

Default y Reestructuración de la Deuda Externa

Director
Douglas R. Elespe

NOVIEMBRE DE

2003

LA LEY



JUICIOS CONTRA LA REPUBLICA ARGENTINA, CLASS ACTIONS Y EMBARGO DE BIENES PUBLICOS

POR JOSÉ I. GARCÍA HAMILTON (H.), RODRIGO OLIVARES CAMINAL Y OCTAVIO M. ZENARRUZA (1)

SUMARIO: I. Introducción. — II. Juicios contra la República Argentina en tribunales de Nueva York. — III. Embargo de activos en el exterior. — IV. Conclusión.

I. Introducción

En la mitología griega, Sísifo, rey de Corinto era considerado astuto y capaz de retar a los mismos dioses. Sísifo había enfadado tanto a los dioses que fue condenado por ellos a la tarea de empujar eternamente una roca montaña arriba. Al llegar a la cima con su carga, la roca rodaba a lo largo de la pendiente por la cual acababa de ascender. Sísifo regresaba al pie de la montaña una y otra vez para repetir sus inútiles esfuerzos.

Albert Camus (2) al analizar el mito de Sísifo sostiene que los “[los dioses] habían pensado, con alguna razón, que no hay castigo más espantoso que la labor inútil y sin esperanza”.

En las recientes crisis de países en desarrollo se ha demostrado que los países con deudas exigibles hacen todo lo posible por evitar los reclamos

judiciales de aquellos acreedores que no participan de los procesos de reestructuración (3).

La República Argentina ha entrado en estado de cesación de pagos (*default*). El *default* fue anunciado en diciembre del 2001, técnicamente se produjo en enero del 2002 y el Gobierno le dio marco legal a través de la Resolución del Ministerio de Economía N° 73/2002 del 25 de abril del 2002 (Adla, LXII-C, 3041) que dispone el diferimiento de los pagos de los servicios de la deuda pública del Gobierno Nacional hasta el 31 de diciembre de 2002 o hasta que se complete la refinanciación de la misma. Antes de ello, el art. 6° de la ley 25.565 (Adla, LXII-B, 1612) estableció que el Poder Ejecutivo Nacional, a través del Ministerio de Economía, iniciaría las gestiones para reestructurar la deuda pública en los términos del art. 65 de la ley 24.156 (Adla, LII-D, 4002), a fin de adecuar los servicios de la misma a las posibilidades de pago del Gobierno Nacional.

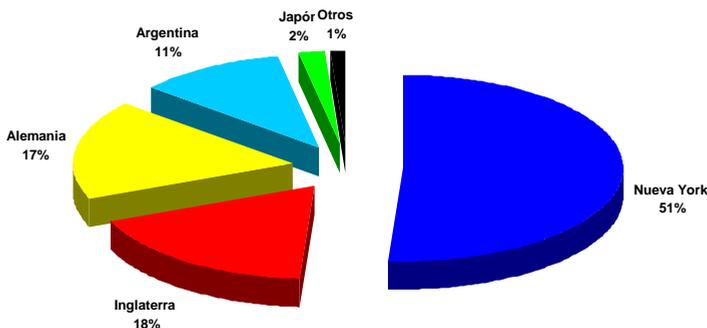
(1) Los autores de este trabajo son abogados. Los dos primeros han terminado una maestría en Derecho Internacional Económico en la Universidad de Warwick (Reino Unido), mientras que el último ha obtenido una Maestría en Leyes en la Universidad de Pennsylvania (E.E.U.U.). El e-mail personal de los autores es: josei@garciahilton.com.ar, olivarescaminal@1stcounsel.com y o.zenarruza@aprado.com.ar , respectivamente.

(2) A. Camus, “El mito de Sísifo”, Editorial Losada, Buenos Aires, 2002, págs. 129-133.

(3) POWER, P. J., “Sovereign Debt: The Rise Of The Secondary Market And Its Implications For Future Restructurings”, Fordham Law Review, mayo de 1996, Annual Survey Issue International Insolvencies.

La deuda pública de la República Argentina con los tenedores de bonos se encuentra distribuida en 152 bonos, los que se encuentran sujetos a 8 leyes diferentes (ver recuadro 1).

Recuadro 1: Ley Aplicable



Fuente: www.mecon.gov.ar

Si bien todavía es prematuro hablar de un proceso de reestructuración de la deuda pública argentina, no podemos negar que un grupo de acreedores (principalmente los que pertenecen a los grupos organizados: *Argentine Bondholders Committee* o *ABC*, *Argentine Bond Restructuring Agency* o *ABRA*, *IG-Argentinien* o *IGA*, *Task Force Argentina* o *TFA* y *Associazione Difesa Utenti Servizi Bancari Finanziari Postali e Assicurativi* o *Adusef*) participa del diálogo en busca de una solución mientras que otro ya ha entablado demandas contra el Gobierno argentino. La importancia de evitar las demandas contra la Argentina radica en que éstas ponen en riesgo la posibilidad de concretar una reestructuración, con todos los beneficios que ello implicaría.

La figura mitológica de Sísifo sirve para ilustrar con claridad la situación del Gobierno Argentino ante los juicios de los tenedores de bonos en *default*. Hay demandas iniciadas desde mediados del 2002 en tribunales italianos (Roma y Milán), (4) alemanes (Francofurt) (5) y norteamericanos (Nueva York). La mayoría de ellos ya cuenta con sentencia favorable tanto de primera como de segunda ins-

tancia, aunque la ejecución de sentencia se encuentra aún en suspenso. Pese a las defensas del Gobierno argentino, la jurisprudencia de los tribunales extranjeros —basada en los precedentes sentados por los fallos *CIBC Bank and Trust Co. (Cayman) Ltd. v. Banco Central do Brasil* (6); *Pravin Bankers Associates Ltd. v. Banco Popular del Perú* (7); y, *Elliot Associates LP v. Banco de la Nación y República del Perú* (8)— marca una clara tendencia.

Nuestra intención con este trabajo es analizar cual sería el razonable resultado de las demandas entabladas contra la Argentina, la posibilidad de que prospere una acción colectiva o “*class action*” contra la Argentina, para finalmente analizar que bienes podrían llegar a ser embargados en el supuesto caso que las demandas entabladas prosperen. Atento a que el Estado de Nueva York es el fuero que mayor experiencia tiene en demandas contra gobiernos soberanos por cesación de pagos, y es el fuero en donde se han presentado *class actions* y algunos de los juicios contra el Gobierno Nacional, centraremos nuestro análisis desde la óptica de los tribunales de este Estado.

(4) Existen reclamos presentados ante los tribunales tanto de Roma como de Milán. Los montos reclamos rondan los US\$ 40.000.000. En uno de los juicios ya hay trabado un embargo por la suma de US\$ 2.056.000. Ver La Nación on line de fecha 28 de octubre de 2003 (www.lanacion.com.ar).

(5) En Alemania, todos reclamos formulados contra la República Argentina tramitan en la Cámara Civil N° 21 de Francofurt. El proceso judicial está a la espera de una sentencia de la Corte Constitucional de Karlsruhe, la que debería pronunciarse en el mes de febrero del 2004.

(6) 886 F. Supp. 1105, S.D.N.Y. del 8 de Mayo de 1995.

(7) 165 B.R. 379, S.D.N.Y. del 24 de febrero de 1994; 1995 WL 102840, S.D.N.Y. del 8 de marzo de 1995; 895 F. Supp. 660, S.D.N.Y. del 24 de agosto de 1995; 912 F. Supp. 77, S.D.N.Y. del 19 de enero de 1996; 1996 WL 734887, S.D.N.Y. del 24 de diciembre de 1996; 109 F.3d. 850, 65 USLW 2640, 2d. Cir. (NY) del 25 de marzo de 1997; y 9 F. Supp. 2d. 300, S.D.N.Y. del 15 de junio de 1998.

(8) 948 F. Supp. 1203, S.D.N.Y. del 13 de diciembre de 1996; 961 F. Supp. 83, S.D.N.Y. del 28 de abril de 1997; 12 F. Supp. 2d. 328, S.D.N.Y. del 6 de agosto de 1998; 194 F.3d. 363, 2nd. Cir. (N.Y.) del 30 de octubre de 1999; y, 194 F.D.R. 116, 54 Fed. R. Evid. Serv. 1023, S.D.N.Y. del 1 de junio del 2000.

II. Juicios contra la República Argentina en tribunales de Nueva York

En la última década, en el Estado de Nueva York, se han presentado numerosas demandas contra Estados por el cobro de los títulos de deuda pública en *default*. Entre los fallos más importantes que afectan a la República Argentina por el *default* del 2001-2002 encontramos las siguientes: (i) *Lightwater Corp. Ltd. v. República Argentina* (9); (ii) *EM Ltd. v. República Argentina* (10); (iii) *Allan Applestein TTEE FBO D.C.A. Grantor Trust v. República Argentina* (11); y (iv) *H.W. Urban GMBH. v. República Argentina* (12) mientras que en los primeros 2 fallos se persigue el cobro de bonos en *default* por parte de acreedores individualizados, en los otros 2 fallos se persigue el cobro de bonos en *default* por medio de acciones colectivas por las que se pretende representar a un conjunto de tenedores de bonos en *default*.

A. Juicios por el cobro de bonos en default

1. *EM Ltd. v. República Argentina*

El actor, *EM Ltd.* inició una demanda en la cual se solicitó un *summary judgement* (13) contra la República Argentina alegando que la obligación asumida por esta es incondicional. La Argentina se opuso a la moción realizada por *EM Ltd.* argumentando la moneda de pago y que se violó el art. 489 de la Ley de la Magistratura del Estado de Nueva York (*New York Judiciary Law*). Además, solicitó que se suspendan las actuaciones atento que se encontraba negociando una reestructuración de su deuda con los acreedores.

El título sobre el cual el actor realiza su reclamo son bonos de la República Argentina denominados "10 % *New ARS Bono Global*", cuyo vencimiento de capital se produciría originariamente el 19 de septiembre de 2008. La serie fue emitida el 19 de junio de 2001, y pagaba intereses en forma semestral el 19 de marzo y el 19 de septiembre de cada año. *EM Ltd.* es tenedor de bonos por un valor nominal de \$595.396.345. La serie fue emitida por la República de Argentina, a través de su agente financiero, *Deutsche Bank AG*, Londres.

