

LOS EFECTOS TRASNACIONALES DEL DERECHO ADMINISTRATIVO Y LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA

José Ignacio Hernández G.

Profesor de Derecho administrativo y Constitucional
en la Universidad Católica Andrés Bello y la Universidad Central de Venezuela
Profesor invitado, Pontificia Universidad Católica Madre
y Maestra Universidad Castilla-La Mancha y Universidad La Coruña
Asociado, Centro de Estudios Estratégicos e Internacionales, Washington D.C.

RESUMEN: El Derecho administrativo transnacional alude el efecto extraterritorial de las normas y decisiones del derecho administrativo, incluyendo los casos en los que los tribunales extranjeros deben interpretar y aplicar el marco constitucional y legal de la Administración pública. Un ejemplo interesante es el contrato público de la deuda externa, típicamente ejecutado por los tribunales de Nueva York. La aplicación transnacional del Derecho constitucional y administrativo en el marco de litigios de deuda pública se ha realizado a través de la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía, que rigen a las decisiones de gobiernos extranjeros en los Estados Unidos. Otro mecanismo ha sido la doctrina de la deuda odiosa, que es más un argumento moral que jurídico. Recientemente, el máximo tribunal de Nueva York adoptó una interpretación novedosa según la cual, en los contratos de deuda pública regidos por la Ley de Nueva York, la validez se rige, no obstante, por el Derecho público del emisor. Por lo tanto, las Cortes de Nueva York pueden aplicar las disposiciones constitucionales y legales que determinan la validez de la deuda, lo que resulta en una aplicación transnacional del Derecho administrativo.

PALABRAS CLAVE: Derecho administrativo transnacional, deuda pública, doctrina del acto de Estado, principio de cortesía, deuda odiosa, validez de la deuda externa.

ABSTRACT: Transnational administrative law refers to the extraterritorial effect of rules and decisions of Administrative law, including cases in which foreign courts should interpret and apply the constitutional and statutory framework that apply to Public administration. An interesting example is the litigation of public contract of foreign debt, typically enforced by the New York Courts. The transnational effects in those litigation have been used through the act of state doctrine, and the comity

principle, regarding the decisions of foreign governments relevant in the United States. Another mechanism has been the odious debt doctrine, which is more of a moral argument than a legal one. Recently, the New York supreme tribunal adopted a novel interpretation according to which, in public debt contracts ruled by the New York law, the validity is, nevertheless, ruled by the Public law of the issuer. Therefore, the New York courts can apply the constitutional and statutory provisions determining the validity, resulting in a transnational application of the Administrative Law.

KEYWORDS: Transnational Administrative Law, sovereign debt, the act of state doctrine, comity principle, odious debt, external debt validity.

SUMARIO: INTRODUCCIÓN.— I. LA INCIDENCIA TRASNACIONAL DEL DERECHO ADMINISTRATIVO EN EL CONTRATO PÚBLICO DE DEUDA EXTERNA: 1. El concepto jurídico de deuda externa y la relación entre el Derecho público doméstico y el Derecho extranjero. 2. Las tesis que explican la relación entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero. Los efectos de cambios en el Derecho administrativo nacional en la deuda externa: algunas lecciones de la crisis de Argentina; 3. La tesis de la doctrina del acto de Estado y del principio de cortesía.— II. LA VALIDEZ DEL CONTRATO PÚBLICO DE DEUDA EXTERNA DESDE LA APLICACIÓN TRASNACIONAL DEL DERECHO ADMINISTRATIVO: 1. La validez del contrato de deuda pública por violación al Derecho constitucional. La doctrina de la deuda odiosa. El precedente de la deuda entre Ucrania y Rusia y el caso del “bono atunero” de Mozambique; 2. La inconstitucionalidad de los contratos de emisión y garantía de los Bonos PDVSA 2020 y la aplicación extraterritorial del Derecho público por la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York.— CONCLUSIONES.

INTRODUCCIÓN

El Derecho administrativo suele definirse como un Derecho estatal, en tanto regula un área específica de la actividad del Estado orientada a la materialización concreta de sus cometidos¹. Una de las consecuencias de esta observación es que la aplicación del Derecho administrativo suele ser territorial, al punto que esta disciplina solo puede estudiarse dentro de un específico Estado, y dentro de un determinado momento. Cada Estado produce su propio Derecho Administrativo².

Pero esta realidad ha cambiado. Así, como recientemente ha observado Luis Arroyo Jiménez³, el Derecho administrativo tiende a emanciparse de las estructuras

¹ La estrecha relación entre el Derecho administrativo y el Estado es un tópico explorado en el Derecho Iberoamericano. En España, *vid.* Linde Paniagua, Enrique, *Fundamentos de Derecho administrativo. Del derecho del poder al Derecho de los ciudadanos*, UNED-Colex, Madrid, 2009, p. 92. En América Latina, puede verse a Brewer-Carías, Allan, *Tratado de Derecho Administrativo. Derecho público en Iberoamérica. Volumen I*. Civitas Thomson Reuters, Madrid, 2013, pp. 158 y ss.

² Como observó Forsthoff, “cada época de la historia de los Estados produce un tipo propio de Administración, caracterizado por sus fines peculiares y por los medios de que sirve”. *Cfr.: Tratado de Derecho administrativo, Instituto de Estudios Políticos*, Madrid, 1958, pp. 35 y ss.

³ Arroyo Jiménez, Luis, “Las caras del derecho administrativo transnacional”, en *Revista de Administración Pública* N° 218, Madrid, 2022, pp. 101 y ss.

estatales, lo que ha dado lugar a la noción de transnacionalidad, que entre otros fenómenos, abarca a las normas y actos de Derecho administrativo que producen efectos jurídicos extraterritoriales o transfronterizos. Este es, precisamente, el tema que queremos explicar, desde una perspectiva poco explorada en el Derecho Administrativo, como es el endeudamiento público externo.

La expresión “Derecho administrativo” incluye aquí, y como es común en Iberoamérica, a las normas constitucionales que sirven de base a la Administración Pública y su actividad⁴. Esta acotación es muy importante pues en América Latina estas bases constitucionales inciden sobre la actividad administrativa de gestión financiera y las operaciones de empréstito, crédito o deuda⁵. En especial, el Derecho constitucional y administrativo de América Latina ha sido calificado como “transformador”, pues el Estado asume amplios mandatos de promoción de condiciones de igualdad, todo lo cual se traduce en controles orientados a incrementar la calidad de la gestión fiscal, y en especial, de la actividad administrativa de gestión de deuda pública. Asimismo, estos mandatos generan incentivos para la expansión del gasto público y social y, con ello, para la expansión del endeudamiento, lo que incrementa riesgos de disputas con los acreedores⁶.

De esa manera, el Derecho administrativo rige a las operaciones de deuda pública, por las cuales el Estado recaba ingresos fiscales a través de mecanismos financieros, típicamente, mediante la emisión de títulos valores públicos. En concreto, dentro del ámbito del Derecho administrativo encontramos al procedimiento de formación de la voluntad del Estado, en especial, delimitando la capacidad para contratar, incluyendo a los controles sobre la deuda pública. Esta incidencia del Derecho administrativo también está presente en la llamada deuda pública externa, confusa expresión que, en todo caso, es utilizada para describir a las obligaciones financieras cuyo pago se pacta en divisas, de acuerdo con contratos públicos usualmente sometidos al De-

⁴ Montaña Plata, Alberto, “El Estado de Derecho y la idea constitucional de un Derecho administrativo”, en Montaña Plata, Alberto y Ospina Garzón, Andrés (ed), *La constitucionalización del Derecho administrativo*, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2014, pp. 63 y ss.

⁵ Los estudios de deuda pública suelen partir de una diferencia que, bajo distintas denominaciones, distingue entre los mercados desarrollados y los llamados mercados emergentes. El concepto de mercados emergentes arroja a países con limitada capacidad estatal, con diversos problemas sociales como desigualdad y pobreza, y cuya capacidad financiera requiere, de manera especial, del endeudamiento público. Por ello, las crisis de deuda —y sus litigios— suelen ser más comunes en estos mercados emergentes, denominados también países en desarrollo, cuyo endeudamiento ha venido en aumento. Cfr.: Conferencia de las Naciones Unidas sobre Comercio y Desarrollo, *A world of debt*, 2024, p. 5. Desde el punto de vista del Derecho Constitucional comparado, se emplea la expresión “Global Sur” para referir a los países que son considerados países en vía de desarrollo o mercados emergentes, como sucede en especial respecto de América Latina. Cfr.: Ureña, René, “Global Administrative Law and the Global South”, en *Research Handbook on Global Administrative Law*, Research Handbooks on Globalisation and the Law series, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, 2017, pp. 392

⁶ Von Bogdandy, Armin, “Ius Constitutionale Commune en América Latina: una mirada a un constitucionalismo transformador”, en *Revista Derecho del Estado* N° 34, Bogotá, 2015, pp. 3 y ss. Precisamente, los ejemplos de efectos transnacionales del Derecho administrativo en operaciones de deuda, estudiados en este trabajo, se basan en el Derecho público de diversos países de América Latina.

recho extranjero⁷. En estos contratos, es común pactar como Derecho aplicable a las Leyes del estado de Nueva York, en Estados Unidos, estableciendo al dólar de ese país como moneda de pago. Como consecuencia de lo anterior, el contrato público de deuda, como figura contractual propia del Derecho administrativo, es ejecutado bajo las leyes del estado de Nueva York, cuyas cortes tienen jurisdicción exclusiva para dirimir controversias basadas en incumplimientos contractuales

Con lo cual, en la práctica, el contrato de deuda pública se somete tanto a normas de Derecho extranjero como a normas de Derecho administrativo, pero en ámbitos diferenciados. Así, el Derecho administrativo rige a la voluntad del Estado para contratar deuda, abarcando a la capacidad de pactar la aplicación del Derecho extranjero. Por su parte, el Derecho extranjero rige a los derechos y obligaciones del contrato, e incluso, a los mecanismos judiciales de resolución de disputas contractuales. Aquí se producen dos efectos: por un lado, el Derecho administrativo nacional que debe regir a las obligaciones y derechos del contrato es, en parte, desplazado por el Derecho extranjero; pero al mismo tiempo, parte del Derecho administrativo nacional tiene efectos transnacionales, pues incide en relaciones jurídicas regidas por el Derecho extranjero y sometidas a la jurisdicción de cortes igualmente extranjeras. Este trabajo aborda este último efecto, desde la perspectiva de las Leyes del estado de Nueva York.

De esa manera, el Derecho administrativo incide en la formación de la voluntad de la Administración y, por ende, en su capacidad de contratar operaciones de endeudamiento, todo lo cual resulta relevante para determinar la validez del contrato de deuda, aun cuando sus obligaciones y derechos se sometan a las Leyes del estado de Nueva York, cuyas cortes —de acuerdo con el contrato— tienen jurisdicción exclusiva para dirimir controversias. No obstante, la relación entre el Derecho administrativo del contrato de deuda pública externa y el Derecho de Nueva York no ha sido resuelta del todo, pues no existe una regla clara que logre conciliar la interacción entre ambos ordenamientos. Además, el tema de la invalidez de este tipo de contratos ha sido capturada, en parte, por la llamada doctrina de la deuda odiosa, la cual sugiere que el Estado puede repudiar operaciones de endeudamiento que sean manifiestamente ilegítimas, en especial, al promover la corrupción o la violación de derechos humanos⁸. Sin embargo, mientras que la tesis de la deuda odiosa apela a argumentos morales que cuestionan la legitimidad de la deuda, el efecto transnacional del Derecho administrativo se dirige a un objetivo jurídi-

⁷ El concepto de deuda pública externa puede aludir a la nacionalidad de las partes, a la moneda de pago o al Derecho aplicable. Cfr.: López Elías, Pedro, “Naturaleza jurídica del empréstito público internacional”, en *Revistas de Ciencias Jurídicas* n° 83, San Jose, 1977, pp. 9 y ss. El contrato de deuda pública es aquel a través del cual el Estado obtiene financiamiento, y es denominado también como contrato de empréstito o de crédito público. Aun cuando hay diversas modalidades de financiamiento, el instrumento más usual, desde fines del pasado siglo, es la emisión de títulos valores. Cfr.: Sacristán, Estela, “¿Es posible concebir a los empréstitos públicos como contratos?”, en Cuétara Martínez, Juan Miguel de la (ed), *Derecho administrativo y regulación económica, Liber amicorum profesor Doctor Gaspar Ariño Ortiz*, La Ley, Madrid, 2011, pp. 457 y ss.

⁸ Sin perjuicio de lo señalado más Adelante, *vid.* King, Jeff, *The doctrine of odious debt in international law: a restatement*, Cambridge University Press, Cambridge, 1996, pp. 20 y ss.

camente más acotado, cual es determinar la invalidez de contratos públicos sujetos a las Leyes de Nueva York, por violación del Derecho administrativo del emisor.

Precisamente, este ha sido el tema que recientemente resolvió la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York, y que es en realidad el máximo tribunal de ese estado. Así, la Corte interpretó una norma un tanto opaca en el Código Comercial Uniforme de Nueva York, que es la Ley que rige a los títulos valores, incluyendo aquellos emitidos por Gobiernos extranjeros. Según la Sección 8, número 110, literal a de ese Código, la validez de títulos valores se rige por el Derecho local del emisor. En el caso de títulos de deuda pública, por ello, la validez se determina por el Derecho del Estado emisor, incluyendo en especial su Derecho administrativo. Con lo cual, y más allá de la cláusula que pacta la aplicación de las Leyes del estado de Nueva York, la validez del contrato de deuda se rige por el Derecho público del emisor, todo lo cual pasa por aplicar, extraterritorialmente, este Derecho.

