentas que poseía el BONY (el Bank of New York Mellon) en el Banco Central Argentino después de que la Suprema Corte de Estados Unidos rechazara la apelación del gobierno argentino. Por lo que Argentina no estuvo en default, en razón que ese dinero había sido pagado a los titulares de los bonos. Decisión esta que contradice, sin dudas, a lo sostenido por los titulares de los bonos buitres en la demanda que fue acogida en su sentencia por el Juez Griesa, que desconocía tal pago alegando que el canje de 2005 y 2010 eran ilegales y, que además contradice también las órdenes dictadas por el mismo Juez Griesa, contra el pago de los servicios de la deuda de los bonos reestructurados, bajo la cláusula *pari passu*, que le reconocían a los fondos buitres derechos sobre los montos cancelados a los titulares de los bonos canjeados. Sin embargo, la victoria de estos acreedores es parcial porque el Juez no ordenó a BONY que abonara a los titulares de los bonos esa cantidad<sup>17</sup>.

## PARTE VI (FINAL)

Con la referencia a la propuesta del Código Financiero Internacional y del Tribunal Internacional de Arbitraje y las decisiones de los jueces ingleses, concluyo con los comentarios sobre el Caso de los fondos llamados "buitres", que a propósito de los problemas jurídicos e institucionales derivados de la aplicación de la doctrina del Juez Griesa, que se contraponen a la doctrina Champerty, del Juez Sweet, ambos del Estado de Nueva York, me permití formular con el único propósito de despertar el interés y la preocupación de la abogacía interamericana sobre los problemas interpretativos derivados de la licitud o no de la compra de los bonos de la deuda soberana declarados en default cuando sus tenedores no aceptan su canje o reestructuración sino que demandan para obtener la totalidad de su pago.

---

<sup>17</sup> Disponible en: <http://www.diariocontraste.com/ordenan-liberar-pago-de-deuda-argentina-retenido-por-un-juez-de-ee-uu/>