El *Fiscal Agency Agreement* del 18 de octubre de 1994 y sus modificaciones ("FAA"), es el contrato marco que regula los términos de la emisión. El FAA establece que la falta de pago de capital o intereses dentro de los 30 días de que se torne exigible constituye un evento de *default*. Asimismo, una declaración de una moratoria en el pago de capital o intereses de la deuda pública constituye un evento de *default* de acuerdo a los términos del FAA. Ante cualquier evento de *default*, un tenedor de no menos de 25% del capital de la serie tiene derecho a declarar la serie completa en *default*.

La cláusula 22 del FAA estipula que la República de Argentina renuncia la inmunidad soberana consintiendo la jurisdicción del Estado de Nueva York.

El 24 de diciembre de 2001, la Argentina declaró una moratoria en los pagos del capital e intereses de la deuda externa. Esta moratoria se encuentra todavía vigente. El país no realizó el pago de intereses correspondientes al vencimiento del 19 de marzo de 2002. El 11 de abril del 2002, UBS Warburg, actuando en nombre y representación de *EM Ltd.*, notificó a *Deutsche Bank AG* (el agente financiero) el *default* de la República Argentina por este pago y declaró el *default* del capital e intereses de toda la serie.

EM Ltd. inició la demanda el 10 de abril de 2003, reclamando una suma cercana a los US\$700.000.000 en concepto de capital e intereses. Asimismo, *EM Ltd.* busca el pago en dólares estadounidenses (a relación de un peso, un dólar estadounidense) alegando que el pago en esa moneda es una de las alternativas previstas en los términos y condiciones de los bonos.

Las obligaciones asumidas por la Argentina a través de los bonos implicados en estos autos son incondicionadas. Ha renunciado a la inmunidad soberana. La mora se produjo al no pagar los intereses al momento de su vencimiento. *EM Ltd.*, titular de más de un 25% de la serie, notificó el *default* y exigió el pago total de capital más intereses. De acuerdo a la opinión del Tribunal, el Gobierno argentino no ha proporcionado evidencia suficiente para cuestionar la validez del reclamo de *EM Ltd.*

(9) 2003 WL 21146665, S.D.N.Y. May 16, 2003.

(10) 2003 WL 22120745, S.D.N.Y. Sept. 12, 2003.

(11) 2003 WL 21058248, S.D.N.Y. May 12, 2003.

(12) 2003 WL 21058254, S.D.N.Y. May 12, 2003.

(13) El "summary judgement" es un tipo de juicio con prueba muy limitada. El actor debe demostrar que la evidencia claramente establece los hechos y que por ellos debe obtener una sentencia favorable. El quid de este tipo de proceso es la evidencia y no la demanda, contestación o alegatos (ver HAZARD, G. Jr. y Taruffo M., "American Civil Procedure: An Introduction" Yale University Press, New Heaven, 1993, p. 113).

1.1. Moneda de pago.

Con relación al tema de la moneda de pago, la Argentina argumentó que la provisión de aceleración en el certificado excluye la elección por parte del bonista de la moneda pago del capital en dólares estadounidenses a valor 1 a 1. Los fundamentos de la República Argentina para sostener esta argumentación son: (i) si un evento de *default* ocurre y continúa en el tiempo, los poseedores de no menos de un 25% del capital de la serie, por nota escrita dirigida al Gobierno argentino, declarará la aceleración del capital (esto es, el valor a la par) de toda la serie. La Argentina argumenta que el valor a la par o valor nominal de la serie está expresado en pesos de la República Argentina y consecuentemente la aceleración de toda la serie implicaría su pago en pesos excluyendo el pago en dólares estadounidenses. El Tribunal descartó la argumentación argentina por falta de mérito ya que entendió que, de acuerdo a los términos y condiciones del FAA, si el acreedor notifica con 5 días de anticipación en que moneda decide recibir el pago ya sea capital, intereses o cualquier otro pago es suficiente y que el pago por aceleración de la serie encuadraría en “cualquier otro pago”. Cabe aclarar que estos bonos preveían la posibilidad que el acreedor opte la moneda de pago entre pesos y dólares estadounidenses ya que para el Gobierno Nacional era indistinto.

1.2. Artículo 489 de la ley de la magistratura del Estado de Nueva York.

Otro de los argumentos esgrimidos por la República Argentina es que *EM Ltd.* violó el art. 489 de la Ley de la Magistratura del Estado de Nueva York que prohíbe la compra de un bono: “con la intención y con el objeto de iniciar una acción”.

Basado en los fundamentos del fallo de segunda instancia del caso *Elliott Assoc. v. Banco de la Nación* (14), el tribunal de primera instancia entendió que cuando un bono se compra con la intención de cobrarlo, aunque sea a través de una demanda judicial no se viola el art. 489 de la Ley de la Magistratura del Estado de Nueva York, si el mismo no es voluntariamente pagado, ya que ello es una cuestión accesoria al intento de cobro de la deuda. En su oportunidad, la Corte sostuvo que

el inversor no violaba ninguna norma ya que su objeto primordial era el cobro de la deuda y no el litigar. La decisión de reclamar el cobro judicial es un efecto derivado del incumplimiento del pago (15). En la postura de la Corte de Apelaciones, al decidir el caso *Elliott Assoc.* la decisión de litigar se produce luego que el deudor decide no pagar. Para arribar a esta conclusión, la Corte tuvo que sopesar que: (i) otorgarle facultades, a ciudadanos norteamericanos, de reclamar el pago limitaba las facultades de obtener una reorganización impulsada por el Fondo Monetario Internacional; mientras que por el otro lado, (ii) no permitir el reclamo reducía considerablemente el atractivo de Nueva York como centro financiero mundial. (16) Ambas cuestiones forman parte de la política exterior de los Estados Unidos. La Corte de dicho país priorizó proteger a los inversores.

De acuerdo al Tribunal de primera instancia, las circunstancias en las cuales los bonos fueron adquiridos demuestran en forma concluyente que *EM Ltd.* compró los bonos con la intención de recibir el pago, aunque ellos tuvieron presente claramente que un pleito quizás sea necesario. No habiendo, consecuentemente, violación al citado artículo 489.

1.3. Suspensión de la acción.

La República Argentina en su defensa, también solicitó que se suspenda la acción entablada sobre base al principio de “comity” o cortesía internacional. La definición clásica de comity es producto del fallo “*Hilton v. Guyot*” (17), de hace más de un siglo, que estableció que “Comity, desde el punto de vista legal, no es una obligación absoluta ni una cortesía y buena voluntad por parte de un Estado. Pero es el reconocimiento a los actos legislativos, ejecutivos o judiciales, que una Nación le otorga a otra dentro de su territorio, teniendo en cuenta el deber internacional y la conveniencia y los derechos de sus propios ciudadanos u otras personas que se encuentren amparados por sus propias leyes”.

El Juzgado interviniente en estos autos también entendió en “*Lightwater Corporation Ltd. v. The Republic of Argentina*” (fallo que analizaremos a continuación) (18) donde se abordaron las cues-

(14) 194 F.3d 363 (2d Cir.1999).

(15) Al respecto ver, S. Goldman, “Mavericks in the Market: The Emerging Problem of Hold-Outs in Sovereign Debt Restructurings”, UCLA Journal of International Law and Foreign Affairs, Spring/Summer, 2000.

(16) NOLAN, J., “Emerging Market Debt & Vulture Hedge Funds: Free-Ridership, Legal & Market Reme-

des”, Financial Policy Forum, Derivatives Study Center, 29 de septiembre del 2001, disponible en <http://www.financialpolicy.org/DSCNolan.htm>

(17) *Hilton v. Guyot*, 159 U.S. 113, 141, 16 S.Ct. 139, 40 L.Ed. 95 (1895).

(18) 2003 WL 1878420.

tiones básicas sobre este tema haciendo referencia al fallo “*Pravin Banker Assoc. v. Banco Popular del Perú*” (19).

Pravin Banker Assoc. había invertido en deuda de un banco cuyo dueño era la República del Perú quién a su vez garantizaba esa deuda. Durante una crisis económica, el Banco Popular del Perú dejó de pagar intereses sobre su deuda. El acreedor notificó el evento del *default* y exigió el pago de capital e intereses. Perú designó un comité liquidador del banco y empezó acciones para resolver el tema de la totalidad de la deuda peruana. El actor se negó a participar en el proceso liquidatorio así como en el proceso de reestructuración de otras deudas y demandó tanto al Banco Popular del Perú como a la República del Perú.

En el fallo *Pravin Banker Assoc.*, Perú argumentó que “Pravin había comprado la deuda peruana con un descuento sustancial sobre el valor nominal y que un recupero total no había sido contemplado por ninguna de las partes y de ser así constituiría un enriquecimiento ilícito y le permitiría a Pravin obtener una ganancia inesperada producto de la desgracia peruana” (20) La Corte que tenía que resolver el planteo peruano tenía que balancear 2 posiciones antagónicas: (i) el éxito de las reestructuraciones planteadas en el seno del FMI en virtud del Plan Brady; y (ii) la ejecución de deudas bajo contratos válidos. Finalmente, luego de 2 esperas (una de 6 meses y otra de 2 meses) la Corte entendió que *Pravin Banker Assoc.* no tenía porqué verse obligado a someterse al Plan Brady por el principio de que las participaciones de los acreedores en dichas negociaciones debería ser estrictamente voluntaria y una suspensión indefinida de la acción perjudicaría los intereses de los Estados Unidos.

A la luz de la doctrina sentada en el caso *Pravin*, el juez Thomas P. Griesa en el caso bajo análisis denegó el pedido del Gobierno argentino de suspender la acción atento que existen motivos para tratar en forma diferente este caso. No obstante ello, otorgo una suspensión de la ejecución de la sentencia, la que por resolución judicial del 31 de octubre del 2003 se extendió por 90 días más. El monto actualizado por capital e intereses que se le adeuda a EM Ltd. asciende a la suma de US\$724.801.662,56.

2. *Lightwater Corp. Ltd. v. República Argentina*

El mismo Juzgado que intervino en el caso que tuvo como actor a EM Ltd., previamente resolvió en forma conjunta los reclamos de *Lightwater Corporation Ltd.* (“*Lightwater*”), *Old Castle Holdings Ltd.* (“*Old Castle*”) y *Macrotecnic International Corporation* (“*Macrotecnic*”) contra la República Argentina (21).