Esta disposición nunca había sido interpretada por las cortes del estado de Nueva York, hasta el caso *Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) vs. MUFG Union Bank, N.A.* La empresa estatal petrolera venezolana Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA) emitió en 2016 títulos valores conocidos como “8.50 por 100 Deuda Senior Garantizada con vencimiento en 2020”, o los Bonos PDVSA 2020. En octubre de 2019, PDVSA demandó ante la Corte del Distrito Sur de Nueva York la nulidad de los contratos de emisión y garantías de los Bonos PDVSA 2020. La demanda argumentó que, cuando PDVSA firmó esos contratos en 2016, omitió la autorización previa de la Asamblea Nacional, y que de acuerdo con la Constitución rige a los contratos de interés público nacional suscritos con empresas no domiciliadas en Venezuela.⁹ Como se observa, la decisión del caso pasa por decidir si las normas constitucionales que limitan la capacidad de contratación de empresas del Estado, pueden ser aplicadas extraterritorialmente para determinar la validez de contratos públicos sometidos al Derecho del estado de Nueva York.

La Corte de Distrito declaró sin lugar la demanda en 2020, al considerar que el Derecho constitucional de Venezuela no regía a los contratos. La decisión fue revisada en 2022 por la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito, la cual decidió consultar con la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York la interpretación de la citada norma del Código Comercial Uniforme. En 2024, la Corte de Apelaciones realizó una interpretación abstracta del Código, para concluir que las normas constitucionales del país emisor determinan la validez de títulos valores regidos por las Leyes del estado de Nueva York.

Es importante aclarar que la sentencia del máximo tribunal de Nueva York no se basó en la controversia de fondo, que atiende a un caso tan peculiar, que difícilmente pueda servir de precedente. Por el contrario, el máximo tribunal emitió una opinión sobre cómo debe interpretarse, en general, la Sección 8, concluyendo que contratos

⁹ Para un análisis desde el Derecho público de Venezuela, *vid.* Badell Madrid, Rafael, “Contratos de interés público”, en *Revista de Derecho público número 159-160*, Caracas, 2020, pp. 18 y ss.

de deuda que incluyan cláusulas que pactan la aplicación de las Leyes de Nueva York y sometan cualquier controversia a la jurisdicción de sus cortes, sin embargo, se someten al Derecho constitucional del emisor para determinar su validez. Esta opinión no resuelve del todo la interacción entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero en contratos de deuda pública, pero sí permita aclarar esa relación y así, fijar parámetros que permitan acotar los efectos transnacionales del Derecho administrativo. Lo importante es que esta sentencia marca el precedente sobre cómo debe resolverse esa relación en todos los contratos de deuda pública regidos por las Leyes del estado de Nueva York.

Para abordar este aspecto, este artículo se divide de la siguiente manera. La primera parte estudia a las instituciones por las cuales, en Estados Unidos, se ha querido resolver los conflictos entre el Derecho del emisor y las Leyes de Nueva York, a saber, la doctrina del acto de estado y el principio de cortesía. Aquí haremos referencias a antecedentes en Costa Rica y Argentina, que demuestran las tensiones en reconocer efectos transnacionales del Derecho administrativo del emisor, en tanto ello incida adversamente en la ejecución de contratos en Nueva York.

La segunda parte estudia cómo la validez del contrato público de deuda ha sido interpretada en litigios de deuda externa. Aquí analizamos el concepto de deuda odiosa, y la reciente experiencia de contratos de deuda en Mozambique y Ucrania. Con estos precedentes, pasaremos a analizar el nuevo criterio definido por el máximo tribunal de Nueva York y que, finalmente, determina con claridad las vías de aplicación transnacional del Derecho administrativo, en especial, para determinar la validez de contratos públicos.

I. LA INCIDENCIA TRANSNACIONAL DEL DERECHO ADMINISTRATIVO EN EL CONTRATO PÚBLICO DE DEUDA EXTERNA

En el estudio de las relaciones jurídicas entre los Estados y los operadores económicos extranjeros, sobresale las tensiones derivadas de la defensa de la soberanía estatal frente a los reclamos formulados por éstos¹⁰. Especialmente desde la perspectiva de América Latina, ha tenido difusión la llamada doctrina Calvo, de acuerdo con la cual la relación entre el Estado y los extranjeros se somete al Derecho doméstico y a la jurisdicción exclusiva de sus tribunales, que suele ser la jurisdicción contencioso-administrativa¹¹. Esta teoría fue una respuesta a la diplomacia del buque de guerra, o sea, a las presiones militares ejercidas por Gobiernos extranjeros —tradicionalmente, en Estados exportadores de capital— para lograr el pago de las deudas de sus inver-

¹⁰ Miles, Kate, *The Origins of International Investment Law: Empire, Environment, and the Safeguarding of Capital*, Cambridge University Press, Cambridge, 2013, pp. 49. pp. 19 y ss. Véase igualmente a Parra, Antonio, *The History of ICSID*, Oxford University Press, 2012, pp. 11 y ss.

¹¹ Es fundamental el trabajo de Shea, Donald R., *The Calvo clause*, University of Minnesota Press, 1955, pp. 11-32.

sionistas con Estados importadores de capital, típicamente, en lo que suele llamarse como “Global Norte”¹². Incluso, en su fórmula de cláusula Calvo, esta doctrina ha sido incorporada en el Derecho constitucional de América Latina, al establecerse que las controversias respecto de ciertos contratos públicos se someten al Derecho doméstico, y cualquier disputa será resuelta por los tribunales domésticos¹³.

La globalización y el llamado Consenso de Washington¹⁴ de fines del siglo pasado cambiaron este panorama, llevando a una apertura del Derecho constitucional al Derecho internacional, en materias como el arbitraje de inversión¹⁵. Como resultado, las fronteras territoriales del Derecho administrativo comenzaron a difuminarse, lo que dio lugar al estudio del llamado Derecho administrativo global¹⁶. Pero lo cierto es que esta apertura hacia el Derecho internacional y extranjero no ha estado exenta de tensiones, ante la creciente preocupación de que esta apertura socave la soberanía para conducir políticas públicas. Ello ha dado lugar a lo que se conoce como el derecho a regular, o sea, la defensa de la soberanía del Estado para diseñar e implementar políticas públicas frente al Derecho internacional público, todo lo cual se traduce en el mayor ámbito del Derecho administrativo sobre el Derecho internacional¹⁷.

Los litigios de la deuda pública externa reflejan esta tensión. De esa manera, cuando el Estado, por medio de sus Administraciones Públicas, suscribe contratos para la emisión de títulos valores públicos, suele pactar la aplicación del Derecho extranjero, en concreto, de las Leyes del estado de Nueva York, en tanto ello otorga mayor certidumbre a los títulos de deuda. El objetivo final es sustraer a la deuda pública de los riesgos derivados del Derecho del Estado emisor, en especial, de su Derecho constitucional y administrativo. Pero ello no implica, sin embargo, que ese

¹² Hood, Miriam, *Gunboat diplomacy 1895-1905*, George Allen & Unwin, Londres, 1983, pp. 11 y ss.

¹³ Un ejemplo de esta cláusula la encontramos en el artículo 151 de la Constitución de Venezuela de 1999, según el cual “*en los contratos de interés público, si no fuere improcedente de acuerdo con la naturaleza de los mismos, se considerará incorporada, aun cuando no estuviere expresa, una cláusula según la cual las dudas y controversias que puedan suscitarse sobre dichos contratos y que no llegaren a ser resueltas amigablemente por las partes contratantes, serán decididas por los tribunales competentes de la República, de conformidad con sus leyes, sin que por ningún motivo ni causa puedan dar origen a reclamaciones extranjeras*”. Véase nuestro análisis en Hernández G., José Ignacio, *Derecho administrativo y arbitraje internacional de inversiones*, CIDEP-Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2016, pp. 144 y ss.

¹⁴ Daunton, Marin, *The economic government of the world*, Farrar, Strauss and Giroux, Nueva York, 2023, pp. 431 y ss.

¹⁵ Véase la obra colectiva coordinada por Rodríguez-Arana, Jaime y Hernández G., José Ignacio, *El Derecho Administrativo Global y el arbitraje internacional de inversiones. Una perspectiva iberoamericana en el marco del cincuenta aniversario del CIADI*, INAP, Madrid, 2016.

¹⁶ Como se ha observado, “*en la actualidad, el Derecho tiende a emanciparse de manera creciente de las estructuras estatales como consecuencia de su apertura a la globalización y a las transformaciones que ésta produce*”. Cfr.: Arroyo Jiménez, Luis, et al., “Presentación”, en *Derecho público Global. Fundamentos, actores y procesos*, Iustel, Madrid, 2020, p. 13.

¹⁷ Titi, Catherine, *The Right to Regulate in International Investment Law*, Nomos, 2014, pp. 35 y ss. Véase nuestra posición en Hernández G., José Ignacio, “El control de la Administración Pública a través del arbitraje internacional de inversiones”, en Barnes, Javier (ed), *Entre Tribunales. Libro homenaje a Pablo García Manzano*, Marcial Pons, Madrid, 2018, pp. 239 y ss.

Derecho sea completamente irrelevante. Por el contrario, en la práctica, se aprecia la interaplicación del Derecho público doméstico y del Derecho extranjero, lo que en Estados Unidos se ha estudiado por medio de la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía¹⁸.

1. El concepto jurídico de deuda externa y la relación entre el Derecho público doméstico y el Derecho extranjero.

La deuda pública abarca, en sentido estricto, a las obligaciones contractuales por medio de las cuales el Estado se endeuda para sufragar el gasto público. Estos contratos pueden ser suscritos con organismos multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional; con otros Estados, a través de la deuda bilateral, o con el sector privado. Nuestro interés se centra, precisamente, en los contratos públicos por los cuales el Estado se endeuda con fondos aportados por el sector privado, comúnmente, mediante la emisión de títulos valores. Estos títulos se fundamentan en el contrato de emisión, usualmente regulado en las normas de Derecho constitucional y administrativo que rigen a la gestión financiera del Estado¹⁹. Sin embargo, cuando el contrato de emisión versa sobre títulos pagaderos en dólares, como hemos explicado, el contrato suele incluir una cláusula según la cual los derechos y obligaciones contractuales se rigen por el Derecho extranjero, y las disputas derivadas del incumplimiento del contrato serán sometidas a los tribunales extranjeros²⁰.

Una de las clasificaciones usuales —pero confusas— en materia de deuda pública, es la deuda interna y externa. A pesar de que no hay un criterio único para delimitar una y otra, el Derecho aplicable es uno de los factores importantes. Así, la deuda interna suele regirse por el Derecho del emisor, mientras que la deuda externa se rige por el Derecho extranjero. También es importante la moneda de pago: en la deuda

¹⁸ Desde fines del pasado siglo, el mercado de la deuda pública se basa principalmente en la emisión de títulos valores. Desde el punto de vista jurídico, ello se traduce en contratos celebrados por la Administración Pública para la emisión de títulos valores. Cuando estos títulos son pagaderos en divisas, o sea, en casos de deuda externa, suele pactarse la aplicación del Derecho extranjero —en especial, del estado de Nueva York— para reducir los riesgos de los tenedores de bonos, quienes no quedan sometidos al control de los tribunales del Estado sede sino a las cortes extranjeras, a los fines de ventilar pretensiones basadas en el incumplimiento del contrato de emisión. Para una referencia, *vid.* Megliani, Mauro, *Sovereign debt*, Springer, Nueva York, 2015, pp. 3 y ss.

¹⁹ Desde la perspectiva del Estado, el contrato de emisión de títulos valores públicos forma parte de la actividad administrativa de gestión financiera, por la cual se captan recursos para sufragar el gasto público. Luego, y especialmente desde la perspectiva Iberoamericana, este contrato es suscrito por la Administración Pública y, por ello, forma parte de la teoría del contrato público o contrato administrativo. Sin embargo, este contrato no es usualmente estudiado en el Derecho administrativo, en comparación con categorías más tradicionales, como el contrato de obra. Para un análisis desde el Derecho administrativo, *vid.* Gordillo, Agustín, “El contrato de crédito externo”, en *Revista de Administración Pública* n° 97, Madrid, 1982, pp. 423 y ss.

²⁰ Kupelyants, Hayk, *Sovereign Defaults Before Domestic Courts*, Oxford University Press, Oxford, 2018, pp. 111 y ss.

interna, la moneda de pago suele ser la moneda de curso legal, mientras que en la deuda externa suele ser la divisa. Desde el punto de vista económico, ambas deudas responden a dos situaciones muy distintas, no solo por la diferente posición de los acreedores (nacionales, en el primer caso, y extranjeros, en el segundo), sino además, por su impacto en la balanza de pago, en tanto el Estado requiere generar divisas para el pago de la deuda externa. Debido a todas estas diferencias, el régimen jurídico de la deuda externa es muy diferente al de la deuda interna ²¹.

La difusión de títulos valores como el instrumento principal de emisión de deuda pública, elevó la importancia de pactar, en el contrato de emisión, la aplicación del Derecho extranjero. Uno de los factores de riesgo de estos títulos, y que afecta su liquidez en los mercados financieros internacionales, es la incidencia del Derecho doméstico, en tanto ello permite al Estado emisor cambiar sus Leyes y, con ello, modificar el régimen jurídico de la deuda. Además, los mercados suelen desconfiar del Poder Judicial del Estado emisor, por los riesgos de captura política. Para paliar esos riesgos, la cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero también suele incluir la aceptación de la jurisdicción de cortes extranjeras para dirimir disputas por incumplimiento contractual ²².

La interacción entre deuda pública, moneda de pago y Derecho aplicable, quedó en evidencia con los títulos valores emitidos en el ámbito de la Unión Europea, y que pactan la aplicación del Derecho doméstico sin perjuicio de que la moneda de pago es el euro. En la crisis de la deuda de Grecia (2009), la aplicación del Derecho doméstico otorgó ventajas al momento de renegociar la deuda, en tanto el Estado tenía el poder de cambiar su legislación y, con ello, desmejorar la posición de los acreedores, creando de esa manera incentivos para que éstos participaran en la negociación de la deuda ²³.

La cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero tiende a evitar ese riesgo. En la práctica, predomina la selección del Derecho del Reino Unido y del Derecho del estado de Nueva York, en Estados Unidos de América ²⁴. De esa manera, la cláusula que remite a las Leyes del estado de Nueva York —que es la cláusula que estudiamos en este trabajo— aplica tanto a la determinación de los derechos y obligaciones contractuales, como a la determinación de los tribunales que pueden resolver disputas. De esa manera, en el contrato de emisión de los títulos valores “8.50 por 100 Deuda Senior Garantizada con vencimiento en 2020” (Bonos PDVSA 2020), se incluyó la siguiente cláusula (10.3) del Derecho aplicable ²⁵:

²¹ Hernández G., José Ignacio, *La defensa judicial del Estado venezolano en el extranjero y la deuda pública legada de Chávez y Maduro (2019-2020)*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2022, pp. 283 y ss.

²² Buchheit, Lee et al, *How to Restructure Sovereign Debt: Lessons from Four Decades*, Peterson Institute for International Economics, Mayo de 2019, pp. 12 y ss.

²³ Grund, Sebastián, “Restructuring government debt under local law: the Greek case and implications for investor protection in Europe”, en *Capital Markets Law Journal*, Volumen 12, N° 2, 2017, pp. 253 y ss.

²⁴ Wood, Philip, “Choice of governing law for bonds”, en *Capital Markets Law Journal*, Volumen 15, n° 1, 2020, pp. 3 y ss.

²⁵ Traducción libre.

“La interpretación del contrato de emisión y las notas, y cualquier cuestión derivada con ese contrato y las notas, se regirá por el Derecho del estado de Nueva York, sin perjuicio de las disposiciones sobre conflicto de Ley (según la Sección 5-1401 del Código Comercial Uniforme de Nueva York)”.

Una cláusula similar (Cláusula 7.13) se incluyó en el contrato de garantía, por medio del cual PDVSA garantizó las notas con el colateral sobre el 50,1 por 100 de las acciones de Citgo Holding, Inc., la sociedad mercantil domiciliada en Delaware, y propiedad de la filial de PDVSA, PDV Holding, Inc. Citgo Holding es la empresa tenedora de acciones de Citgo Petroleum Corporation, una importante empresa de refinación en Estados Unidos²⁶.

La cláusula de aplicación del Derecho del estado de Nueva York en el contrato de emisión de los Bonos PDVSA 2020 puede explicarse ante la necesidad de reducir los riesgos de esta emisión, no solo para impedir que Venezuela cambie sus Leyes y con ello, desmejore la posición de los tenedores, sino además, para someter con carácter exclusivo a los tribunales de Nueva York cualquier controversia derivada del incumplimiento contractual²⁷. Precisamente por lo anterior, esta cláusula tiene importantes implicaciones desde el Derecho público y, en concreto, el Derecho administrativo.

Así, desde el Derecho del emisor, los contratos de deuda pública son contratos públicos, sometidos por ello al Derecho público, o sea, el Derecho constitucional y administrativo. Esa conclusión es evidente en el caso de la deuda soberana —aquella emitida por el Gobierno Central— pero también aplica a los contratos de deuda suscritos por empresas del Estado, en tanto éstas se someten a normas de Derecho constitucional y administrativo, sin perjuicio de la incidencia del Derecho mercantil²⁸. Así, la emisión de títulos valores públicos es, desde la perspectiva del Derecho administrativo, una modalidad de los contratos que la Administración Pública suscribe para la realización de los cometidos estatales²⁹.

²⁶ Como consecuencia del proceso de internacionalización de PDVSA, ésta adquirió la empresa Citgo Petroleum Corporation, que es su principal activo en el extranjero. Por ello, el contrato de emisión de las notas estaba garantizado con la mayoría accionarial de la empresa de control de Citgo, Citgo Holding. *Vid.*: Hernández G., José Ignacio, “Las filiales extranjeras de empresas del Estado en el Derecho administrativo venezolano. El caso de Citgo”, en *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia* N° 16, Caracas, 2020, pp. 733 y ss.

²⁷ Wood, Philip, “Choice of governing law for bonds”, *cit.*

²⁸ En la literatura de deuda pública suele diferenciarse entre la deuda soberana y la así llamada deuda cuasi-soberana, según el deudor sea el Estado —en organizaciones federales, el Gobierno Nacional— o entes descentralizados funcionalmente, como empresas del Estado o empresas públicas. En ambos casos estamos ante deuda *pública*, en tanto el deudor es siempre una persona estatal. *Vid.*: Buchheit, Lee, *et al.*, “The Restructuring Process,” Ali Abbas, S. et al (ed), *Sovereign Debt*, Oxford University Press, Oxford, 2020, pp. 328 y ss.

²⁹ El contrato público es aquel suscrito por el Estado en ejercicio de la actividad administrativa. En el Derecho administrativo Iberoamericano, se ha diferenciado entre el contrato administrativo y el contrato de la Administración, para distinguir a los primeros, como contratos suscritos con fines de servicio público y sometidos por ello a un régimen exorbitante. Esta distinción tiende a atemperarse, especialmente, en el contexto de la cláusula Calvo, al considerarse que todo contrato público se somete, siempre, a un régimen jurídico común de Derecho público. *Cfr.*: Benavides, José Luis, “Tendencias

Ahora bien, lo expuesto anteriormente permite formular el siguiente esquema general en cuanto a las tres dimensiones de la interacción entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero en contratos de deuda pública externa, y la laguna que deriva de estas dimensiones.

Así, y en *primer lugar*, el Derecho administrativo del emisor rige a la formación de la voluntad del Estado, incluyendo su capacidad para suscribir este contrato y, por ello, emitir deuda sujeta al Derecho extranjero. Al tratarse de una modalidad de la actividad administrativa para la gestión financiera del Estado —o sea, para recaudar ingresos a los fines de sufragar el gasto público— la capacidad de contratación suele estar regida por el Derecho presupuestario y los controles parlamentarios que, según cada ordenamiento jurídico, inciden en la capacidad de contratar deuda. Este control parlamentario puede tener base constitucional o legal, y puede ser general o especial. En todo caso, y de acuerdo con los principios fundamentales del Estado de Derecho, los controles sobre los contratos públicos de deuda forman parte del principio de separación de poderes, orientado no solo a prevenir la arbitrariedad sino también, elevar la calidad de la gestión financiera³⁰.

En *segundo lugar*, el Derecho extranjero —en nuestro caso, las Leyes del estado de Nueva York— rigen a las obligaciones y derechos del contrato. Hay aquí, como apuntamos, un efecto de desplazamiento del Derecho administrativo, en tanto éste ya no rige a la ejecución del contrato de deuda y, por ende, a los derechos del contratista en caso de incumplimiento contractual. Este desplazamiento, desde el análisis económico, procura reducir el riesgo asociado al contrato de deuda y, en concreto, proteger al acreedor de posibles cambios que el Estado emisor pueda incluir en las Leyes que aplican al contrato de deuda pública. La cláusula que pacta el sometimiento al Derecho del estado de Nueva York pretende inmunizar al contrato de estos cambios.

Finalmente, y en *tercer lugar*, la cláusula que pacta la aplicación del Derecho extranjero también somete a la exclusiva jurisdicción de las cortes foráneas, la resolución de disputas contractuales. También aquí se aprecia el desplazamiento del Derecho administrativo, pues las pretensiones basadas en la responsabilidad contractual no pueden ser conocidas por las cortes nacionales (típicamente, la jurisdicción contencioso-administrativa), sino por las cortes extranjeras³¹.

generales de la contratación pública en América Latina”, en Benavides, José Luis y Moreno, Pablo (ed), *La contratación pública en América Latina*, Universidad Externado de Colombia, Bogotá, 2016, pp. 49 y ss. En cuanto al empréstito público, *vid.* Carrera Raya, Francisco José, “El empréstito como modalidad de la Deuda pública: su naturaleza jurídica”, en *Revista española de derecho financiero* n° 57, 1988, pp. 89 y ss.

³⁰ A nivel comparado, estos temas suelen tratarse en el Derecho Presupuestario o Financiero, aun cuando ellos son, en su esencia, propios del Derecho administrativo. Puede verse, desde la perspectiva de América Latina, a Sacristán, Estela, “Naturaleza contractual del empréstito público”, en *El Derecho. Jurisprudencia General. Tomo 232*, Buenos Aires, 2010, pp. 747 y ss.

³¹ En general, sobre el tratamiento de la responsabilidad patrimonial, puede verse a Perrino, Pablo Esteban, “La regulación de la responsabilidad contractual del Estado en el Derecho Argentino”, en *Derecho & Sociedad* n° 44, Lima, 2015, pp. 329 y ss.

Ahora bien, bajo este esquema, toda pretensión por incumplimiento del contrato debe ser conocida por las cortes extranjeras. Pero no queda claro cuál es el régimen jurídico de las pretensiones basadas en la invalidez del contrato, pues esta invalidez no se somete al Derecho extranjero, sino al Derecho administrativo nacional, a pesar de lo cual, toda disputa basada en esa invalidez es conocida por las cortes foráneas. Esta es, precisamente, la laguna legal que justificó la opinión del máximo tribunal del estado de Nueva York, y la cual incide en todos los contratos de deuda pública regidos por ese Derecho.

2. Las tesis que explican la relación entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero. Los efectos de cambios en el Derecho administrativo nacional en la deuda externa: algunas lecciones de la crisis de Argentina.

Las tres dimensiones explicadas anteriormente, pueden dar lugar a dos tesis sobre cómo interpretar la interacción entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero, y los riesgos prácticos que esta interacción tiene para los acreedores.

La *tesis de la exclusión* sostiene que la intención de las partes contratantes al pactar la aplicación de las Leyes del estado de Nueva York es excluir la incidencia del Derecho público del emisor, con lo cual, esas Leyes rigen de manera exclusiva y excluyente. Esta interpretación parte, fundamentalmente, de un análisis económico: la cláusula que remite al Derecho del estado de Nueva York es una condición esencial a la emisión y transacción de títulos valores públicos, pues protege a los acreedores —tanto en el mercado primario como en el secundario— de cualquier cambio en el Derecho doméstico, o de cualquier sesgo por parte de los tribunales del estado emisor. La cláusula que pacta el Derecho del estado de Nueva York determina el riesgo y, por ello, incide en el precio y liquidez de los títulos valores³².

La *tesis de la complementariedad* puede explicarse tanto desde la perspectiva del emisor como del Derecho extranjero aplicable. Así, la Administración Pública, al suscribir el contrato de deuda pública, no puede sustraerse enteramente del Derecho administrativo que condiciona su actividad, en tanto ello implicaría la negación del principio de legalidad. En especial, los controles de Derecho público que inciden en la capacidad de contratar son de orden público, y por ende, indisponibles para la Administración. Retomando una expresión muy usada hacia fines del siglo pasado,

³² El mercado de títulos de deuda pública comprende tanto el mercado primario —la emisión de títulos por el Estado— como el mercado secundario —la reventa de títulos ya emitidos—. El mercado secundario provee liquidez a la deuda pública, con lo cual, es preciso que el diseño contractual de la deuda pública reduca riesgos asociados al emisor. Tal es, en apretada síntesis, la principal justificación para interpretar la cláusula que pacta la aplicación de las leyes de Nueva York, como una condición esencial que reduce los riesgos al inmunizar al contrato del Derecho del emisor. Cfr.: Chamon, Marcos, et al, “Foreign-law bonds: Can they reduce sovereign borrowing costs?”, en *Journal of International Economics* Volúmen 114, 2018, pp. 164 y ss.

debe acotarse que la remisión contractual al Derecho extranjero no puede justificar la huida del Derecho administrativo³³.

La segunda tesis es, en nuestra opinión, la que mejor describe la relación entre las Leyes de Nueva York y el Derecho administrativo del emisor, pues en realidad, ambos ordenamientos tienen un ámbito de incidencia distinto. Así, el Derecho extranjero, como es el caso del Derecho del estado de Nueva York, rige a los derechos y obligaciones contractuales, y además, determina la jurisdicción de los tribunales que decidirán pretensiones contractuales. De esa manera, los acreedores extranjeros se protegen del riesgo del Estado emisor, pues éste no podrá incidir en la ejecución del contrato, a través de cambios en las Leyes que rigen al contrato de deuda pública, o empleando a sus tribunales para incidir en esa ejecución. Sin embargo, el Derecho extranjero no puede regir a la formación de la voluntad del emisor, y en concreto, a la capacidad de la Administración para celebrar el contrato, pues estas materias deben quedar regidas por el Derecho administrativo del emisor. Por ello, se ha concluido que la cláusula de aplicación del Derecho extranjero no rige, ni puede regir, a la capacidad del emisor, materia que se somete al Derecho del emisor y, en caso de deuda pública, al Derecho administrativo³⁴.

Además, esta segunda tesis explica adecuadamente la interacción entre la elección del ordenamiento jurídico que rige al contrato de deuda, y la elección del tribunal competente. La formación de la voluntad de la Administración, naturalmente, se somete al Derecho administrativo nacional, el cual rige a la capacidad de contratar. Una vez que esa capacidad es ejercida para perfeccionar el contrato, los derechos y obligaciones pasan a regirse por las Leyes del estado de Nueva York, cuyos tribunales tienen jurisdicción exclusiva para dirimir cualquier controversia entre las partes. Pero —y esto es fundamental— estas controversias no son solo aquellas que derivan del incumplimiento, sino también de la validez. Mientras que el cumplimiento se rige por las Leyes del estado de Nueva York, la validez solo podría regirse por el Derecho administrativo nacional.

Al mismo tiempo —y ahora planteando el problema desde la economía política³⁵— afirmar que la Administración Pública, al suscribir contratos de deuda, no puede renunciar enteramente a su Derecho público doméstico, puede generar riesgos, pues ese Derecho puede emplearse para tratar de eludir las obligaciones. El mejor ejemplo deviene de la crisis de la deuda pública externa de Argentina de comienzos de siglo³⁶.

³³ Martín-Retortillo Baquer, Sebastián, “Reflexiones sobre la Huida del Derecho Administrativo”, en *Revista de Administración Pública* n° 140, Madrid, 1996, pp. 58 y ss. Aquí, no se trataría del uso fraudulento del Derecho Privado para eludir los controles de Derecho administrativo, sino de la aplicación del Derecho extranjero para huir de los controles sobre deuda pública.