Los títulos sobre los cuales *Lightwater* y *Old Castle* realizan su reclamo son parte de una serie de bonos de la República Argentina por US\$1.000.000.000 con un interés del 11,375% emitidos el 13 de marzo del 2000. El vencimiento para el pago del capital se produce el 15 de marzo del 2010 y los intereses son pagaderos en forma semestral el 15 de marzo y el 15 de septiembre de cada año. *Lightwater* compró bonos por un valor de US\$4.000.000 y US\$ 3.000.000 el 5 y 6 de noviembre del 2001, respectivamente. *Old Castle* compró bonos por US\$700.000 el 6 de noviembre del 2001.

Macrotecnic es titular de 2 tipos de bonos: (i) Bonos 2020: US\$252.000 de bonos de una serie emitida por un valor total de US\$1.250.000.000 con un interés del 12%, los que fueron emitidos el 1 de febrero del 2000, su vencimiento es el 1 de febrero del 2020 y paga intereses en forma semestral el 1 de febrero y 1 de agosto de cada año; y, (ii) Bonos 2027: US\$200.000 de bonos de una serie emitida por un valor total de US\$2.250.000.000 con un interés del 9,75%, los que fueron emitidos el 12 de septiembre de 1997, su vencimiento es el 19 de septiembre del 2027 y paga intereses en forma semestral el 19 de marzo y 19 de septiembre de cada año.

Los 3 prospectos establecen que: (i) la falta de pago de capital o intereses trascurridos 30 días del vencimiento constituye un evento de *default*; (ii) la declaración de una moratoria en los pagos (capital o intereses) es un evento de *default*; (iii) ante un evento de *default*, un tenedor de bonos puede notificar exigiendo el pago del capital e intereses; (iv) Argentina consiente la jurisdicción del Estado de Nueva York y dispensa su inmunidad soberana; y, (v) los bonos no se encuentran condicionados ni subordinados y están garantizados con el crédito de la República Argentina.

Al igual que en el fallo *EM Ltd.*, se inició un *summary judgement* contra la Argentina alegan-

(19) 109 F.3d 850 (2d Cir.1997).

(20) PHILLIP, P. J., “Sovereign Debt: The Rise of the Secondary Market and its Implications for Future Restructurings”, *Fordham Law Review*, Mayo de 1996.

(21) 2003 WL 1878420 (S.D.N.Y.).

do que la obligación asumida por ésta es incondicional y que no hay defensas disponibles. Aparte de solicitar la suspensión de las actuaciones sobre la base del “comity”, el Gobierno argentino se opuso al reclamo de los 3 actores invocando: (i) violación del artículo 489 de la Ley de la Magistratura del Estado de Nueva York; (ii) doctrina del “Acto de Estado”; y (iii) abuso de derecho.

Honoris brevatis, no abordaremos nuevamente el tema del comity; de la suspensión de la acción; y, del art. 489 de la Ley de la Magistratura de Nueva York, ya que dichos temas fueron abordados al analizar el fallo *EMLtd*. Sólo abordaremos los temas referidos a la doctrina del “Acto de Estado” y del abuso de derechos.

2.1. La doctrina del “Acto de Estado”

La República Argentina argumentó que los actores estaban imposibilitados de cobrar lo reclamado atento que la suspensión de los pagos era un “Acto de Estado”. De acuerdo al fallo *Underhill v. Hernández* (22), resuelto por la Corte Suprema de los Estados Unidos en 1987, “cada Estado está obligado a respetar la independencia de los otros Estados y las cortes de un Estado no juzgarán los actos de otro Estado en su propio territorio”. Este principio va de la mano del principio de “inmunidad soberana” que establece que los Estados son inmundos de la jurisdicción de otro Estado. Las excepciones al principio del “Acto de Estado” se da cuando es claro que el acto relevante se ha producido fuera del territorio del Estado extranjero. Por su parte, el principio de “inmunidad soberana” cae si el Estado ha realizado alguna actividad comercial de acuerdo a lo preceptuado por la Ley de Inmunidad Soberana de 1976 (23) de los Estados Unidos (Sovereign Immunity Act).

No es nuestra intención abordar estos temas con profundidad. Tampoco lo es ahondar en jurisdicción general y específica. Por ello, solamente nos remitimos al fallo “*Republic of Argentina and Banco Central de la República Argentina v. Weltover, Inc. et al.*” (24) en donde la Corte Suprema de los Estados Unidos trató directa o indirectamente todos estos temas.

En este fallo, tenedores de bonos iniciaron acciones contra la República Argentina y su Banco Central por la decisión unilateral de la República

Argentina de prorrogar el pago de unos bonos que originalmente fueron emitidos como parte de un plan de estabilización monetaria. En primera y segunda instancia se le dio la razón a los tenedores de bonos. La República Argentina apeló y se llegó a la Corte Suprema quién sostuvo lo siguiente: (i) la reprogramación unilateral del pago de los bonos tiene un “efecto directo” en los Estados Unidos, que fue el lugar designado como lugar de realización de la última obligación contractual por más que los tenedores de bonos fueran sociedades extranjeras; (ii) la emisión de bonos es una “actividad comercial” de acuerdo a la Ley de Inmunidad Soberana de los Estados Unidos y, (iii) la emisión de títulos negociables en dólares estadounidenses por parte de Argentina, pagaderos en Nueva York y el hecho de haber designado al agente financiero en Nueva York es suficiente para acreditar haberse “sometido voluntariamente” a la jurisdicción y cumplir con los requisitos mínimos del debido proceso. Los puntos (i), (ii) y (iii) responden a “acto de Estado”, “inmunidad soberana” y “jurisdicción”, respectivamente.

2.2. Abuso de Derecho.

El último argumento esgrimido por la República Argentina en el caso *Lightwater Comp. v República Argentina* es el del “abuso de derecho”. La Argentina manifiesta que existe un principio de derecho internacional que establece que los tenedores de bonos no pueden demandar al emisor cuando éste está atravesando una severa crisis. Si bien el tema de la crisis Argentina ha sido considerado en el fallo, el Tribunal desestimó este argumento por falta de mérito.

B. Class Actions o Juicios de Acción Colectiva.

1. Algunas cuestiones sobre “class actions”

La acción conocida como “*Class Action*” del derecho americano es una acción especial por la cual un grupo de personas suficientemente grande afectadas por similares circunstancias de hecho y derecho, puede presentar en un único proceso las cuestiones de hecho y derecho que afectan a todos los miembros de ese grupo de personas, sin que sea necesario que cada uno de los miembros del grupo esté presente en forma directa en el proceso, para quedar sujeto a la sentencia que allí sea dictada.

(22) (1897) 169 US 456

(23) 28 U.S.C. § 1602 et seq.

(24) 504 U.C. 607 (1992).

La acción colectiva o “*Class Action*” constituye una excepción al principio general de derecho americano que establece que una persona no puede estar sujeta a una sentencia dictada en un procedimiento en el cual esa persona no se encontraba involucrada como parte. Por ello el “*Class Action*” contiene numerosas disposiciones destinadas a proteger y resguardar los intereses y derechos de los miembros del grupo cuya representación es ejercida por otros.

El “*Class Action*” tiene su origen en Inglaterra en el siglo XVIII. Se desarrolla en las cortes de equidad como una excepción a la regla procesal que establecía la obligatoriedad de la inclusión de todas las partes involucradas en la demanda como condición indispensable para la obtención de una sentencia (25). En los Estados Unidos de América la acción el “*Class Action*” se legisló por primera vez en el año 1938 cuando fue creada la regla Federal 23 de Procedimiento Civil.

En su versión original la Regla Federal 23 de Procedimiento Civil establecía tres tipos diferentes de “*Class Actions*”: (a) “*verdadera*”, en la cual la sentencia dictada afectaba a todos los miembros del grupo ya sea que se encontrasen individualizados o no en la demanda; (b) “*híbrida*”, en la cual el grupo realizaba reclamos separados contra un demandado común; y (c) “*espuria*”, en la cual los miembros del grupo reclamaban separadamente similares cuestiones de hecho y de derecho (26).

Tanto la “*Class Action*” “*híbrida*” como la “*espuria*” tenían como particularidad que ninguna de ellas podía afectar los derechos de los miembros del grupo que no hubieran estado expresamente representados en la acción.

En el año 1966, la regla Federal 23 de Procedimiento Civil fue sustancialmente modificada, simplificando su funcionamiento, al eliminar la distinción entre “*verdadera*”, “*híbrida*” y “*espuria*” y agravó los requisitos para la admisión de “*Class Actions*” fundamentalmente en lo relativo a la definición de los grupos y a las condiciones necesarias para el mantenimiento de una acción colectiva.

Los principios sobre los cuales se sustenta el concepto de “*Class Action*” son los siguientes: (a)

la protección de los demandados por posibles inconsistencias emergentes de distintos fallos sobre un mismo hecho; (b) la protección de los miembros ausentes del grupo; (c) el establecimiento de una acción más conveniente y económico para el tratamiento de demandas similares; y (d) la creación de una acción que facilite la distribución de los gastos y costas de la demanda entre un gran número de actores con reclamos similares (27).

En síntesis, el propósito del “*Class Action*” es instrumentar una acción que permita la economía de recursos de los tribunales y de las partes involucradas en el litigio mediante la unificación del proceso, permitiendo la disminución de los costos del proceso evitando la repetición y superposición de procesos similares.

2. Requisitos para la admisión de un “*Class Action*”

(i) Cuantificación de los miembros de un mismo grupo.

Para que el “*Class Action*” sea declarado procedente, conforme la Regla Federal 23 (a) (1) de Procedimiento Civil, es necesaria la certificación por parte del juez interviniente de la existencia de un grupo numeroso de personas con los mismos problemas de hecho y de derecho. Debe tratarse de un número tal de miembros que haga poco práctico que ese mismo grupo participe en una misma demanda bajo la forma tradicional de una *litis consorcio* activo.

Esto no significa que exista una imposibilidad de hecho para que los sujetos afectados participen de un *litis consorcio*, sino que su participación debe resultar extremadamente dificultosa o inconveniente (28). En otras palabras, los elementos a tener en cuenta son: (a) la cantidad de miembros potenciales del grupo (29); (b) la facilidad de individualización de sus miembros, una vez que ha sido demostrada la existencia de un grupo de personas a los que se quiere representar (la imposibilidad material de su identificación e individualización es un indicio más de la poca practicidad de crear un *litis consorcio* activo); (c) la posibilidad de obtener

(25) The Federal Class Action Practice Manual, Timothy E. Eble, 1999, Internet Edition, puede encontrarse en www.classactionlitigation.com.

(26) Ver nota 25.

(27) Ver nota 25.

(28) Ver *Garcia v. Gloor*, 618 F.2d 264, 267 (5th Cir. 1980) Cert. denied. 449 U.S. 1113 (1981).

(29) Se ha llegado a admitir *class actions* de grupos compuesto por tan sólo 18 personas *Ciprés v. Newport New General and Nonsectarian Hosp. Ass'n*, 375 F.2d 648, 643 (4th Cir. 1967).

sus direcciones (30); (d) la distribución geográfica de los miembros del grupo (cuanto mas extensa es el área en la cual se encuentren distribuidos los miembros del grupo mayor será la impracticabilidad de la creación de un litis consorcio activo) (31); (e) habilidad de presentar acciones individuales independientes; el hecho que las demandas individuales sean poco prácticas en virtud de cuestiones económicas (por el monto reclamado); y (f) uniformidad del remedio buscado (ya sea reparación de daño o bien alguna medida especial procurando obligar al demandado a actuar de una manera determinada), es decir, que la solución buscada con la demanda sea uniforme entre todos los miembros del grupo (32).

(ii) Cuestiones comunes de hecho y de derecho

En segundo lugar la Regla Federal 23 (a) (2) de Procedimiento Civil establece que debe determinarse la existencia, o no, una cuestión de hecho o de derecho común a todos los miembros del grupo. Esta regla no requiere la uniformidad de todas las cuestiones de hecho y de derecho a ser resueltas en el juicio, o bien que todas las cuestiones de hecho y de derecho a ser resueltas sean comunes a todos los miembros del grupo, sino que requiere que la respuesta a alguna cuestión de hecho y de derecho que afecte a algún miembro del grupo también sea una respuesta a alguna cuestión de hecho y de derecho que afecte a todo el grupo. Es decir, una cuestión de hecho o de derecho será común a todos los miembros del grupo si la cuestión surge de “un núcleo común de hechos operativos sin consideración a la circunstancia de que los hechos puedan fluctuar en el tiempo entre los miembros del grupo y entre los individuos que componen el grupo” (33)

(iii) Similitud de defensas

El tercer requisito necesario para la procedencia de un “*Class Action*” (34) es la existencia de similitud entre las defensas o reclamos de los representantes del grupo con las defensas o reclamos de los miembros del grupo en su conjunto, es decir ambas deben ser comunes entre sí. Este requisito esencialmente requiere que los representantes de la

clase posean los mismos intereses y hayan sufrido los mismos daños que los miembros ausentes del grupo. Debe existir un nexo entre el daño sufrido por el representante del grupo y los daños sufridos por los otros miembros del grupo. Los tribunales de Estados Unidos de América han considerado que un reclamo es típico si emerge del mismo evento, hecho o conducta que diera origen al reclamo de otros miembros del grupo y que esté basado en el mismo fundamento legal (35).

(iv) Adecuada representación

El cuarto requisito necesario para la procedencia de un *Class Action* (Regla Federal 23 (a) (4) de Procedimiento Civil) está vinculado con la existencia de una adecuada representación del grupo. El juez interviniente debe tener la certeza que los representantes del grupo ejercerán una adecuada y justa defensa de los intereses de todos los miembros del grupo. Para ello se toma en cuenta: (a) si el interés del representante del grupo es común y no opuesto al de los miembros ausentes del grupo; (b) la cualidad y experiencia personal del representante del grupo; (c) la integridad personal del demandante; (d) la ingobernabilidad del grupo en función de su distribución geográfica; y (e) la capacidad financiera de los representantes del grupo para soportar los altos costos de este tipo de demandas (36). La existencia de adecuada representación es una presunción *iuris tantum* que podrá ser desvirtuada por la incorporación de prueba en contrario.

3. Requisitos adicionales y tipos admisibles de “*Class Action*”

Una vez acreditados los cuatro requisitos mencionados, y que el juez interviniente haya resuelto favorablemente la certificación de los miembros del grupo como tal, se debe acreditar al menos uno de tres requisitos adicionales para el mantenimiento del “*Class Action*”. Estos requisitos se encuentran incorporados en el inciso (b) de la Regla Federal 23 de Procedimiento Civil y las características propias de cada acción determinará bajo qué inciso de este apartado estará reglado el “*Class Action*”.

(30) Haywood v. Barnes, 109 F.R.D. 568, 576 (EDNC 1986).

(31) Southeast Hotel Properties Limited Partnership Investor Litig, 151 F.R.D. 597, 601 (WDNC 1993).

(32) Ver Misko F. Jr., “Misko on Class Actions”, ps. 3 y sigtes., ED The Law Office of Fred Misko Jr., Edición de Internet, disponible en en www.misko.com.

(33) Haywood v. Barnes, 109 F.R.D. 568, 577 (EDNC 1986).

(34) Regla Federal 23(a)(3) de Procedimiento Civil.

(35) Dura Bilt Corp. v. Chase Manhattan Bank, 89 F.R.D. 87, 98 (SDNY 1981).

(36) The Federal Class Action Practice Manual, Timothy E. Eble, 1999, Internet Edition, puede encontrarse en www.classactionlitigation.com.

Los tres requisitos serán analizados abajo en 3.1, 3.2 y 3.3.

3.1. “Class Action” que no permiten a los individuos miembros del grupo solicitar su exclusión de la acción (37).

El presente requisito se compone de dos supuestos distintos. Al menos uno de ellos debe ser acreditado para la admisibilidad de un “Class Action”.

(a) Sentencias contradictorias o divergentes (38)

Se requiere que la parte interesada acredite la existencia del riesgo que la iniciación de acciones independientes por parte de los individuos del grupo pueda tener como resultado sentencias contradictorias o divergentes con respecto a individuos miembros del grupo que establezcan estándares de conducta incompatibles para la contra parte. Debe señalarse que el simple hecho que algunos miembros pueden tener éxito en sus acciones individuales y otros no, en sí mismo, no justifica el mantenimiento del “Class Action” (39).

Esto no ocurre cuando el remedio que se busca obtener para satisfacer el daño causado consiste únicamente en una compensación monetaria a las víctimas, ya que en este caso la existencia de fallos que otorguen daños y otros que rechacen la demanda incoada no constituirá una conducta incompatible para el demandado. Por el contrario, si el remedio que se persigue es la obtención de una medida que afecte la conducta posterior de la parte demandada, su prosecución en acciones individuales crearía el riesgo de sentencias contradictorias o divergentes. Esto es precisamente lo que se procura evitar con la inclusión de este requisito.

(b) Efectos positivos de sentencias (40)

Por su parte la Regla Federal 23 (b) (1) (b) de Procedimiento Civil establece que será necesario acreditar que el inicio de acciones independientes separadas por, o contra, los miembros del grupo creará el riesgo que las resoluciones dispositivas de dichos juicios con respecto a miembros

individuales del grupo afecten los intereses de otros miembros del grupo que no sean parte de la demanda individual. O bien, que el resultado del juicio individual afectará o limitará la capacidad de los otros miembros de la clase de proseguir sus propias acciones individuales. Este tipo de limitación tiene como fin preservar los derechos del conjunto ante la eventualidad que un reclamo individual pueda provocar la insolvencia financiera posterior del sujeto demandado, con la consiguiente pérdida de posibilidad de resarcimiento económico a los restantes miembros del grupo.

Las “Class Action” iniciadas bajo el amparo de la Regla Federal 23 (b) (1) (a) y (b) tienen la particularidad que a partir de la certificación del grupo y de la orden de mantener el “Class Action”, éstas acciones se convierten en acciones en las cuales no les es permitido a los miembros del grupo solicitar su retiro de la acción. Por lo que los miembros del grupo quedarán sujetos a los resultados del juicio o de todo acuerdo extrajudicial homologado judicialmente que sea acordado en el marco de ese juicio (41).

3.2. “Class Actions” que persiguen la obtención de un resarcimiento no económico (42)

Este tipo de acción requiere que la parte opuesta al grupo se haya comportado, actuado o negado a actuar con fundamentos que afectan a la totalidad de los miembros del grupo.

En primer lugar debe mencionarse que no es del todo claro si la regla que obliga a todos los miembros del grupo a someterse al resultado del fallo o del acuerdo extrajudicial homologado obtenido en el marco del “Class Action” es aplicable a este tipo de “Class Actions”. En general este tipo de acciones persigue cuestiones vinculadas con los derechos civiles de las partes que pueden estar afectados por una conducta discriminatoria por parte de alguna compañía o ente estatal. Asimismo, el motivo subyacente de este tipo de acciones no es el resarcimiento económico, sino por el contrario, se persigue la modificación de la conducta que provoca el sufrimiento de los individuos afectados por ella.

(37) Regla Federal 23(b)(1) de Procedimiento Civil.

(38) Regla Federal 23(b)(1)(a) de Procedimiento Civil

(39) Green v. Occidental Petroleum Corp. 541 F.2d 1135, 1340 (9th Cir. 1976).

(40) Regla Federal 23(b)(1)(b) de Procedimiento Civil

(41) Como se verá mas adelante, al momento de comentar las dos acciones de “Class Action” que han

sido iniciadas contra la República Argentina con motivo del default, el punto del mantenimiento de las acciones como acciones en las cuales no se permite el “opt-out”, o derecho de los miembros del grupo a solicitar su propia exclusión de los alcances de la acción, ha sido un punto determinante en los fallos y una de las razones por las cuales se resolvió negativamente sobre la procedencia del mantenimiento de los “Class Action” contra la República Argentina.

(42) Regla Federal 23(b)(2) de Procedimiento Civil.