³⁴ Wälde, Thomas, “The sanctity of debt and insolvent countries: defenses of debtors in international loan agreements”, en *Judicial enforcement of international debt obligations Judicial enforcement of International Debt Obligations*, International Law Institute, Washington D.C., 1986, pp. 125 y ss.

³⁵ Bradley, Michael, *et al.*, “Pricing Sovereign Debt: Foreign Versus Local Parameters”, en *European Financial Management* n° 24, 2018, pp. 261 y ss.

³⁶ Makoff, Gregory, *Default. The Landmark Court Battle over Argentina’s %100 Billion Debt Restructuring*, Georgetown University Press, Washington, D.C., 2024, pp. 61 y ss.

Así, como explicamos en la introducción al referir al ejemplo de Grecia, la cláusula que pacta el Derecho extranjero tiene una utilidad muy específica para los acreedores, pues ella tiende a inmunizar al contrato de deuda del riesgo del Estado emisor y, en concreto, de los cambios que éste puede introducir en su ordenamiento jurídico. En los contratos de deuda interna, más allá de lo pactado, el Estado siempre podrá cambiar la Ley que rige a las obligaciones y derechos del contrato y, con ello, intentar incidir en su ejecución, que fue precisamente la estrategia de Grecia. Pero los cambios en el Derecho administrativo doméstico no pueden incidir en derechos y obligaciones regidos por el Derecho extranjero, lo que reduce el riesgo de la deuda. Sin embargo, hay casos en los cuales el emisor ha intentado incidir en la ejecución de contratos de deuda pública externa con cambios en su Derecho.

En 2001 Argentina incumplió títulos valores públicos por el orden de los 100.000 millones de dólares americanos, en el medio de una crisis política y económica, que dio paso a una tensa renegociación de esa deuda. En febrero de 2005 el Gobierno de Argentina logró un acuerdo de renegociación con el 76 por 100 de los tenedores. Pero el resto de los tenedores decidieron no aceptar el acuerdo, con la intención de lograr el cobro completo de sus títulos. Estos acreedores (conocidos como *holdouts*) demandaron el pago íntegro de sus títulos ante la Corte de Distrito del Distrito Sur de Nueva York³⁷, de conformidad con la cláusula del Derecho aplicable. Estas demandas, como sucede por lo general en litigios de deuda pública, se basan en el incumplimiento contractual y, por ende, demandaban el pago de lo adeudado, tanto en capital como en intereses. Esto es, un supuesto de responsabilidad patrimonial de la Administración, pero regido por las Leyes del estado de Nueva York³⁸.

Para intentar reducir ese riesgo, el Congreso de Argentina dictó la Ley n° 26.017, la cual prohibió al Estado reabrir la renegociación para los bonos que no participaron en el acuerdo de 2005 (artículo 1). Además, prohibió al Estado “*efectuar cualquier tipo de transacción judicial, extrajudicial o privada*”, respecto de esos bonos (artículo 3). En pocas palabras, la Ley prohibió a la Administración pagar o renegociar esos bonos. Por ello, esta Ley fue conocida como la *Ley cerrojo*, pues bloqueó cualquier pago a los tenedores que no participaron en la reestructuración, con el propósito de reducir los riesgos de demandas³⁹.

Desde un punto de vista jurídico, la Ley n° 26.017 colocó en evidencia la tensión entre el Derecho público del emisor y el Derecho del estado de Nueva York. La inten-

³⁷ También referida como Corte del Distrito Sur.

³⁸ La renegociación de la deuda pública basada en títulos valores se enfrenta a costos de coordinación, pues es necesario lograr el consentimiento de la mayoría —si no de todos— los tenedores. Usualmente la renegociación implica reconocer algún tipo de descuento —nominal o real— que los tenedores aceptan para elevar la probabilidad de cobro. Pero hay tenedores que pueden optar por no aceptar las condiciones de la renegociación y, por el contrario, exigir —incluso judicialmente— el pago íntegro de la deuda, más los correspondientes intereses. Estos tenedores optan por resistirse a la renegociación, lo que hace del litigio en contra del Estado emisor la principal herramienta para lograr el pago de la deuda. *Vid.*: Buchheit, Lee et al, *How to Restructure Sovereign Debt: Lessons from Four Decades*, cit.

³⁹ En general, *vid.* García Lema, Alberto, “Bases constitucionales y legales de reestructuración de la deuda pública”, en *La Ley n° 956, suplemento especial*, Buenos Aires, 2003, pp. 32 y ss.

ción de esta Ley fue tratar de impedir el pago de los bonos que no participaron en la reestructuración, a pesar de que ese pago se regía por el Derecho del estado de Nueva York y era ejecutable por las cortes de esa jurisdicción. Esto es, que la intención fue lograr la aplicación extraterritorial de la Ley, como mecanismo para evitar el cumplimiento de las obligaciones que los llamados *holdouts* hicieron valer en la Corte del Distrito Sur⁴⁰. Desde el Derecho administrativo de Argentina, y bajo el principio de legalidad, la Administración podía en efecto excusarse del pago ante la prohibición legal expresa⁴¹. El reto, en todo caso, era lograr que ese argumento fuese aceptado en la Corte del Distrito Sur.

Ahora bien, desde el punto de vista jurídico, la citada Ley podría ser tratada como una medida de efecto expropiatorio, en tanto su propósito fue frustrar el cumplimiento de derechos derivados de contratos públicos de deuda. Tal fue la estrategia seguida por diferentes bonistas italianos a través del procedimiento de arbitraje gestionado por el Centro Internacional para el Arreglo de Disputas relativas a Inversión (CIADI). Al admitir la demanda y afirmar su jurisdicción, el tribunal arbitral concluyó que Argentina, a través de la citada Ley, había ejercido su soberanía de una forma tal que podría, en efecto, violar los estándares de protección⁴².

Desde la perspectiva del Derecho del estado de Nueva York, la Ley n° 26.017 no impidió la presentación de demandas ante la Corte del Distrito Sur. No obstante, esa Ley fue invocada como parte de los argumentos con los cuales Argentina intentó eludir el cumplimiento de sus obligaciones. Ello llevó a los acreedores a cuestionar que, bajo la citada Ley, Argentina estaba pagando las obligaciones derivadas de las obligaciones basadas en el acuerdo de renegociación de 2005, mientras mantenía el incumplimiento contractual de los bonos que no quedaron incluidos en ese acuerdo. En concreto, NML Capital había demandado a Argentina por el incumplimiento del contrato de emisión de bonos no incluidos en el acuerdo de 2005. La Corte declaró con lugar la demanda el 7 de diciembre de 2011, al declarar que, en efecto, Argentina había incumplido el contrato. Posteriormente, el 23 de febrero de 2012, la Corte consideró que Argentina no había cumplido con la sentencia de condena, a pesar de que sí estaba pagando a los acreedores que participaron en el acuerdo de 2005. Para la Corte, ello violaba la cláusula conocida como *pari passu*, y según la cual, los títulos

⁴⁰ Los *holdouts* son los acreedores que se mantienen fuera del acuerdo de renegociación, para tratar de mejorar su posición a través del litigio.

⁴¹ En el Derecho administrativo de Argentina, el principio de legalidad implica el sometimiento pleno de la Administración a la Ley, incluso, en su actividad prestacional o de gestión económica. Por consiguiente, la Ley n° 26.017 eliminó la capacidad de pago de la Administración, en los términos allí establecidos. Al quedar subordinada a la Ley, la Administración no podía desaplicar esa Ley para efectuar los pagos prohibidos por ésta. Sobre el principio de legalidad, en general, *vid.* Ivanega, Miriam, *Instituciones de Derecho Administrativo*, Universidad Externado, Bogotá, 2013, pp. 85 y ss.

⁴² *Asunto Giovanni Alemanni y otros vs. Argentina*, caso CIADI n° ARB/07/08, laudo de admisión y jurisdicción de 17 de noviembre de 2014, párrafo 300. El caso no fue decidido, pues Argentina llegó a una negociación con los tenedores.

de deuda tienen el mismo rango que otros de similar naturaleza⁴³. Pero esta cláusula fue interpretada en el sentido que la igualdad de trato equivalía a igualdad de pago, y que Argentina violaba tal igualdad al discriminar a los acreedores que no participaron en la renegociación. El resultado fue una medida cautelar que prohibió a Argentina pagar a los acreedores en los términos del acuerdo de renegociación, si mantenía el incumplimiento de pago frente a los acreedores que contaban con sentencia a su favor, y que no habían participado en la renegociación. Esta medida generó los incentivos necesarios para que Argentina optara por negociar con los acreedores que demandaron en la Corte del Distrito Sur⁴⁴.

El debate procesal se centró en la interpretación de la cláusula *pari passu*, pero siempre en el contexto de las consecuencias derivadas de la aplicación transnacional de la Ley n° 26.017. Con lo cual, este caso demuestra los riesgos de esa aplicación transnacional, pues, en suma, Argentina modificó su Derecho público, con el propósito de eludir la ejecución de contratos regidos por la Ley de Nueva York.

En todo caso, la incidencia de la Ley n° 26.017 no planteó ningún debate sobre cómo el Derecho público del emisor puede hacerse valer ante las cortes extranjeras. En realidad, la Corte del Distrito Sur se limitó a reiterar el deber de Argentina de cumplir con las sentencias dictadas y de dar un trato equitativo a los acreedores, pero sin entrar a analizar cómo interpretar la citada Ley. En todo caso, el precedente sirve de advertencia para demostrar que abrir la puerta a la aplicación transnacional del Derecho administrativo del emisor puede generar riesgos para el cumplimiento de obligaciones regidas por las Leyes de Nueva York. Precisamente, la aplicación transnacional del Derecho público vuelve a ser una defensa planteada por Argentina ante un nuevo litigio actualmente pendiente ante la Corte del Distrito Sur, con ocasión a la sentencia que condenó al pago de cerca de 16.000 millones de dólares por daños ocasionados en el marco de la expropiación del capital de la empresa petrolera YPF.

⁴³ La emisión de títulos valores públicos queda enmarcada en dos modalidades de contratos públicos que rigen, de manera estandarizada, todas las emisiones: el contrato de agente fiscal (*fiscal agent*) y el contrato de fideicomiso (*trust agreement*). Mientras que en el primero el agente fiscal representa a los tenedores de bono, en el segundo el agente gestiona los asuntos comunes a los tenedores, pero sin representación. El contrato de agente fiscal regula la emisión de títulos valores y por ende, opera como un contrato marco, pues sucesivas emisiones quedarán regidas por las condiciones allí definidas. Una cláusula usual en este tipo de contratos dispone que los títulos valores sin garantía (*unsecured bonds*) se clasificarán en todo momento *pari passu* sin ninguna preferencia entre ellos (en inglés: “*shall at all times rank pari passu without any preference among themselves*”). El uso de la expresión en latín alude, literalmente, a que los títulos tendrán “igual paso”, o sea, que serán tratados en igualdad de condiciones. Esta cláusula protege a los tenedores de bonos no asegurados (o quirografarios) de cualquier trato discriminatorio. Cfr.: Olivares-Caminal, Rodrigo, “Understanding the *Pari Passu* Clause in Sovereign Debt Instruments: A Complex Quest”, en *International Lawyer, Volumen 43, Número 3*, 2009, pp. 1.217 y ss.

⁴⁴ *NML Capital, LTD vs. Argentina*, 08 Civ. 6978 (TPG) (S.D.N.Y.). En lugar de circunscribir la interpretación de la cláusula a la igualdad de trato, la Corte interpretó que esta cláusula también obliga a la igualdad de pago, lo que resultó en una orden judicial prohibiendo pagar a los títulos emitidos en la renegociación de 2005, si no se pagaban antes los títulos originales, que no fueron canjeados. Cfr.: Galvis, Sergio J. “Solving the *Pari Passu* Puzzle: The Market Still Knows Best” en *Capital Markets Law Journal* n°12-2, 2017, pp. 204 y ss.

Invocando su Derecho presupuestario, Argentina ha explicado que no puede pagar esa deuda, sin antes cumplir normas de control presupuestario⁴⁵.

Estos ejemplos demuestran cómo el Derecho administrativo que rige a la actividad financiera, tiene efectos transnacionales, en el sentido que él incide en la ejecución de obligaciones sometidas a las Leyes del estado de Nueva York. Como explicamos en la sección siguiente, las instituciones que tradicionalmente permiten reconocer ese efecto transnacional, con bastantes limitaciones, son dos, a saber, la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía.

3. La tesis de la doctrina del acto de Estado y del principio de cortesía.

La relación entre el Derecho administrativo del emisor y el Derecho extranjero en contratos de deuda pública externa ha querido ser resuelta a través de dos tesis, a saber, la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía. Sin embargo, sus efectos prácticos son muy limitados, y ellos no terminan de resolver la laguna existente en cuanto al régimen que incide en la validez del contrato. Empero, ambas tesis pueden conducir a reconocer efectos transnacionales al Derecho administrativo.

Así, los litigios de deuda pública externa no son muy comunes, todo lo cual hace que los precedentes en estos casos sean más bien escasos. Así, cuando un país no puede mantener el servicio de la deuda, generalmente acude a mecanismos de renegociación, usualmente, con el auxilio de instituciones multilaterales, como el Fondo Monetario Internacional. No es común que los países incumplan su deuda externa sin emprender su renegociación, visto el efecto adverso que ello tiene en términos de acceso a los mercados financieros internacionales en búsqueda de financiamiento⁴⁶.