3.3. Preponderancia de cuestiones comunes (43)

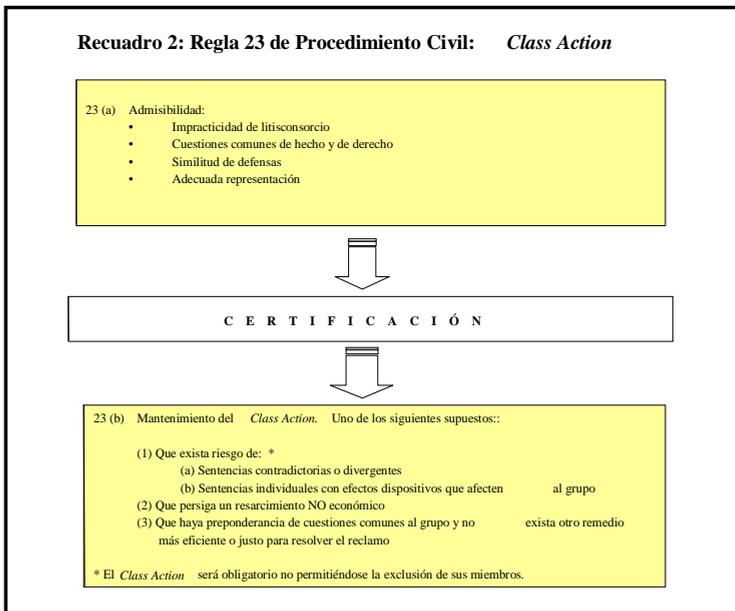
La gran mayoría de “*Class Actions*” que se inician en los Estados Unidos de América se realizan bajo el amparo de este inciso de la Regla Federal 23 de Procedimiento Civil. Este inciso establece que una acción podrá ser mantenida si el Tribunal encuentra que existe una preponderancia de cuestiones de derecho o de hecho que afectan al conjunto de miembros del grupo por encima de los intereses individuales de los miembros del grupo, y que el “*Class Action*” constituye la mejor defensa o método de protección de los derechos de los miembros del grupo.

Este inciso se orienta a aquellas acciones en donde no es obvia la necesidad de tratar la cuestión bajo el amparo de un “*Class Action*” como si lo es en los dos casos anteriormente comentados, pero sin embargo, el tratamiento de la acción como un “*Class Action*” es deseable y conveniente. Para ello se toma en cuenta si (a) los intereses de los miembros del grupo en controlar en forma independiente su acción contra el demandado (44); (b) la extensión y naturaleza de demandas iniciadas con-

tra la parte demandada por miembros individuales del grupo (45); (c) la conveniencia o inconveniencia de la concentración de la demanda en un solo proceso (46); y (d) las dificultades que podrían llegar a presentarse en el manejo del grupo (47).

En general los Tribunales adoptan una aproximación pragmática sobre la preponderancia de cuestiones comunes a todos los miembros, analizando para ello los elementos típicos de cualquier reclamo civil, prestando particular atención a la mayor eficiencia para la obtención de justicia que pueda resultar del tratamiento de la cuestión en forma de grupo (48).

La segunda premisa de este inciso consiste en la necesidad de acreditar que el tratamiento del proceso como una acción colectiva constituye la mejor manera de resguardar y salvaguardar los derechos de todas las partes involucradas. Resulta obvio que esta premisa presenta innumerables dificultades de acreditación ya que siempre resultará problemático acreditar que determinado “*Class Action*” constituye un remedio superior a todos los otros remedios habilitados para ejercer la defensa de los derechos vulnerados de los miembros del grupo.



(43) Regla Federal 23(b)(3) de Procedimiento Civil.

(44) Regla Federal 23(b)(3)(a) de Procedimiento Civil.

(45) Regla Federal 23(b)(3)(b) de Procedimiento Civil.

(46) Regla Federal 23(b)(3)(c) de Procedimiento Civil.

(47) Regla Federal 23(b)(3)(d) de Procedimiento Civil.

(48) *Dornberger v. Metropolitan Life Insurance Corp.*, 182 F.R.D. 72 (SDNY 1998).

4. "Class Actions" iniciados contra la República Argentina con motivo del default

Hasta el momento se han iniciado dos "Class Action" contra la República Argentina en los tribunales del estado de Nueva York (49) (50) con motivo del default. En ambos casos el juez Griesa (51) falló rechazando las demandas por considerar que las mismas no reunían alguno de los requisitos establecidos por la regla Federal 23 de Procedimiento Civil para el mantenimiento del "Class Action". A continuación realizaremos un breve análisis de cada uno de los casos.

(i) Allan Applestein TTEE FBO D.C.A. Grantor Trust v. Republic of Argentina.

Este caso trata sobre una acción intentada por Allan Appelstein y Pedro Kalbermann en su propio nombre y en nombre de los tenedores de títulos de deuda argentina emitida en el marco del FAA, que no fueran ciudadanos argentinos el 23 de diciembre de 2001. El grupo propuesto adicionalmente pretendía incluir a aquellas personas que hubieran adquirido títulos de deuda argentina con posterioridad al 23 de diciembre de 2001.

Se argumentó que el grupo cuya certificación se propugnaba obtener, incluiría a miles de tenedores de títulos de deuda argentina distribuidos en todo el mundo, por miles de millones de dólares estadounidenses.

Como primera medida el juez Griesa analizó las dificultades que podrían llegar a presentarse en el manejo del grupo (52) concluyendo que en razón del tamaño del grupo propuesto, su manejo como grupo iba a resultar razonablemente difícil por lo que no correspondía mantener el "Class Action" en los términos propuestos por los actores.

Asimismo, el juez Griesa cuestionó ciertos aspectos de la demanda ya que ésta omitía toda referencia a la cantidad de series de títulos de deuda emitidos en el marco del FAA, al tiempo que pretendía incluir como miembros del grupo a todos los tenedores de títulos de todas las series emitidas en el marco del FAA.

En particular, cuestionó la ausencia de especificaciones con respecto a: (a) la cantidad de series de bonos emitidas en el marco del FAA; (b) la cantidad de bonos que comprendidos en cada serie emitida o el monto total de bonos emitidos en el conjunto de series emitidas; (c) la cantidad de tenedores de bonos en las diferentes series de bonos emitidos; y fundamentalmente cuestionó (d) la vaguedad de la definición de grupo propuesta en la demanda, ya que se intentó definir al "grupo" como a todas las personas tenedoras de bonos de cualquier serie emitida en el marco del FAA siempre y cuando los bonos hubiesen sido adquiridos con anterioridad al 23 de diciembre de 2001 o hayan sido adquiridos con posterioridad a dicha fecha.

El juez Griesa manifestó su preocupación con relación a la admisibilidad de un "Class Action" compuesto por un grupo tan amorfo de individuos como el propuesto por los actores haciendo énfasis en la falta de indicación del verdadero tamaño del grupo propuesto. Cabe señalar que en todo momento el juez tuvo presente que en función de experiencias similares anteriores de renegociación de deudas soberanas (53), el canal más importante y conveniente para el intento de obtener una solución al problema de la reestructuración de la deuda soberana, sin lugar a dudas estará dado por el esfuerzo del Gobierno argentino para negociar un plan de reestructuración con sus acreedores.

Agregando, que éste proceso en su gran mayoría será encarado por aquellos tenedores que no han elegido la vía judicial como medio de resolución del problema. Por lo que en la medida que existan personas que deseen intentar la vía judicial para resolver el problema de la deuda argentina, su identificación deberá estar razonablemente definida, es decir, deberá identificarse con sumo cuidado a los individuos que componen ese grupo particular de tenedores que desean recurrir a la vía judicial para resolver su conflicto con la Argentina. Esto es sustancial para que aquellos que intervienen en el proceso de reestructuración de la deuda tengan una idea acabada de quienes han optado por la vía judicial y consecuentemente se encuentran excluidos del proceso de renegociación extrajudicial.

(49) Allan Applestein TTEE FBO D.C.A. Grantor Trust, and Pedro Kalbermann, vs. The Republic of Argentina, No. 02 Civ. 4124 United States District Court, S.D. New York.

(50) H.W. Urban GMBH, D. and H. Urban Foundation, and Stefan Engelberger vs. The Republic of Argentina, No. 02 Civ 5699, United States District Court S.D. New York.

(51) Thomas P. Griesa es el juez que interviene en todas las demandas contra la República Argentina vinculadas con el default en los Estados Unidos.

(52) Regla Federal 23(b)(3)(d) de Procedimiento Civil.

(53) Elliott Associates LP v. Banco de la Nación y República del Perú y Pravin Banker Associates Limited v. Banco Popular del Perú y la República del Perú.

Por las razones mencionadas en el párrafo precedente el juez Griesa propuso que sería más conveniente la creación de un “*Class Action*” en el cual los miembros del grupo definido tuvieran la necesidad de manifestar su voluntad de ser incluidos en el grupo como condición para su inclusión en el “*Class Action*”. Esta propuesta fue rechazada por los actores argumentando que era contraria a lo dispuesto por la regla Federal 23 (b) (1) de Procedimiento Civil que establece que este tipo de grupo debe ser un grupo al cual no se le permite optar por no ser incluido en el grupo.

Finalmente el fallo concluye señalando que la definición y delimitación del grupo de individuos cuya representación se persigue en el “*Class Action*” debe ser muy específica y bien definida. Por lo que al considerar que el grupo propuesto por los actores dista mucho de reunir las especificaciones mencionadas, debe rechazarse el mantenimiento del “*Class Action*”.

(ii) *H.W. Urban GMBH, D. and H. Urban Foundation v. The Republic of Argentina.*

Este caso trata sobre una acción intentada por *H.W. Urban* en su propio nombre y en representación de otras personas que se encuentran en una situación similar. Por medio de esta acción se procuró obtener la representación de todas los tenedores de bonos de la República Argentina pertenecientes a las emisiones incluidas en una lista que se adjuntó a la demanda con un total de sesenta y ocho series de bonos. La lista estaba compuesta por (a) nueve series de bonos emitidos en dólares estadounidenses, (b) una serie de bonos emitidos en pesetas españolas, (c) veinticinco series de bonos emitidos en marcos alemanes, (d) treinta y un series de bonos emitidos en euros; (e) una serie de bonos emitidos en francos suizos, y (f) una serie de bonos emitidos en chelines austríacos). La demanda alega que los actores son titulares de ciertos bonos en dólares estadounidenses, ciertos bonos en pesetas españolas y ciertos bonos en marcos alemanes y en euros (54).

Los actores fundamentan su demanda en varios incumplimientos contractuales de la República Argentina a una serie de contratos que establecieron las condiciones de emisión de las distintas series de bonos mencionadas con anterioridad.

El juez Griesa rechaza el mantenimiento del “*Class Action*” bajo análisis argumentando que los actores pretendieron crear un grupo que estaría

compuesto por los tenedores de sesenta y ocho series de bonos diferentes emitidos por la República Argentina en el marco del FAA, pagaderos en seis monedas diferentes y estaría compuesta por miles de millones de tenedores de bonos.

Asimismo, el juez sostiene que en razón del tamaño del grupo propuesto por los actores su manejo como grupo iba a resultar razonablemente inmanejable por lo que no correspondía mantener el “*Class Action*” en los términos propuestos por los actores (55).

Si bien el Tribunal reconoce que la presente acción incluye una mayor cantidad de elementos que los presentados en *Appelstein*, entiende que aún persisten los problemas de manejo de la clase que se encuentran presentes en aquella demanda. Estos problemas derivan del hecho que el grupo propuesto consistiría de tenedores de sesenta y ocho series distintas de bonos de la República Argentina, pagaderos en seis monedas diferentes.

Los bonos mencionados en la demanda se encuentran emitidos en el marco de una serie de contratos que no han sido especificados por los actores y que de las manifestaciones de la demandada surge que los mismos estarían gobernados por leyes de diferentes naciones, con lo que se tornaría más irrazonable el manejo del grupo.

Asimismo, sostiene que el tamaño del grupo se ha duplicado desde el momento en el que fue presentada la demanda hasta el momento de la sentencia, y no encuentra un razonamiento lógico por el cual se pueda inferir que los tenedores de un tipo de bonos puedan constituir un grupo especial de individuos. Agrega que, no existe ningún fundamento que permita explicar por qué en términos de identificación de individuos, o concurrencia de intereses, los reclamos puedan consistir en los tenedores de treinta series de bonos diferentes, o en los tenedores de sesenta y ocho series de bonos diferentes, o bien en los tenedores de alguna cantidad aún más grande de bonos.

El Tribunal concluye que el grupo propuesto es demasiado grande y diverso, y que se encuentra definido con suma vaguedad como para poder considerar que se trata de un grupo razonablemente manejable en un “*Class Action*”.

Finalmente el Tribunal vuelve a señalar en función de experiencias similares anteriores con de

(54) En total reclama por treinta series diferentes de bonos emitidos por la República Argentina.

(55) Regla Federal 23(b)(3)(d) de Procedimiento Civil.

renegociación de deudas soberanas (56), el canal más importante y conveniente para el intento de obtener una solución al problema de la reestructuración de la deuda soberana, sin lugar a dudas, estará dado por el esfuerzo del Gobierno argentino para negociar el plan de reestructuración de deuda con sus acreedores.

Agregando que éste proceso en su gran mayoría será encarado por aquellos tenedores que no han elegido la vía judicial como medio de resolución del problema. Por lo que en la medida que existan personas que deseen intentar la vía judicial para resolver el problema de la deuda Argentina, su identificación deberá estar razonablemente definida, es decir, deberá identificarse con sumo cuidado a los individuos que componen ese grupo particular de tenedores que desean recurrir a la vía judicial para resolver su conflicto con la Argentina. Esto es sustancial para que aquellos que intervienen en el proceso de reestructuración de la deuda tengan una idea acabada de quienes han optado por la vía judicial y consecuentemente se encuentran excluidos del proceso de renegociación extrajudicial.

El fallo concluye del mismo modo que Appellstein, es decir, señalando que la definición y delimitación del grupo de individuos cuya representación se persigue en el “Class Action” debe ser específica y bien definida. Por lo que, considerando que el grupo propuesto por los actores dista mucho de reunir las especificaciones mencionadas debe rechazarse el mantenimiento del “Class Action”.

Los “Class Actions” iniciados contra la República Argentina han sido presentados bajo el amparo de la Regla Federal 23 (b) (3) de Procedimiento Civil y ambos han sido sistemáticamente rechazados en virtud de lo dispuesto en la Regla Federal 23 (b) (3) (d) de dicho procedimiento. Sin embargo, esto no significa que en un futuro puedan ser recogidos los argumentos brindados por el juez Griesa para sustentar el rechazo a dichas acciones y que las mismas sean modificadas de modo tal que, definiendo al grupo con una menor vaguedad y procurando abarcar un número más finito de individuos, se pueda lograr la certificación y el mantenimiento del “Class Action”.

Conforme fuera explicado, los “Class Actions” iniciados bajo la Regla Federal 23 (b) (3) de Proce-

dimiento Civil se caracterizan por ser acciones colectivas que permiten el retiro de los miembros del grupo que así lo soliciten para proseguir sus respectivas acciones individuales contra el demandado. Por el contrario, si el “Class Action” fuera certificado bajo la Regla Federal 23 (b) (1) de Procedimiento Civil los efectos de la sentencia o de cualquier acuerdo extrajudicial resultará obligatorio para todo el grupo, al estarles bloqueada la posibilidad de retirarse de la acción colectiva.

De acuerdo a L. Buchheit y G. Mitu Gulati una solución a la problemática de acreedores tales como Elliott Associates y LNC LLP (57) que rechazan propuestas de reestructuración de deuda intentando cobrar en condiciones más favorables que las de los acreedores aceptantes de la reestructuración, podría encontrarse en la Regla Federal 23 (b) (1) (b) de Procedimiento Civil. Esa regla habilita el mantenimiento del “Class Action” en los casos de riesgo de insolvencia del deudor como consecuencia de los muchos reclamos iniciados en su contra. El fundamento que sustentaría esta opinión se encuentra en la “escasez de recursos” del Estado deudor para afrontar los pagos a los bonistas (58).

Es decir, que si se admitiese el “Class Action” en los términos de la Regla Federal 23 (b) (1) (b) de Procedimiento Civil quedará vedado a los tenedores de bonos renuentes a aceptar un plan de reestructuración, solicitar su exclusión del grupo, con lo cual se verían obligados a someterse a los términos de la sentencia o acuerdo extrajudicial que se dicten en el marco de ese “Class Action”.

III. Embargo de activos en el exterior

Tal como viéramos en párrafos anteriores, una vez que el acreedor obtiene sentencia favorable de pago en jurisdicción ajena a la del deudor, el problema que se le plantea es como ejecutar dicha sentencia.

Como primera medida, el acreedor intentará trabar embargo sobre los bienes del deudor en el país de los tribunales donde obtuvo sentencia favorable. Considerando que no todos los bienes públicos en un país extranjero son embargables, intentaremos hacer una enumeración y análisis de las posibilidades de ejecución de la sentencia a través del embargo de activos en el exterior del

(56) Elliott Associates LP v. Banco de la Nación y República del Perú y Pravin Banker Associates Limited v. Banco Popular del Perú y la República del Perú.

(57) El texto completo en idioma francés puede ser consultado en www.emta.org/ndevelop/nicaragua.htm

(58) BUCHHEIT L.C. y MITU GULATI G., “Sovereign Bonds and the Collective Will”, Working Paper Series N° 34, Georgetown-Sloan Project on Business Institutions, Georgetown University Law Center Washington, DC. 2001.

país deudor. A tales efectos, nos basaremos en la actual situación del Estado Argentino en vistas al proceso de reestructuración de deuda pública.

Es importante tener en cuenta que los bienes de un Estado extranjero que éste utiliza para sus actividades comerciales no pueden refugiarse bajo la defensa de la inmunidad soberana de ejecución. Así lo ha entendido la jurisprudencia internacional y la legislación de los distintos Estados, tal como adelantáramos al considerar el caso *Lightwater*.

De esta manera, en el Reino Unido, conforme el *State Immunity Act de 1978* (59) un Estado no es inmune en procedimientos relativos a (i) transacciones comerciales realizadas, y/o (ii) obligaciones emergentes de contratos (comerciales o no) perfeccionadas en el Reino Unido. En los Estados Unidos, el *Foreign Sovereign Immunity Act de 1976*, establece en §1605 (a) (2) que los Estados no gozarán de inmunidad de jurisdicción en los Tribunales de Estados Unidos de América cuando la acción versare sobre una actividad comercial.

En nuestro país, la ley 24.488 (LV-D, 4339) establece en su art. 2° inc. c) que los Estados extranjeros no podrán invocar inmunidad de jurisdicción “cuando la demanda verse sobre una actividad comercial o industrial llevada a cabo por el Estado extranjero”. La legislación internacional recoge y estipula los mismos preceptos.

De esta manera, los acreedores deberán buscar aquellos bienes que pueden ser embargables a los efectos del cobro de la sentencia obtenida en el exterior. Analizaremos la embargabilidad en los siguientes supuestos:

- Embargo de misiones diplomáticas;
- Reservas del Banco Central;
- Pagos a, y desembolsos de, Organismos Multilaterales de Crédito;
- Bienes del Estado y de empresas públicas; y
- Pagos de otros instrumentos de deuda, incluyendo la que se reestructure en el futuro y pagos iniciales o *sweeteners*;

(59) Un “Act” en el Reino Unido o en los Estados Unidos de América posee el mismo status que una ley en el derecho argentino.

(60) La aplicación de estos pretextos es insoslayable en Argentina siempre que dichos Convenios, ratificados por leyes del Congreso de la Nación, poseen rango constitucional (art. 75, inc. 22, CN).

1. Embargo de misiones diplomáticas

Es de suponer que al momento de buscar activos de un país en el exterior, uno de los primeros contra los cuales podría dirigirse la acción serían los activos correspondientes a las misiones diplomáticas de dicho Estado.

Sin embargo, la comunidad internacional fue precisa al respecto estableciendo el principio de “inmunidad de ejecución soberana” en la Convención de Viena de 1961 sobre Relaciones Diplomáticas. El Artículo 22, inc. 3 de dicha Convención establece que no podrán ser objeto de ningún registro, requisa, embargo o medida de ejecución...” los locales de la misión, su mobiliario y demás bienes situados en ellos, así como los medios de transporte de la misión”. Mismo principio se establece en la Convención de Viena de 1963 sobre Relaciones Consulares y en la Convención de Nueva York de 1969 sobre las Misiones Especiales (60).