Pero en la más bien limitada práctica forense existente, hay una clara tensión — ya tratada— en la interacción entre el Derecho público del emisor y el Derecho de

⁴⁵ *Petersen Energia Inversora, S.A.U. vs. Argentine Republic* (1:15-cv-02739)

⁴⁶ El servicio de la deuda alude al pago del capital e intereses de la deuda pública. Los contratos públicos de deuda establecen las causas de incumplimiento, entre ellas, el impago. Usualmente este incumplimiento debe ser declarado por un número mínimo de acreedores y ser notificado al deudor. La notificación del evento de incumplimiento convierte a la obligación en plazo vencido y permite demandar al emisor por el cumplimiento, de acuerdo con la cláusula del Derecho aplicable, por ejemplo, Nueva York. En el Derecho procesal de Nueva York, estas demandas suelen tramitarse por un juicio sumario, lo que limita las defensas del Estado. El juicio suele concluir con una sentencia sumaria que condena al Estado a pagar el monto adeudado. Con esta sentencia, el título de la obligación cambia, pues ahora el tenedor de los bonos pasa a ser titular de derechos de créditos que derivan de una sentencia. La ejecución forzosa de esta sentencia, sin embargo, se enfrenta a notables obstáculos, como acredita el caso de Argentina. En realidad, el principal efecto de estas sentencias no es jurídico, sino reputacional: un Estado que enfrenta demandas y sentencias por incumplimiento de deuda, no tiene acceso a los mercados internacionales. Es este efecto reputacional el que genera incentivos para renegociar la deuda y transar las demandas. Como resultado, los litigios de deuda pública tienen un rol más estratégico —aun cuando, eventualmente, los acreedores logran ejecutar bienes del Estado. — *Vid.*: Roos, Jerome, *Why Not Default? The Political Economy of Sovereign Debt*, Princeton University Press, Princeton, 2019, documento kindle, n° 21 y ss.

Nueva York. Los Gobiernos extranjeros, al invocar sus privilegios e inmunidades derivadas de la Ley de Inmunidades de Estados Extranjeros (FSIA, por sus siglas en inglés), suelen refugiarse en su Derecho público, expresión de su soberanía; los acreedores, por el contrario, rehúsan toda incidencia del Derecho público y alegan la aplicación exclusiva y excluyente del Derecho de Nueva York. Estas tensiones son planteadas ante las cortes que enfocan las demandas desde la legislación comercial de Nueva York, y el principio según el cual los contratos deben ser cumplidos.

Precisamente, para tratar de conciliar estas visiones, el Congreso de Estados Unidos dictó la FSIA, la cual codificó los principios generales sentados por precedentes de la Corte Suprema, basados en el principio de inmunidad de jurisdicción. En apretada síntesis, y de acuerdo con el Derecho constitucional de Estados Unidos, los Gobiernos extranjeros no pueden ser demandados ante las cortes de ese país, salvo supuestos de excepción, que incluyen la renuncia de esa inmunidad, o actuaciones estatales realizadas con ánimo de comercio. Precisamente, en los contratos públicos de deuda suele pactarse una cláusula de renuncia a la inmunidad, para permitir a los acreedores demandar al Estado por incumplimiento contractual⁴⁷.

Pero la dimensión de Derecho público de este tipo de litigios va más allá de la FSIA, debido a dos instituciones tradicionales, como son la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía. La primera institución define cómo las cortes deben interpretar el acto oficial dictado por Gobiernos extranjeros, y que incide en litigios conocidos por esas cortes. El acto oficial puede ser una ley, decreto o sentencia. De esa manera, cuando la disputa que las cortes conocen pasa por aplicar este acto, debe presumirse su validez y las cortes deben abstenerse de enjuiciar el acto, siempre y cuando éste haya sido dictado dentro del territorio del Estado, con la intención de ser cumplido allí. Por el contrario, si el acto es dictado para ser ejecutado fuera del territorio del Estado, la doctrina del acto de Estado no es relevante, pero sí rige la segunda institución, esto es, el principio de cortesía. De acuerdo con este principio, el acto que se ejecuta extraterritorialmente debe ser presumido válido si el Gobierno de Estados Unidos opina que tal acto es cónsono con su política exterior. Pero si tal opinión no es emitida, las cortes podrán interpretar el acto para decidir la pretensión deducida ante ellas. En cualquiera de estos dos supuestos, estas instituciones fijan una regla de decisión cuando la disputa conocida por cortes pasa por aplicar actos del Gobierno extranjero, típicamente, con forma de Derecho público⁴⁸.

Ambas instituciones forman parte del catálogo de defensas que los Estados suelen invocar en litigios de deuda pública, en tanto ellas permiten hacer valer su Derecho público ante cortes extranjeras⁴⁹. De ello resulta un caso de efectos transnacionales del Derecho administrativo que rige a los contratos de deuda pública externa. Por

⁴⁷ Waibel, Michael, *Sovereign Defaults before International Courts and Tribunals*, Cambridge University Press, Cambridge, 2011, pp. 22 y ss.

⁴⁸ Buchheit, Lee "Act of State and Comity: Recent developments", en *Judicial enforcement of International Debt Obligations*, cit., pp. 96 y ss.

⁴⁹ Bocuzzi, Carmine D., "Defences" en *Sovereign debt management*, Oxford University Press, Oxford, 2016, pp. 103 y ss.

ejemplo, las Leyes que rigen a la actividad administrativa de deuda pueden hacerse valer ante las cortes de Nueva York en el marco de demandas por incumplimiento de contratos de deuda, mientras que el Estado puede dictar actos administrativos con el propósito de incidir en el cumplimiento de esos contratos en Nueva York. En el primer caso, la doctrina del acto de Estado resuelve cómo las cortes deben interpretar el Derecho del Estado emisor; en el segundo, el principio de cortesía puede derivar en la aplicación del acto por la corte, para decidir la pretensión de incumplimiento contractual deducida por el acreedor⁵⁰.

El antecedente en el uso de estos principios a litigios de deuda pública es el caso *Allied Bank*, en el cual un acto administrativo dictado por el Gobierno de Costa Rica fue considerado por la Corte del Distrito Sur⁵¹. Así, tres empresas públicas de Costa Rica, dedicadas a la actividad bancaria, emitieron pagarés, o sea, títulos de deuda pública. Las empresas del Estado incumplieron el contrato que rige a estos títulos, ante lo cual el deudor presentó demanda por incumplimiento de contrato, de acuerdo con la cláusula que remite al Derecho del estado de Nueva York. Como suele suceder con el incumplimiento de la deuda pública, este caso fue consecuencia de una severa crisis económica, que llevó al Banco Central de Costa Rica a regular el mercado de divisas, basado en un decreto presidencial que condicionó todo pago a la autorización del Banco Central. Ante la Corte de Nueva York la Administración pública alegó, en su defensa, que los bancos del Estado no podían pagar la deuda debido a que no contaban con autorización del Banco Central. Esto es, que presentaron una defensa que requería, necesariamente, analizar el Derecho público de Costa Rica y decidir si, en efecto, las empresas públicas demandadas podían quedar exceptuadas del cumplimiento contractual, debido a los efectos extraterritoriales del Derecho administrativo.

La Corte de Apelaciones para el Segundo Circuito⁵² fijó el precedente sobre cómo deben ser interpretados los actos estatales dictados por Gobiernos extranjeros y, por ende, cómo debe interpretarse el Derecho público del emisor:⁵³

“los actos de gobiernos extranjeros que pretenden tener un efecto extraterritorial (y, en consecuencia, por definición, que no están comprendidos en el ámbito de aplicación de la doctrina del acto de Estado) sólo deben ser reconocidos por los tribunales si son compatibles con la ley y la política de los Estados Unidos...”

Desde la perspectiva del Derecho de Nueva York, el concepto de transnacionalidad debe interpretarse en dos sentidos⁵⁴. En el primero, que denominamos impropio, la

⁵⁰ Cross, Karen, “The Extraterritorial Reach of Sovereign Debt Enforcement”, en *Berkeley Business Law Journal* n° 111, 2015, pp. 111 y ss., así como Weidemaier, Mark, “The New Guano: Legal Enforcement in Sovereign Debt Markets”, en Muir Watt, Horatia *et al.*, *Global Private International Law. Adjudication without Frontiers*, Elgar, Cheltenham, 2019, pp. 263 y ss.

⁵¹ *Allied Bank International vs. Banco Crédito Agrícola de Cartago*, 757 F. 2d 516 (2d Cir. 1985).

⁵² Referida también como Corte del Segundo Circuito, que es el tribunal de alzada de la Corte del Distrito Sur.

⁵³ Traducción libre de la sentencia citada en la nota anterior.

⁵⁴ De nuevo, estamos empleando la expresión de transnacionalidad, de acuerdo con Arroyo, en el sentido de efectos extraterritoriales, en concreto, cuando el Derecho administrativo del emisor es interpretado y aplicado por las cortes de Estados Unidos (“Las caras del derecho administrativo transna-

transnacionalidad rige a los actos dictados para ser ejecutados dentro del territorio del emisor, pero que inciden en disputas ante las cortes de Nueva York. Por ejemplo, los actos que definen la capacidad contractual del emisor solo rigen en su territorio pero pueden tener incidencia en aquel estado. En este caso, la doctrina del acto de Estado permite a las cortes aplicar decisiones oficiales del emisor que inciden en la controversia, lo que es una vía de aplicación del Derecho administrativo, por ejemplo.

En un segundo sentido, que denominamos propio, la transnacionalidad rige a los actos dictados por el emisor para ser ejecutados en Nueva York⁵⁵. Por ejemplo, cuando se dicta un acto administrativo que prohíbe cumplir contratos de deuda que se ejecutan en Nueva York. Aquí rige el principio de cortesía, el cual, sin embargo, reduce notablemente la incidencia del Derecho administrativo, como se desprende del caso *Allied Bank*⁵⁶.

Así, en ese caso la Corte consideró que el decreto, al pretender incidir en la ejecución de contratos regidos por las leyes de Nueva York, debía evaluarse a la luz del principio de cortesía. En este caso, el Derecho público del Estado emisor solo puede incidir en la ejecución del contrato de deuda pública en Nueva York, si de conformidad con el principio de cortesía, el Gobierno de Estados Unidos, de manera formal, concluye que esta aplicación extraterritorial es compatible con su política internacional. Esto es, que la aplicación extraterritorial del Derecho público para exonerar a la Administración del cumplimiento del contrato de deuda solo es posible si hay una expresa manifestación favorable, usualmente transmitida a través de una opinión o moción de interés presentada por el Departamento de Justicia. Precisamente, el Gobierno de Estados Unidos, en el caso *Allied*, presentó una moción explicando por qué no podía apoyar el intento del Gobierno de Costa Rica de eludir unilateralmente el pago de sus obligaciones⁵⁷:

cional”, cit., p. 109). Ello puede darse en dos contextos, de acuerdo con el Derecho de Estados Unidos: (i) cuando el Derecho administrativo solo rige en el territorio del Estado emisor pero genera efectos relevantes en los litigios conocidos por las cortes, o (ii) cuando el Derecho administrativo incide en la ejecución de contratos de deuda en Nueva York. En el primer supuesto rige la doctrina del acto de Estado y en la segundo el principio de cortesía.

⁵⁵ Como concluyó la Corte Suprema de los Estados Unidos en el caso *Kirkpatrick & Co. vs. Evtl. Tectónica*, 493 U.S. 400 (1990): “En todos los casos en los que hemos aplicado la doctrina del acto de Estado, el alivio solicitado o la defensa interpuesta habría obligado a un tribunal en los Estados Unidos a declarar la nulidad del acto oficial de un soberano extranjero realizado dentro de su propio territorio” (en 493). Como se observa, esta doctrina resuelve si la corte tiene jurisdicción para desaplicar el acto extranjero que incide en la disputa bajo su conocimiento. La traducción es libre.

⁵⁶ La diferencia entre el Derecho público que incide en la ejecución de contratos de deuda en Nueva York, y el Derecho público que condiciona la capacidad de contratación, no siempre es clara. Una regla que suele seguirse es analizar si el Derecho público es dictado con la intención de prevenir la ejecución o cumplimiento de contratos de deuda regidos por el Derecho del estado de Nueva York, típicamente, mediante actos administrativos que prohíben a la Administración Pública pagar en divisas. Véase el caso *Optopics Laboratories vs. Savannah Bank*, 816 F. Supp. 898 (S.D.N.Y. 1993), en el cual la Corte consideró que el acto administrativo por el cual el Gobierno de Nigeria prohibió pagar en divisas, es insuficiente para extinguir obligaciones de pago regidas por el Derecho del estado de Nueva York.

⁵⁷ Traducción libre.

“Toda la política del Gobierno de Estados Unidos se basa en el entendimiento de que, si bien las partes pueden renegociar las condiciones de pago, las obligaciones de pago siguen siendo válidas y exigibles. El intento de reestructuración unilateral es incompatible con las obligaciones derivadas del sistema de cooperación y negociación internacional y por lo tanto, es incompatible con la política de los Estados Unidos (...)

El intento unilateral del Gobierno costarricense de repudiar obligaciones comerciales privadas es incompatible con la resolución ordenada de los problemas de la deuda internacional...”.

En conclusión, la forma usual para hacer valer el Derecho administrativo del emisor en disputas de contratos de deuda pública extranjera es a través de la doctrina del acto de Estado y el principio de cortesía. La primera permite aplicar, extraterritorialmente, el Derecho administrativo que, incidiendo solo en el territorio del Estado emisor, puede tener en todo caso efectos accidentales en disputas conocidas por cortes extranjeras. Pero esta teoría no resuelve adecuadamente la validez del contrato de deuda pública externa, pues esta validez no depende tanto de que las cortes apliquen un acto dictado por el Estado emisor, sino de la interpretación del Derecho administrativo doméstico que rige a la validez.

La segunda tesis es el principio de cortesía, que permitiría aplicar un acto dictado para incidir en la ejecución del contrato de deuda pública. En teoría, esta tesis tiene mayor incidencia pues el emisor puede dictar un acto que, con base en la invalidez del contrato, impida su ejecución en Nueva York, como podría ser el caso, por ejemplo, de una Ley, un acto administrativo e incluso, una sentencia.