Por ello, y con posterioridad a la ratificación de dichos Convenios por los distintos Estados, queda claro que los bienes inmuebles, los muebles situados en ellos y los vehículos correspondientes a las diversas misiones diplomáticas son inembargables y, por ende, no pasibles de ejecución. No obstante ello, la literatura de las citadas Convenciones no deja en claro la situación de otros activos que podían ser utilizados o corresponder a misiones diplomáticas, como ser, entre otros, dinero depositados en cuentas a favor de dichas misiones. Dicho vacío debe ser llenado por cada Estado parte de la Convención en cuestión.

En nuestro país, la Corte Suprema de Justicia de la Nación (“CSJN”) llenó dicho vacío en autos “*Blasson, Beatriz Lucrecia Graciela c. Embajada de la República Eslovaca*” (octubre 6, 1999). Al no estar claramente determinadas en las citadas Convenciones ni en la ley 24.488 (61) las excepciones concernientes a la jurisdicción de ejecución, la CSJN debió decidir si la cuenta bancaria correspondiente a la demandada podía ser pasible de embargo a los efectos del cobro de la sentencia favorable de la actora por un reclamo laboral iniciado por ésta.

(61) Ley 24.488 de 1995 sobre “Inmunidad de Jurisdicción de los Estados Extranjeros ante Tribunales Argentinos”. Dicha ley reglamentó las excepciones a la inmunidad en lo que respecta a la jurisdicción de juzgamiento de los tribunales argentinos, mas omitió reglamentar las excepciones en lo concerniente a la jurisdicción de ejecución. Ver artículo “Los Estados extranjeros en el proceso de ejecución y sus problemas” por Raul Alberto Ramayo, ED, 99.999, 8/5/2000.

Siguiendo el criterio utilizado en el ámbito jurídico internacional, la CSJN sostuvo que “ante el delicado y embarazoso conflicto entre el derecho del trabajador a cobrar su salario de una embajada sobre la cuenta destinada normalmente a pagarlo y el derecho de un Estado extranjero a la inmunidad de ejecuciones sobre esa misma cuenta, ha de darse preferencia a tal inmunidad, pese a que no haya sobre el caso inmunidad de jurisdicción”.

Asimismo, la jurisprudencia y legislación internacional en su más amplio espectro (62) han determinado que la enunciación de los bienes declarados inejecutables por las citadas Convenciones de Viena no constituyen un *numero clausus* y, en principio, se extiende a todos aquellos bienes que siendo públicos están destinados expresamente a satisfacer las necesidades gubernamentales de los Estados. O sea, que los bienes destinados a expresamente a satisfacer las necesidades gubernamentales de los estados gozan de inmunidad de ejecución. De esta manera, los activos depositados en cuentas a favor de las misiones diplomáticas en los distintos estados no podrían ser pasibles de ejecución a los efectos del cobro de una sentencia favorable.

La excepción a dicha regla está determinada por aquellos bienes públicos destinados expresamente a responder frente a las sentencias condenatorias emergentes de los actos específicamente *iuri gestionis*, o se demuestre a pesar de la negativa del Estados extranjeros que determinados bienes públicos estaban efectivamente afectados para solventar las responsabilidad de actos *iuris gestionis* (63). Por otro lado, un Estado puede renunciar a la inmunidad de ejecución sobre misiones diplomáticas establecida en las Convenciones mencionadas (64).

En síntesis, consideramos que los acreedores extranjeros que obtuvieran sentencias favorables por el cobro de la deuda argentina en *default* no

podrían embargar y ejecutar los activos correspondientes a las misiones diplomáticas argentinas en el extranjero a los efectos del cobro de sus acreencias comerciales.

2. Reservas del Banco Central

Por diversas razones, los Estados no poseen el total de sus reservas dentro de sus fronteras. Históricamente, la Reserva Federal de los Estados Unidos ha sido un depósito de reservas de diversos países. Y es allí donde sería más simple para los acreedores trabar embargos a los efectos del cobro de sentencias a su favor.

Sin embargo, conforme la sección §1611 del *Foreign Sovereign Immunity Act* de 1976 (65) de los Estados Unidos establece que los activos de un Estado extranjero gozarán de inmunidad de embargo y ejecución en el territorio de los Estados Unidos de América. Por ello, se debe tratar de bienes de un Estado extranjero que correspondan a (i) el Banco Central u otra autoridad monetaria; o, (ii) una actividad militar. En el caso particular de acreedores del Estado argentino que demanden a dicho país en los Tribunales de los Estados Unidos bajo ley del mismo país, no podrán ejecutar sus sentencias contra bienes del Banco Central de la República Argentina en dicho país.

Asimismo, y para el caso de otros países diferentes a los Estados Unidos, siguiendo con el criterio establecido por la jurisprudencia internacional citada, (66) las reservas del Banco Central de la República Argentina serían inembargables ya que la inmunidad de ejecución se extiende a todos aquellos bienes que siendo públicos están destinados expresamente a satisfacer las necesidades gubernamentales de los Estados. No caben dudas que las reservas financieras de los Estados se utilizan para satisfacer necesidades gubernamentales. Así lo entienden H. Scott y P. Wellons (67) al determinar que

(62) Entre otros, la Convención Europea de Inmunidad de los Estados de 1972 (European Convention on State Immunity), el Estatuto de EEUU de 1976 sobre Inmunidad de los Estados Extranjeros (Foreign Sovereign Immunities Act) y el Estatuto del Reino Unido de 1978 sobre Inmunidad de los Estados (State Immunity Act). Fallos: “Alcom v. Republic of Colombia” 1984, House of Lords, UK. “Societe Eurodif v. Republique Islamique d’Iran”, Corte francesa de Casación, marzo 14, 1984, Francia. Tribunal Federal de Suiza en “Z v. Geneva Supervisory Authority for Enforcement of Debts and Bankruptcy”, 102 International Law Reports, p. 205, 1990.

(63) R. A. Ramayo, “Los Estados extranjeros en el proceso de ejecución y sus problemas”, ED 99.999, 8/5/2000.

(64) Conforme al artículo de fecha 10 de octubre de 2003 en La Nación titulado “Temen del embargo de fondos diplomáticos por el default” por Martín Kanenguiser, alguno de los títulos de deuda emitidos por la República Argentina habrían renunciado a la inmunidad de ejecución diplomática.

(65) La Sección §1611 se denomina “Ciertos tipos de propiedad inmune de ejecución” (certain types of property immune from execution).

(66) Ver nota pie de página N° 63.

(67) H. Scott & P. Wellons, profesores de Harvard Law School, “International Finance. Transactions, policy and regulation” Eight Edition, Foundation Press, 2001. Pag. 1273.

seguramente las reservas de los bancos centrales no podrían ser pasibles de embargos.

3. Pagos a, y desembolsos de, Organismos Multilaterales de Crédito

Como es de público conocimiento la República Argentina, en enero de 2002, incumplió el pago de parte de su deuda. Dentro del incumplimiento no se encuentran las deudas a Organismos Multilaterales de Crédito como el Fondo Monetario Internacional (FMI) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID), entre otros. La Argentina inició una serie de negociaciones con dichos acreedores a los efectos de evitar la cesación de pagos. Dentro de las negociaciones, las partes convinieron diversos mecanismos que difirieron la fecha de los pagos adeudados.

¿Qué ocurriría si algún acreedor solicitare el embargo preventivo de las cuentas relacionadas entre el deudor y el Organismo de Crédito? Esta cuestión debería diferenciarse conforme se tratare de un pago de deuda a algún Organismo de Crédito (e.g. FMI), o de un préstamo de alguno de los organismo de crédito mencionados al Estado deudor.

Al respecto, la sección 3 del Artículo IX (Inmunidad en cuanto a procedimientos judiciales) del Convenio Constitutivo del FMI (*Articles of Agreement*) establece que: “El Fondo, sus bienes y su activo, dondequiera que se hallen situados y quien quiera que los tenga en su poder, gozarán de inmunidad en cuanto a toda clase de procedimientos judiciales, excepto en la medida en que el Fondo renuncie expresamente a esa inmunidad a los efectos de cualquier procedimiento o en virtud de los términos de cualquier contrato” (68).

De esta manera, los estados miembros y el Organismo han establecido la inmunidad de jurisdicción a favor del FMI. Esta inmunidad es tanto de juzgamiento como inmunidad de ejecución, ya que se establece que es “inmunidad en cuanto a toda clase de procedimientos judiciales”.

Asimismo, la Sección 4 del Convenio Constitutivo del BID establece que “los bienes y demás activos del Banco, donde quiera que se hallen y

quien quiera los tuviere, serán considerados como propiedad pública internacional y gozarán de inmunidad con respecto a pesquisa, requisición, confiscación, expropiación o cualquiera otra forma de aprehensión o enajenación forzosa por acción ejecutiva o legislativa” (69). En este caso se trataría de inmunidad de ejecución.

De esta manera, los bienes y activos de propiedad del FMI y del BID serían inembargables. Por lo que, en principio, un acreedor no podría trabar un embargo sobre una cuenta de los citados Organismos, aún si los fondos de la misma tuvieran como destino el Estado deudor.

Asimismo, y al igual que en caso de bienes del Banco Central, la Sección §1611 del *Foreign Sovereign Immunity Act* de 1976 de los Estados Unidos establece que las propiedades y activos de las Organizaciones Internacionales que gozan de los privilegios establecidos mediante el *International Organizations Immunities Act* de 1945 (70) no pueden ser sujetos a embargo u otro gravamen que impida el desembolso de fondos a, o que provengan de, Estados extranjeros siempre que dicha solicitud de embargo o gravamen provengan de una acción llevada por ante los Tribunales de los Estados Unidos.

Es por ello que, en el caso particular de acreedores del Estado argentino que demanden a éste en los Tribunales de los Estados Unidos bajo ley del mismo país, no podrán trabar embargos a los efectos de la ejecución de la sentencia contra la propiedad de los Organismos Internacionales citados. La solicitud de embargo o gravamen contra dichos activos no prosperaría en los Tribunales de los Estados Unidos.

Si bien no se trata del pago de, ni a, un Organismo Internacional es menester hacer hincapié en que la Cámara de Apelaciones de Roma confirmó un embargo sobre un crédito del Ministerio de Relaciones Exteriores italiano al Estado argentino que se encontraba pendiente de desembolso. El embargo, por la suma de 2.056.000, fue trabado por un grupo de ahorristas italianos golpeados por el *default* de la República Argentina (71).

(68) Texto completo en <http://www.imf.org/external/pubs/ft/aa/spa/aa09.htm>

(69) Texto completo en <http://www.iadb.org/leg/Documents/Pdf/Convenio-Esp.pdf>

(70) Mediante dicha ley, se le otorga a ciertas organizaciones internacionales el status, inmunidades, excepciones y privilegios similares o aún mayores que a los Estados. La ley busca dar a estos organismos in-

ternacionales creados con posterioridad a la finalización de la II Guerra Mundial ciertas inmunidades y privilegios. El Presidente designará los organismos que gozarán de dichas inmunidades, entre los que se incluyen los más conocidos Organismos Multilaterales de Crédito.

(71) Ver La Nación on line de fecha 28 de octubre de 2003 (www.lanacion.com.ar).

4. Bienes del Estado y de empresas públicas.

En principio, los bienes correspondientes a empresas públicas podrían ser pasibles de embargo a los efectos del cobro de sentencias. Sin embargo, en este caso se podrían plantear una serie de inconvenientes difíciles de sortear para los acreedores que buscan la ejecución de la sentencia de cobro. En primer lugar, el actor deberá acreditar que los bienes que pretende embargar no son bienes esenciales para la función del Estado. De lo contrario, y basándonos en la mencionada jurisprudencia internacional, sería poco probable que un Juez admitiera el embargo de dichos bienes. La actual discusión sobre el avión presidencial Tango 01 o la Fragata Libertad estaría basada en los argumentos esgrimidos en este párrafo. Esto es, que el acreedor deberá demostrar al solicitar el embargo que dichos bienes no son esenciales para las funciones del Estado argentino.

Asimismo, y en caso que el juez actuante entendiera que los bienes con solicitud de embargo no son esenciales para las funciones del Estado —como lo son los fondos para hacer frente a los gastos de las misiones diplomáticas— el actor debería demostrar que en el caso en cuestión se trata de bienes que pertenecen al Estado (72). Un ejemplo de este caso serían las líneas aéreas estatales, o bancos públicos. Por ello, es que no resulta muy claro si un Juez en los Estados Unidos de América, por ejemplo, trabaría embargo sobre sucursales en el exterior del Banco de la Nación.

Como vemos, el asunto no es claro en absoluto, y deberá ser establecido en cada caso en particular.

5. Pagos de otros instrumentos de deuda, incluyendo la que se reestructure en el futuro y pagos iniciales o *sweeteners*.

La traba de embargos sobre los pagos de otros instrumentos de deuda, incluyendo la que se reestructura en el futuro y/o pagos iniciales (*sweeteners*), es una de las formas más usadas en la actualidad para hacer efectiva la ejecución de una sentencia sobre bienes de un Estado extranjero. El sistema, si bien en la práctica reviste extrema complejidad, se basa en solicitar el embargo sobre los desembolsos a efectuar por el país deudor luego de realizada la reestructuración. Asimismo,

el embargo puede ser solicitado sobre los pagos futuros del Estado sobre deuda que no se encuentre en default.

Tal como viéramos al analizar el fallo de *EM Ltd.*, en el caso *Elliot Associates* el actor, a los efectos de buscar la ejecución de la sentencia de cobro obtenida en los Estados Unidos de América, se remitió a los Tribunales de Bruselas. La Corte de Apelaciones dictó una orden prohibiendo al agente financiero (Chase Manhattan) y a Euroclear realizar el pago de intereses a los tenedores de Bonos Brady de Perú. Ante la orden de no realizar pagos, al vencimiento de la fecha para hacer efectivo el pago de los intereses, Perú estaba en una situación de default. Técnicamente, este país poseía un período de 30 días para realizar dicho pago antes de que el default fuera declarado. De lo contrario, entraría en cesación de pagos de los bonos emitidos con posterioridad a la reestructuración.

Ante dicha circunstancia, Perú se vio en la obligación de llegar a un acuerdo con el acreedor para evitar el *default* de su deuda reestructurada. A través del acuerdo arribado, *Elliot Associates* obtuvo una ganancia de 400% del precio de compra que pago sobre los bonos en default (73).

Durante el año en curso, LNC LLP, al igual que en caso *Elliot Associates*, obtuvo en los Tribunales de Estados Unidos de América un fallo obligando al Estado de Nicaragua a hacer efectivo el pago de US\$ 87.000.000 por préstamos comerciales incumplidos en la década del '80. LNC decidió iniciar las actuaciones en lugar de aceptar la reestructuración propuesta por el Estado en cuestión, que finalizó satisfactoriamente antes de la fecha de la sentencia.

A los efectos de ejecutar la sentencia, LNC LLP se presentó ante los tribunales de Bruselas. Al igual que el Fondo *Elliot*, LNC LLP obtuvo una orden prohibiendo el pago de los intereses de los "bonos indemnificatorios" emitidos en la citada. La prohibición de pago recayó sobre el agente fiscal (*Deutsche Bank AG*) y Euroclear (74).

IV. Conclusión

La República Argentina se encuentra actualmente reestructurando su deuda en *default*. Para ello, debe que negociar en conjunto con acreedo-

(72) Ver nota de pie de página N° 63.

(73) Ver nota G. Lipworth y J. Nystedt "Crisis Resolution and Private Sector Adaptation", IMF working paper, Washington D.C. November 2000.

(74) A la fecha de presentación del presente artículo la presente cuestión no ha tenido una resolución definitiva.

res privados (inversores institucionales e inversores particulares), para llegar a una negociación integral en la cual todos los tenedores de deuda consientan el plan del Gobierno argentino.

Los casos Elliot Associates y LNC LLP nos demuestran que si bien es difícil ejecutar algún activo del Estado en *default*, es posible que el acreedor consiga la forma de obstaculizar los pagos de la deuda reestructurada del Estado o de la que jamás entró en *default*. Mediante este procedimiento, el acreedor encuentra la forma de hacer que el Estado les pague en mejores condiciones que a los acreedores que han aceptado la reestructuración.

Antes de estos casos, existía la percepción de los expertos legales que era casi imposible embargar y ejecutar activos de un Estado deudor por este tipo de acreedores. Los casos analizados demuestran que la inmunidad del Estado deudor ya no es tan amplia como lo era antes, y que los Gobiernos tienen una menor protección sobre este tipo de acreedores.

Es por ello, que el Gobierno argentino debe tener muy en cuenta estos dos fallos durante la reestructuración de su deuda soberana. Más, si se llegan a emitir nuevos bonos con cláusulas como las que se incluyeron en la reestructuración de Ecuador por medio de las cuales éste se obligó a reestablecer el monto original de la deuda antes de la reestructuración ante un nuevo *default*. Ya que de lo contrario, Argentina, al igual que Sísifo, repetiría una y otra vez sus inútiles esfuerzos.

Para ello, como dijéramos en párrafos anteriores, la Argentina deberá negociar con todos los acreedores en forma conjunta, buscando que todas las partes en cuestión consientan el plan de reestructuración. Y sin creer, erróneamente, que la inmunidad estatal es absoluta.

Por la diversidad de acreedores, la cantidad de leyes aplicables y el monto total de la deuda en *default*, el caso argentino no tiene precedente. Las alternativas hasta ahora conocidas tal vez fracasen al momento de intentar controlar a los acreedores que no quieran aceptar una reestruc-

turación de su deuda, aún más si tenemos en cuenta la resistencia y grado de organización de los grupos de tenedores de bonos. La técnica conocida como *exit consent*(75) (consentimiento de salida) posiblemente no podría ser utilizada en el caso argentino.

Por otra parte, la utilidad de las acciones colectivas como solución a la problemática de *default*, puede apreciarse en el fallo *Hirshon v The Republic of Bolivia* (76) iniciado en los Estados Unidos en el año 1995 en representación de tenedores de ciertos bonos bolivianos emitidos en 1968 que se encontraban en *default*. Esta acción fue presentada bajo el amparo de la Regla Federal 23 (b) (3) de Procedimiento Civil, es decir como acción que permitía el retiro de los tenedores que así lo desearan. Bolivia arribó a un acuerdo extrajudicial por medio del cual el Estado boliviano se obligó a abonar a los tenedores un 33% del capital de dichos títulos. El acuerdo fue homologado por el Tribunal interviniente sosteniendo la razonabilidad de sus términos, en función del riesgo existente para los bonistas de verse imposibilitados de cobrar, aún obteniendo una sentencia favorable. Los acreedores que no quisieron ser parte de este procedimiento obligatorio tuvieron la oportunidad de realizar una presentación en sentido contrario antes de la homologación del acuerdo en el proceso de *Class Action* para quedar excluidos de los efectos del acuerdo homologado.

Si bien el caso precedente ya ha sido reaceptado por la jurisprudencia, no soluciona el problema de los acreedores que no aceptan la reestructuración o *hold-outs*. Teniendo en cuenta que el 51% de la deuda argentina se emitió bajo ley del Estado de Nueva York, una alternativa puede ser la utilización de la Regla Federal 23(b)(1)(b) de Procedimiento Civil, por medio de la cual se obligaría a todos los acreedores a aceptar en forma obligatoria el acuerdo arribado (77).

Cabe recordar que un *Class Action* puede ser iniciada por cualquiera de las partes. No obstante ello, aún no existen precedentes jurisprudenciales sobre la utilización de este mecanismo en casos de *default* de Estados soberanos. ♦

(75) Sistema por medio del cual se modifican los términos de los bonos a ser reestructurados (una vez que la mayoría necesaria para reformarlos aceptó la propuesta de canje) y hacerlos menos atractivos forzando a sus tenedores a aceptar la nueva propuesta.

(76) *Hirshon v The Republic of Bolivia* 39 Fed. R. Serv. 3d 1059. También puede apreciarse en *Carl*

marks Co. v. Union of Soviet Socialist Republics, 665 F. Supp. 323 (S.D.N.Y. 1987), un acción colectiva iniciada en los Estados Unidos contra la Unión Soviética en representación de tenedores de bonos en *default* de ciertos bonos emitidos por el Imperio Ruso en 1916.

(77) Ver nota pie de página N° 58.