Sin embargo, todo acto que pretenda impedir la ejecución del contrato con base en su invalidez no será directamente aplicable en las cortes extranjeras, en tanto para ello será necesario que el Gobierno de Estados Unidos emita una opinión en la cual afirme la compatibilidad de ese acto con su política sobre la deuda externa. El caso *Allied Bank*, precisamente, demuestra que el Gobierno de Estados Unidos —y por ende, las cortes— no reconocen el efecto transnacional de actos cuyo efecto práctico sea permitir al emisor, de manera unilateral, incumplir contratos de deuda. Con lo cual, todo acto dictado por el emisor que, basado en la invalidez, pretenda impedir la ejecución del contrato, probablemente no será tomado en cuenta por las cortes foráneas. Esta posición tiende a proteger a los acreedores de cualquier intento unilateral del emisor de eludir el cumplimiento de contratos sometidos a las Leyes del estado de Nueva York.

Ninguna de estas dos tesis, en resumen, otorga una respuesta satisfactoria a los efectos que tienen las normas de Derecho administrativo que inciden en la validez de contratos de deuda pública externa. De allí la necesidad de explorar en qué medida las cortes de Nueva York pueden interpretar el Derecho administrativo del emisor que rige a la validez del contrato, a los fines de resolver disputas contractuales en las cuales, precisamente, el emisor cuestiona esa validez.

II. LA VALIDEZ DEL CONTRATO PÚBLICO DE DEUDA EXTERNA DESDE LA APLICACIÓN TRANSNACIONAL DEL DERECHO ADMINISTRATIVO

En los contratos de deuda pública externa, la interacción entre el Derecho administrativo del emisor y el Derecho extranjero presenta una importante laguna. Así, aun cuando el procedimiento por el cual se forma la voluntad y, por ende, la capacidad de contratación se rige por el Derecho administrativo, no existe ningún mecanismo que permita la aplicación extraterritorial del Derecho administrativo para determinar la validez. En Estados Unidos, las teorías de la doctrina del acto de Estado y del principio de cortesía han permitido otorgar efectos extraterritoriales al Derecho administrativo, pero con un sentido bastante limitado. En buena medida, esta limitación responde al recelo de extender el Derecho del emisor al contrato de deuda pública externa, debido al riesgo de que esta extensión permita al emisor, unilateralmente, incidir en la ejecución del contrato, modificando su Derecho o dictando decisiones —como actos administrativos— que incidan en tal ejecución. Los ejemplos citados de Argentina y Costa Rica ilustran, muy bien, esos riesgos.

Como resultado de lo anterior, no existe una teoría que permita cuestionar la validez del contrato de deuda pública debido a violación de las condiciones de validez establecidas en el Derecho administrativo del emisor. Siguiendo a Luis Arroyo Jiménez, cuando una corte extranjera —la Corte del Distrito Sur, en nuestro caso— interpreta y decide en función al Derecho público del emisor, en un litigio de deuda, para determinar la validez del contrato, estamos ante un caso de transnacionalidad por efectos extraterritoriales. El resultado es, así, el Derecho administrativo transnacional, “*compuesto por las normas y actos administrativos del Estado que tienen efectos jurídicos fuera de su territorio*”⁵⁸. Precisamente, en esta sección abordamos cómo el Derecho administrativo del emisor puede incidir en la capacidad de la Administración pública para celebrar contratos de deuda externa, y que pueden determinar la validez del contrato en la jurisdicción en la cual éste es ejecutado, en nuestro caso, Nueva York.

1. La validez del contrato de deuda pública por violación al Derecho constitucional y administrativo. La doctrina de la deuda odiosa. El precedente de la deuda entre Ucrania y Rusia y el caso del “bono atunero” de Mozambique.

La validez del contrato público es la consecuencia del cumplimiento de las condiciones legales que condiciona la capacidad de contratar de la Administración, mientras que la invalidez es la consecuencia del incumplimiento de tales condiciones. La validez del contrato de deuda es, precisamente, una de las materias regidas por el

⁵⁸ Arroyo Jiménez, Luis, “Las caras del derecho administrativo transnacional”, cit., p. 110.

Derecho administrativo, así como el Derecho constitucional, al definir condiciones formales y materiales de validez propias del procedimiento de formación de la voluntad de la Administración⁵⁹. Con lo cual, la validez es una de las áreas en las que se aprecia el efecto transnacional del Derecho administrativo que rige a la deuda, en la medida en que esa validez sea una materia sobre la cual la Corte del estado de Nueva York deba decidir.

Una de las formas en las cuales la invalidez de la deuda pública ha sido introducida es a través de la doctrina de la deuda odiosa. Como explicamos en la introducción, este término se ha empleado, sin mucha precisión, para describir al endeudamiento público que no responde a fines legítimos. Gulati, Buchheit y Thompson aluden a la deuda ruin, o sea, aquella que no persigue fines virtuosos asociados al buen gobierno, según se trate de deudas de guerras, deudas hostiles o deudas odiosas. Este último concepto fue empleado en el arbitraje decidido en 1923 entre el Reino Unido y Costa Rica, con ocasión a los empréstitos públicos contratados por el Gobierno de Costa Rica, bajo la presidencia de Federico Tinoco, quien llegó al poder por un golpe de Estado. La presidencia de Tinoco solo duró dos años, y el nuevo Gobierno de Costa Rica se negó a reconocer la deuda contraída con una institución bancaria cuyos intereses representó el Reino Unido. El laudo decidió que el contrato no era ejecutable, pues el Gobierno contrató el préstamo para apropiarse de los recursos, irregularidad que el acreedor conocía. Tal precedente sirvió al jurista ruso Sack para fijar las tres condiciones que debe reunir la deuda odiosa, a saber, (i) debe ser contratada por un gobierno despótico; (ii) la causa de la deuda no debe ser atender a las necesidades de interés general del Estado, y (iii) el acreedor debe estar en conocimiento de que los recursos recaudados por la deuda no beneficiarían a la nación⁶⁰. Como se observa, los índices reveladores de la deuda odiosa aluden a vicios presentes en la formación de la voluntad de la Administración, que es una materia regida por el Derecho administrativo doméstico.

En estos términos, puede concluirse que si bien toda deuda odiosa es inválida, no toda deuda inválida es odiosa. Mientras que la validez es una condición objetiva, el concepto de deuda odiosa depende de elementos subjetivos y, en especial, de cierto grado de negligencia o, eventualmente, dolo del acreedor.

En tal sentido, y precisamente desde el Derecho público, Gastón Jèzè estudió el caso de los contratos públicos de deuda contratados por regímenes no-democráticos, calificándola como deuda de régimen en contraposición a la deuda de Estado. Esta es, en todo caso, una circunstancia excepcional que el autor circunscribió a eventos similares a una guerra civil, en los cuales una autoridad usurpada o ilegítima contrata deuda⁶¹. Roger Bonnard, por su parte, aludió a la deuda contratada por regímenes

⁵⁹ Brewer-Carías, Allan, *Tratado de Derecho Administrativo. Derecho público en Iberoamérica. Volumen III. Los actos administrativos y los contratos administrativos*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2013, pp. 582 y ss.

⁶⁰ Gulati, Mitu, et al, "The Dilemma of Odious Debts", *Duke Law Journal* n° 56, 2007, pp. 1.218 y ss.

⁶¹ Jèzè, Gastón, *Cours de science de finances et de législation financière*, Marcial Giard, Paris, 1922, pp. 302-303

insurreccionales⁶². Este concepto, que todavía hoy se emplea⁶³, alude a regímenes políticos odiosos cuya deuda puede ser repudiada, esto es, desconocida, típicamente, cuando cae el Gobierno ilegítimo. Este fue, precisamente, el argumento que intentó usarse luego de la caída del régimen de Sadam Hussein en Irak, aun cuando finalmente —y en parte, por la posición del Fondo Monetario Internacional— se optó por implementar un atípico proceso de renegociación que, en cualquier caso, no desconoció la deuda legada⁶⁴.

Un antecedente más reciente se relaciona con el contrato de préstamo suscrito en 2013 entre Rusia y Ucrania, por 3.000 millones de dólares. El préstamo fue contratado por el entonces presidente de Ucrania, Viktor Yanukovich, depuesto en 2014. Este préstamo era parte de una línea de crédito de 15.000 millones de dólares ofrecida por Rusia en apoyo de Yanukovich, de la cual solo se concretó el monto indicado. Como explica Anna Gelpern, la deuda entre Estados, conocida como deuda binacional, suele estar regida por reglas distintas a la deuda pública con acreedores privados. Pero el préstamo entre Rusia y Ucrania se basó en un contrato de emisión de títulos valores similar a los que rigen a los contratos suscritos con acreedores privados, en la cual el agente fiduciario (trustee) administró los títulos valores, suscritos únicamente por Rusia. Como resultado, el contrato incluye una cláusula que remite al Derecho del Reino Unido, que junto con las Leyes del estado de Nueva York, es el foro más común en la deuda pública financiera. Luego del cambio de Gobierno en Ucrania, y como resume Gelpern, el argumento de deuda odiosa lucía atractivo. En suma, los ingresos derivados del préstamo de Rusia desaparecieron en la cleptocracia promovida por Yanukovich, y el préstamo, además, fue resultado de la injerencia de Rusia en asuntos internos de Ucrania⁶⁵.

Sin embargo, la controversia no fue afrontada desde la tesis de la deuda odiosa. Así, luego de que Ucrania incumpliera el contrato de deuda en 2016, el agente fiduciario demandó la ejecución del contrato en la Alta Corte de Londres, solicitando un juicio breve para declarar el incumplimiento. Ucrania presentó diversas defensas, relacionadas con la invalidez del contrato por incompetencia del funcionario que lo suscribió —el Ministro de Finanzas— así como por la coacción ejercida por Rusia sobre Ucrania (esto es, la tesis del *duress*, bajo el Derecho del Reino Unido). En sentencia de 15 de marzo de 2023, la Corte Suprema de Justicia negó la procedencia de las defensas de Ucrania, fijando linderos entre el Derecho público de Ucrania y el Derecho del Reino Unido⁶⁶.

⁶² Bonnard, Roger, *Précis élémentaire de droit public*, Recueil Sirey, Paris, 1925, p. 367.

⁶³ Bonneville, François, *Le système de la dette publique: pour une approche organique d'un phénomène social*. Droit. Université Panthéon-Sorbonne, Paris, 2017, pp.

⁶⁴ Damie, Jay, "The odious debt doctrine after Iraq", en *Law and Contemporary Problems* n° 70, 2007, pp. 139 y ss.

⁶⁵ Gelpern, Anna, "Debt Sanctions Can Help Ukraine and Fill a Gap in the International Financial System", en *Policy Brief*, Peterson Institute for International Economics, n° PB14-20, 2014, pp. 3-5

⁶⁶ En el caso *The Law Debenture Trust Corporation plc (apelante) vs Ukraine (demandado)*, expediente n° 2018/192. Es importante advertir que los hechos relacionados con la invasión de Ucrania por Rusia, en 2022, no fueron tomados en cuenta.

La solución dada a este caso por la Corte Suprema se basó en los principios del Derecho del Reino Unido sobre capacidad y reconocimiento de estados extranjeros. De esa manera, para determinar si quien firmó el contrato tenía o no competencia, la Corte no analizó las particularidades del Derecho administrativo de Ucrania, sino que se basó en el reconocimiento de Gobiernos extranjeros, para concluir que quien firmó tal contrato era parte, en ese momento, del Gobierno reconocido de Ucrania⁶⁷. Por estas razones, la Corte desestimó los argumentos de violación del Derecho público de Ucrania, al considerar que la autoridad del Ministro que firmó el contrato era ostensible. Para estos efectos, la Corte tomó en cuenta las formalidades de los actos vinculados a la celebración del contrato de deuda, incluyendo la resolución aprobatoria firmada por el Consejo de Ministros. Luego, y al margen de cualquier posible infracción a las normas de Derecho constitucional y administrativo que determinan la competencia ministerial, la Corte concluyó que diversos órganos de Ucrania respaldaron la suscripción del contrato⁶⁸, incluyendo el propio texto del contrato⁶⁹.

El argumento más similar a la figura de la deuda odiosa es la coacción ejercida por Rusia sobre Ucrania, lo que afectó adversamente su economía en 2013. Para ello, la Corte tomó la figura de la violencia o coacción (*duress*) bajo el derecho consuetudinario, para concluir que la coacción debe ser ilegítima y consecuencia de violencia ejercida sobre personas y bienes⁷⁰. En función a ello, la Corte Suprema reconoció que Ucrania tiene derecho a exponer pruebas que amplíen sus defensas basadas en la coacción, defensas que no pueden sustanciarse en el juicio breve⁷¹. En la práctica, esto obligó a iniciar un juicio ordinario, quedando sin efecto el juicio breve iniciado por el agente fiduciario. En este nuevo juicio, el argumento de coacción podrá ser invocado, incluso, desde la teoría del vicio del consentimiento desde el Derecho de Ucrania.

Este precedente permite comprender cómo el argumento de deuda odiosa no es utilizado directamente, aun cuando sus ideas generales están presentes en argumentos sobre la invalidez del contrato de deuda pública debido a vicios en el consentimiento durante la formación de la voluntad de la Administración. Otro caso que permite explicar esta dimensión jurídica es el llamado “bono atunero” de Mozambique. Los hechos, en apretada síntesis, se resumen a continuación.

Entre 2013 y 2014 tres empresas públicas de Mozambique contrataron préstamos con Credit Suisse y VTB Bank, una empresa pública rusa, para desarrollar proyectos de pesca de atún. El préstamo se amparó en garantías sobre bienes públicos, en con-

⁶⁷ En el párrafo 34 de la sentencia, la Corte afirmó esta conclusión: “concluimos, por tanto, que un Estado extranjero que es reconocido como tal por el Ejecutivo en el Reino Unido se considera, a los efectos del Derecho Interno en el Reino Unido, una persona jurídica con plena capacidad” (traducción libre).

⁶⁸ El vicio de incompetencia o extralimitación de funciones del Ministro, fue desestimado por la Corte en el párrafo 84 de su sentencia, al señalar que “según el derecho inglés, si el Estado, como principal, declara que una persona tiene autoridad para actuar en su nombre, estará obligado por los actos de esa persona con respecto a cualquier persona que trate con ella como agente sobre la base de esa declaración” (traducción libre).

⁶⁹ En el párrafo 106, la Corte reconoció que el endeudamiento violó el límite presupuestario fijado por la Ley de Presupuesto, pero a pesar de ello, la capacidad para firmar el contrato era ostensible.

⁷⁰ Como se afirmó en los párrafos 170 y 183.

⁷¹ Párrafo 209.

diciones opacas. El desembolso del préstamo fue desviado en corrupción, en el marco de denuncias de pago de sobornos. En decisión n° 7/CC/20 de 8 de mayo de 2020, el Consejo Constitucional de Mozambique declaró la inconstitucionalidad de todos los empréstitos y garantías relacionados con estos préstamos. No es de extrañar que, nuevamente, el concepto de deuda odiosa haya sido considerado como mecanismo para repudiar estos préstamos⁷².

Sin embargo, desde el punto de vista jurídico, el argumento central era la incidencia del concepto de la ilicitud del objeto de los contratos de préstamos por violación de las normas internacionales, constitucionales y legales en materia de prevención de corrupción. Este fue el tema del litigio ante la Corte Comercial de la Alta Corte de Justicia de Inglaterra y Gales, con ocasión de la demanda interpuesta por Mozambique en contra de los bancos que suscribieron el préstamo y las demás empresas y personas que colaboraron en las transacciones. En todo caso, durante el juicio, las instituciones financieras llegaron a una transacción, con lo cual la Alta Corte no se pronunció sobre la incidencia de la invalidez del contrato por su ilicitud. Sin embargo, la Corte sí condenó al pago de daños a las empresas que colaboraron en la trama de corrupción que dio lugar a la deuda⁷³. A pesar de que la validez del contrato no fue declarada judicialmente lo cierto es que los vicios en el consentimiento de la Administración, bajo el Derecho de Mozambique, fueron considerados para decidir la demanda en contra de empresas que colaboraron en la trama de corrupción.

La relación entre corrupción y deuda pública forma parte de la creciente discusión en torno al rol entre deuda pública y derechos humanos, especialmente promovida por el Consejo de Derechos Humanos de la Organización de las Naciones Unidas, a través del Experto Independiente sobre los efectos de la deuda externa. Esta discusión enfatiza cómo la contratación de deuda en violación a estándares de transparencia, rendición de cuenta y legalidad, genera incentivos para el endeudamiento insostenible que coloca en riesgo la capacidad para financiar el gasto público asociado a los derechos económicos y sociales. Los contratos públicos suscritos en violación a estos estándares se enfrentan, por ende, al riesgo de repudio. La expansión de los derechos humanos a los contratos de deuda pública es también un mecanismo de aplicar, extraterritorialmente, el Derecho del emisor, en la medida en que el procedimiento de

⁷² Megliani, Mauro, “Mozambican Illegal Debt: Testing the Odious Debt Doctrine”, en *Vanderbilt Journal of Transnational Law* n° 53-1, 2020, pp. 1.637 y ss.

⁷³ Connelly, Stephen, “The Tuna Bond Scandal: The Continued Lack of Transparency in Bank-to-State Credit Facilities Agreements”, en *Journal of International Economic Law*, n° 24-3, 2021, pp. 649 y ss. En todo caso, las partes del contrato original de préstamo llegaron a un arreglo extrajudicial. *Vid.*: “day before trial Credit Suisse, Mozambique reach resolution in “tuna bond” scandal”, SeaFoodSecure, 4 de octubre de 2023, tomado de: <https://www.seafoodsource.com/news/premium/supply-trade/a-day-before-trial-credit-suisse-mozambique-reach-resolution-in-tuna-bond-scandal>. El 29 de julio de 2024 la Alta Corte dictó sentencia condenando a la indemnización de daños ocasionados por los contratos de préstamos, en contra las empresas del grupo naviero Prininvest que no participaron en la transacción (casos n° CL-2019-000127 y otros).

formación de la voluntad responda a prácticas violatorias de los derechos humanos reconocidos en el ordenamiento del emisor⁷⁴.

Esta conclusión, en todo caso, ante la corte extranjera que conoce de disputas relacionadas con el contrato público de deuda, debe reconducirse a argumentos relacionados con la validez, en función a la incidencia del Derecho doméstico o local, y en especial, el Derecho constitucional y administrativo. El caso de Ucrania colocó en evidencia los problemas prácticos para justificar esa aplicación en el Derecho del Reino Unido. De allí la importancia del precedente que comentamos en la sección siguiente, basado en la decisión del máximo tribunal de Nueva York que aclaró la relación entre el Derecho administrativo del emisor y las Leyes de Nueva York, permitiendo con ello la aplicación transnacional del primero para determinar la validez del contrato que se ejecuta en ese estado.

2. La inconstitucionalidad de los contratos de emisión y garantía de los Bonos PDVSA 2020 y la aplicación extraterritorial del Derecho público por la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York.

Las Leyes del estado de Nueva York rigen a más de la mitad de los contratos de deuda pública⁷⁵. Por ello, el estudio de cómo estas Leyes resuelven la interaplicación entre ellas y el Derecho del emisor tiene una importancia práctica fundamental. Como explicamos, esta materia es tratada en la Sección 8 del Código Comercial Uniforme, cuyo apartado 110 regula la Ley que rige a los títulos valores. De acuerdo con el literal a), el Derecho local del emisor rige a “*la validez de los títulos*”. Esta norma no había sido interpretada a conflictos de contratos de deuda pública, hasta la opinión emitida por la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York en 2024, que fijó la interpretación, abstracta y general, de esa norma. Conviene repasar, brevemente, los hechos que dieron lugar a esa opinión.

El 28 de octubre de 2016 PDVSA, como empresa pública a cargo de la ejecución de las políticas petroleras, celebró el contrato de emisión de títulos valores con vencimiento en 2020, esto es, los Bonos PDVSA 2020. El pago de estos títulos fue garantizado con el 50,1 por 100 de las acciones de Citgo Holding, Inc., empresa constituida en Delaware, Estados Unidos, que es la tenedora de acciones de la refinería Citgo Petroleum Corporation. PDVSA es el único accionista de PDV Holding, Inc., que es a su vez el accionista de Citgo Holding, Inc. En la práctica, con

⁷⁴ Bantekas, Ilias, “The Right to Unilateral Repudiation of Odious, Illegal, and Illegitimate Sovereign Debt as a Human Rights Defence” en Bantekas, Ilias, and Cephas Lumina (ed), *Sovereign Debt and Human Rights*, Oxford University Press, Oxford, 2018, pp. 536 y ss., y

⁷⁵ Por ejemplo, *vid.* Fondo Monetario Internacional, *The international architecture for resolving sovereign debt involving private-sector creditors*, Nota Técnica, 23 de septiembre de 2020.

esta operación, PDVSA comprometió la mayoría de control de su activo externo más importante⁷⁶.

Es necesario advertir que, a pesar de revestir forma de sociedad anónima, PDVSA fue creada como la organización a cargo de ejecutar las políticas del sector petrolero venezolano, nacionalizado en 1975. Por ello, la doctrina ha considerado a PDVSA como un ente de la Administración Pública que, sin perjuicio de la aplicación del Derecho Mercantil, se somete a un régimen de Derecho constitucional y administrativo⁷⁷. Incluso, y como sucede con otras empresas nacionales petroleras en América Latina, PDVSA tiene rango constitucional, en el sentido que el artículo 303 de la Constitución de 1999 define a PDVSA como el ente a cargo del manejo de la industria petrolera, cuyo capital no puede ser privatizado.

En tanto empresa pública, PDVSA está sometida a un bloque de Derecho constitucional y administrativo que impone controles a su actividad⁷⁸. En especial, y de acuerdo con los artículos 150 y 187.9 de la Constitución, todo contrato de interés público nacional suscrito por PDVSA con operadores económicos no domiciliados en Venezuela se somete al control previo del Poder Legislativo, o sea, la Asamblea Nacional. Esta norma constitucional, en el marco del principio de separación de poderes, pretende reducir los riesgos de demandas presentadas por estos operadores, y que coloquen en riesgo al interés público⁷⁹. El “interés público nacional” es un concepto jurídico indeterminado, que corresponde ser definido, en primer lugar, por el Poder Legislativo, a los fines de controlar la capacidad de contratación de la Administración Pública. De allí que todo contrato de interés público nacional suscrito en violación del control previo de la Asamblea está viciado de nulidad, en concreto, debido a la incompetencia de la Administración⁸⁰.

⁷⁶ Para los detalles jurídicos, *vid.* Hernández G., José Ignacio, *La defensa judicial del Estado venezolano en el extranjero y la deuda pública legada de Chávez y Maduro (2019-2020)*, cit., pp. 397 y ss.

⁷⁷ Boscán de Ruesta, Isabel, “Consideraciones sobre la naturaleza legal de Petróleos de Venezuela, S.A.”, en *Revista de Derecho público* N° 9, Caracas, 1982, pp. 60 y ss., y Brewer-Carías, Allan, “Aspectos organizativos de la industria petrolera nacional en Venezuela”, en *Régimen jurídico de las nacionalizaciones en Venezuela, Tomo I*, Instituto de Derecho público de la Universidad Central de Venezuela, Caracas, 1981, pp. 407 y ss. Del autor, véase recientemente *Estudios sobre Petróleo de Venezuela. S.A. y la industria petrolera nacionalizada. 1974-2021*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2021, pp. 43 y ss.

⁷⁸ Como es el caso, en especial, de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, la Ley Orgánica de la Administración Pública y la Ley contra la Corrupción. Debe aclararse que, según la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, el endeudamiento de PDVSA no está sometido al límite de endeudamiento anual fijado por el Poder Legislativo, pero en todo caso, se somete al resto de controles de Derecho público. En general, *vid.* Carmona, Juan Cristóbal, *Actividad petrolera y finanzas públicas en Venezuela*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales-Asociación Venezolana de Derecho Tributario, Caracas, 2016, pp. 49 y ss.

⁷⁹ Entre muchos otros, *vid.* Caballero Ortiz, Jesús, “Los contratos administrativos, los contratos de interés público y los contratos de interés nacional en la Constitución de 1999 en *Libro Homenaje a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela. 20 años de especialización en Derecho Administrativo, Volumen I*, Tribunal Supremo de Justicia, Caracas, 2001, pp. 140 y ss.

⁸⁰ Pérez Luciani, Gonzalo, “Contratos de interés nacional, contratos de interés público y contratos de empréstito públicos”, en *Escritos del Dr. Gonzalo Pérez Luciani*, Fundación Bancaribe, Caracas, 2013, pp. 499 y ss.

Apenas PDVSA anunció su intención de ceder en garantía las acciones de Citgo a favor de acreedores extranjeros, la Asamblea Nacional, en ejecución del artículo 187.9 de la Constitución, aprobó un acuerdo, de 27 de septiembre de 2016, por el cual negó la capacidad de PDVSA de ceder esas acciones, al tratarse de un contrato de interés público nacional. Sin embargo, para ese momento, el orden constitucional en Venezuela estaba severamente afectado como consecuencia de los mecanismos de constitucionalismo abusivo orientados a reducir el alcance del control parlamentario, luego de que la oposición ganara la mayoría calificada en las elecciones de la IV legislatura de la Asamblea Nacional, en diciembre de 2015. Como resultado de ese constitucionalismo abusivo, el Presidente había dictado un decreto por el cual intentó modificar la Constitución, para eliminar el control previo de la Asamblea sobre los contratos de interés público nacional, lo que fue cuestionada por ésta, en acuerdo dictado el 26 de mayo de 2016. Este dato es importante pues el acuerdo de 27 de septiembre no fue una decisión aislada, sino que fue resultado de la ratificación de las funciones constitucionales de control parlamentario⁸¹.

El acuerdo de 27 de septiembre de 2016 no impidió, en los hechos, que PDVSA firmara los contratos públicos para ceder en garantía a las acciones de Citgo Holding, Inc. En consecuencia, estos contratos son inconstitucionales, pues PDVSA no tenía capacidad para ceder estas acciones en garantía, debido a que la Asamblea Nacional, con base en el citado artículo 187.9 constitucional, había negado la autorización preceptiva para firmar contratos de interés público⁸².

La aplicación transnacional del marco constitucional de los contratos de interés público nacional comenzó a ser un tema relevante a partir del 23 de enero de 2019. Ese día, el Presidente de Estados Unidos reconoció, con plenos efectos jurídicos, al presidente de la IV legislatura como presidente encargado, o sea, como único titular de la Presidencia de la República, en previsión a lo dispuesto en el artículo 233 de la Constitución⁸³. La Asamblea Nacional dictó una Ley especial, llamada el Estatuto de Transición, que reguló el ejercicio de funciones administrativas por el presidente

⁸¹ Brewer-Carías, Allan, *Crónica Constitucional del sofocamiento del poder legislativo 2016-2020*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2024, pp. 117 y ss. El constitucionalismo abusivo alude al uso de formas constitucionales para encubrir violaciones a valores esenciales del Estado de Derecho. Cfr.: Landau, David, "Abusive Constitutionalism", en *U.C. Davis Law Review* N° 47 (1), 2013, pp. 189 y ss. Véase también a Collot, Pierre-Alain, "Propos introductifs. Constitutionnalisme abusif et régimes hybrides" en *Le constitutionnalisme abusif en Europe*, Mare & Martin, Paris, 2022, pp. 23 y ss.

⁸² El acuerdo es, en el Derecho constitucional venezolano, un acto parlamentario sin forma de Ley que, en este caso, es vinculante, pues se dicta en ejercicio de las funciones de control sobre los contratos de interés público nacional firmados por la Administración. El acuerdo del 27 de septiembre de 2016 debe interpretarse en concordancia con otros dos documentos. Así, en acuerdo de 26 de mayo de 2016, la Asamblea Nacional cuestionó, por inconstitucionales, los decretos dictados en el marco del estado de excepción que pretendieron eliminar el control parlamentario sobre los contratos de interés público nacional. El 15 de octubre de 2019, la Asamblea publicó un acuerdo ratificando el acuerdo de 27 de septiembre de 2016 y declarando inconstitucionales los contratos. Cfr.: Duque Corredor, Román, "Nulidad de los Bonos PDVSA 2020", en *Revista de Derecho público número 160-161*, Caracas, 2020, pp. 350 y ss.

⁸³ Sobre los fundamentos constitucionales de esta decisión, *vid.* Brewer-Carías, Allan, *Transición a la democracia en Venezuela. Bases Constitucionales*, Editorial Jurídica Venezolana, 2019, pp. 158 y ss.

encargado, en especial, para crear un órgano de intervención administrativa de PDVSA, denominado junta administradora ad-hoc⁸⁴. Esta junta pasó a ser, por ende, el único representante legal de PDVSA en Estados Unidos, en especial, en su rol de accionista de PDV Holding, Inc.⁸⁵. En previsión de la doctrina del acto de Estado, las cortes de Estados Unidos declararon que solo esa junta administradora podía representar legalmente a PDVSA⁸⁶. Fue así como la representación legal de PDVSA, como deudor de los Bonos PDVSA 2020, pasó a la IV legislatura, a través de la junta administradora ad-hoc creada por decreto presidencial.

Aquí hay, como puede observarse, un caso de aplicación trasnacional del Derecho administrativo que rige a la empresa estatal petrolera de Venezuela, en tanto el decreto que creó a la junta administradora ad-hoc fue tomado en cuenta por las cortes de Estados Unidos. En función a las sentencias que reconocieron su cualidad para representar legalmente a esa empresa, la junta ad-hoc entabló negociaciones con los tenedores de bonos para diferir el cumplimiento del contrato de emisión. En tanto esas negociaciones no lograron avanzar, la junta ad-hoc y PDV Holding, Inc. demandaron, ante la Corte del Distrito Sur de Nueva York, la nulidad del contrato de emisión y de garantía, por violación al Derecho constitucional de Venezuela, en concreto, por violación al control parlamentario sobre los contratos de interés público, tal y como la IV legislatura concluyó en acuerdo de 27 de septiembre de 2016. El argumento legal no fue, entonces, que esta deuda era odiosa, sino más bien, que la deuda era inválida, debido a la aplicación trasnacional del Derecho constitucional y administrativo que rige a PDVSA.

El debate procesal ante la Corte de Distrito, como cabe suponer, se centró precisamente en esta aplicación trasnacional. Los demandados —los agentes de los títulos valores— alegaron que tanto el contrato de emisión como de garantía se regían por las Leyes del estado de Nueva York, y que por ende, el Derecho de Venezuela era irrelevante. Los demandantes —PDVSA y PDV Holding, Inc.— alegaron que según el Código Comercial Uniforme de Nueva York, la validez de los Bonos PDVSA 2020 se rige por el Derecho venezolano y en concreto, por el Derecho constitucional. Además, señalaron que el acuerdo de la IV legislatura, de 27 de septiembre de 2016, y sus acuerdos complementarios, debían ser considerados por la Corte en virtud de la doctrina del acto de estado⁸⁷.

⁸⁴ Badell Madrid, Rafael, “Consideraciones sobre el Estatuto que rige la transición a la democracia para restablecer la vigencia de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela”, en *Boletín de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales N° 158*, 2019, pp. 818 y ss.

⁸⁵ Brewer-Carías, Allan y Hernández G., José Ignacio, *The Defense of the Rights and Interests of the Venezuelan State by the Interim Government Before Foreign Courts. 2019-2020*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2021, pp. 19 y ss.

⁸⁶ Hernández, José Ignacio, “The Statute That Governs the Transition to Democracy and the Int’l Recognition of the Venezuela Interim President.”, en *International Legal Materials 61*, n.º. 5, 2022, pp. 820 y ss.

⁸⁷ Estos acuerdos, según los demandantes, son actos oficiales del Estado venezolano, dictados en su territorio por la Asamblea Nacional y, por ende, no pueden ser revisados o desaplicados por la Corte. Los argumentos se toman del expediente público del caso (nº 19 Civ. 10023 (KPF)).

En sentencia de 16 de octubre de 2020 la Corte del Distrito Sur declaró sin lugar la demanda, considerando, entre otros argumentos, que el Derecho de Venezuela no es relevante, en función a la cláusula que dispuso la aplicación del Derecho del estado de Nueva York⁸⁸. Es decir, que la Corte asumió la tesis de la exclusión, a la cual hicimos referencia en la primera parte de este artículo. Asimismo, la Corte aceptó que los acuerdos dictados por la Asamblea Nacional son actos oficiales amparados por la doctrina del acto de Estado. Empero, para la Corte, esos acuerdos fueron dictados para impedir la ejecución de los contratos de emisión y garantía, con lo cual, al tener efectos extraterritoriales, ellos también debían someterse al principio de cortesía. En tanto el Gobierno de Estados Unidos decidió no exponer su posición sobre la compatibilidad de esos actos con sus políticas, la Corte asumió plena jurisdicción para derivar su contenido y, en tal sentido, concluyó que esos acuerdos pretendían desconocer derechos contractuales, con lo cual, no tenían efecto jurídico en Nueva York.

Los demandantes apelaron ante la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito, alegando —entre otros motivos— que el Derecho constitucional y administrativo que rige a PDVSA sí rige a los contratos públicos, a pesar de la cláusula que somete a estos contratos a las Leyes del estado de Nueva York. Durante el juicio en la Corte de Apelaciones, un grupo de profesores de Derecho constitucional de Estados Unidos presentó un *amicus*, concluyendo que la sentencia de la Corte había dejado de aplicar, erróneamente, el marco constitucional que rige a los contratos de interés público en Venezuela, marco que por lo demás, responde a una previsión común en el Derecho constitucional del llamado Global Sur, que se orienta a fortalecer la transparencia y la rendición de cuenta⁸⁹.

La Corte de Apelaciones cambió la interpretación dada por la Corte de Distrito, al reconocer, en sentencia de 13 de octubre de 2022, que existían méritos para concluir que el Derecho público venezolano sí rige a la validez de los Bonos PDVSA 2020. Pero debido al impacto que esta decisión tendría en los contratos de deuda pública regidos por las Leyes del estado de Nueva York, decidió certificar diversas preguntas a la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York, que es el máximo tribunal de ese estado⁹⁰. En sentencia de 20 de febrero de 2024, la Corte de Apelaciones del estado

⁸⁸ 495 F. Supp. 3d 257 (S.D.N.Y. 2020)

⁸⁹ “Brief of Comparative Constitutional Law Professors as Amici Curiae in Support of Plaintiffs-Counter-Defendants-Appellants in *Petroleos de Venezuela et al. v. MUFG Union Bank, N.A.*”, en *FSU College of Law, Law, Business & Economics Paper No. 21-04*, p. 24. El *amicus* fue presentado por los profesores Diego A. Zambrano, David Landau, Mila Versteeg y Nelson Camino Sánchez León.

⁹⁰ En términos sencillos, el procedimiento empleado por la Corte de Apelaciones permite consultar, al máximo tribunal de Nueva York, sobre la interpretación de las Leyes de ese estado, según el principio según el cual las cortes federales están obligadas a seguir las interpretaciones sobre legislación estatal de los tribunales locales. Como bien apuntó David Landau, al comentar esta decisión, ella daba lugar a la aplicación extraterritorial del Derecho constitucional. *Vid.*: Landau, David, “The PDVSA Bonds, Autocracy, and the Venezuelan Constitution”, en *Transnational Litigation Blog*, 22 de noviembre de 2022, tomado de: <https://tlblog.org/the-pdvsa-bonds-autocracy-and-the-venezuelan-constitution/> (consulta 23.6.24).

de Nueva York respondió a las preguntas o consultas, concluyendo que el Derecho constitucional de Venezuela sí rige a la validez de los Bonos 2020.

Es importante explicar, procesalmente, la naturaleza de esta opinión. Los litigios de deuda pública externa suelen ventilarse en las cortes federales, debido al fuero de competencia de demandas en contra de Gobiernos extranjeros. Sin embargo, las cortes federales, al interpretar el Derecho de los estados, deben respetar los precedentes de las cortes de ese estado. Por ello, el Segundo Circuito, como corte federal de Nueva York, debía interpretar al Código Comercial Uniforme de conformidad con los precedentes del Poder Judicial de ese estado. Precisamente, el Segundo Circuito optó por elevar una opinión al máximo tribunal de Nueva York, para obtener un precedente vinculante sobre cómo debe interpretarse el citado Código a los contratos de deuda pública, por lo que respecta a su validez. Este dato es importante pues la opinión del máximo tribunal no se basó en las particularidades del caso sometido a la consideración del Segundo Circuito, ni tampoco actuó como tribunal de alzada. Por el contrario, la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York emitió una interpretación abstracta que, como tal, influencia a todos los contratos de deuda pública sometidos a las Leyes de Nueva York.

Esta fue la primera vez que la Corte interpretó el Código Comercial Uniforme, para concluir que más allá de la incidencia de ese Código en los derechos y obligaciones de los contratos de emisión de títulos valores, el Derecho local del emisor rige a la validez de estos títulos. La Corte, en todo caso, limitó esa interpretación únicamente a las normas de Derecho venezolano que inciden en la capacidad del emisor para emitir los títulos valores. En concreto, la Corte concluyó que los artículos 150 y 187.9 de la Constitución de Venezuela rigen a la validez de los títulos valores⁹¹:

“Estos antecedentes nos llevan a la cuestión de si el término “validez” tal como se utiliza en el (Código Comercial Uniforme) 8-110 (a) (1) podría aplicarse al artículo 150 de la Constitución venezolana, de modo que un tribunal debería analizar el artículo 150 y sus disposiciones constitucionales relacionadas para determinar la validez de los valores emitidos por las entidades venezolanas en esta transacción. Concluimos que, a pesar del alcance limitado del término “validez” en UCC 8-110, determinar si los valores emitidos por estas entidades venezolanas son válidos requiere el análisis del artículo 150 y disposiciones conexas de la Constitución venezolana, porque esas disposiciones pueden regir el proceso por el cual un título valor es “debidamente autorizado”.

Como se observa, esta conclusión conduce a un ejemplo, perfecto, de efectos transnacionales del Derecho administrativo, o en este caso, del Derecho constitucional que aplica a la Administración, de acuerdo con la tesis de Arroyo Jiménez⁹². Así, PDVSA, como ente administrativo, celebró contratos públicos sometidos a las Leyes del estado de Nueva York y ejecutables en ese estado. No obstante, la capacidad de PDVSA para celebrar esos contratos no se rige —ni podría hacerlo— por las Leyes de ese estado, sino por el Derecho constitucional y administrativo. Precisamente, el máximo tribunal de Nueva York concluyó que a pesar de la cláusula que remite a las

⁹¹ Traducción libre.

⁹² “Las caras del derecho administrativo transnacional”, cit., p. 112.

Leyes de ese estado, la validez del contrato solo puede regirse por el Derecho público venezolano. Esto dio lugar, y parafraseando a Arroyo Jiménez, a un caso de efectos transnacionales por la aplicación del Derecho administrativo por cortes extranjeras, pero entendiendo que *“las normas y actos transfronterizos siguen siendo válidos solo en el marco del ordenamiento de origen, el único al que pertenecen, aunque sean eficaces también en el ordenamiento de destino”*⁹³. Esto es, que el contrato público de deuda es un acto transfronterizo, en el sentido que es eficaz en el estado de Nueva York pero su validez solo puede determinarse por el ordenamiento de origen, o sea, Venezuela.

En el Derecho constitucional de Estados Unidos, Dixon y Jackson han estudiado los efectos extra-territoriales de la interpretación constitucional, esto es, cuando el Derecho constitucional de un país es interpretado y aplicado en otro, por sujetos que no pertenecen a la organización territorial de aquel Estado. Estos sujetos pueden ser organismos internacionales como la Organización de los Estados Americanos, Organizaciones No Gubernamentales (ONGs) pero en especial, cortes. Los retos de tal interpretación son, sin duda, relevantes. Quizás el mayor reto es la falta de experticia, lo que suele suplirse con testimonios expertos preparados por juristas locales. Pero incluso así, las cortes extranjeras pueden verse en una delicada posición al tener que interpretar y aplicar el Derecho constitucional extranjero⁹⁴.

La interpretación del máximo tribunal de Nueva York fue considerada por la Corte del Segundo Circuito, en sentencia de 3 de julio de 2024, mediante la cual se declaró con lugar la apelación y se revocó la sentencia dictada por la Corte de Distrito en 2020. El Segundo Circuito concluyó que la Corte del Distrito Sur erró al señalar que el Derecho público venezolano no regía a la validez de los contratos. Además, clarificó la diferencia entre la aplicación transnacional del Derecho administrativo y la doctrina del acto de estado.

En efecto, la validez de los contratos públicos de emisión y garantía se rigen por el Derecho constitucional y administrativo, que debe ser empleado por la Corte del Distrito Sur para decidir si esos contratos son o no válidos. Nótese así cómo la validez, en Nueva York, no se determina por las Leyes de ese estado sino por el Derecho administrativo, que pasa a ser transnacional.

Pero sin perjuicio de lo anterior, y solo en el supuesto en el que la Corte de Distrito concluya que los contratos son válidos según el Derecho administrativo del emisor, entonces, la Corte del Distrito Sur tendrá que considerar los acuerdos de la Asamblea Nacional según la doctrina del acto de estado, lo que dará lugar a otro supuesto de aplicación transnacional del Derecho constitucional que rige a la Administración pública. Nótese que no es el principio de cortesía el que resulta relevante, pues el acuerdo de 2016 que negó la autorización para celebrar el contrato de interés público nacional fue dictado en Venezuela, para surtir efectos allí.

⁹³ “Las caras del derecho administrativo transnacional”, cit.

⁹⁴ Dixon, Rosalind, y Jackson, Vicki C., “Constitutions Inside Out: Outsider Interventions in Domestic Constitutional Contests”, UNSW Law Research Paper No. 2012-53, 2012, tomado de: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2174134

Con lo cual, la transnacionalidad del Derecho administrativo en contratos públicos de deuda externa, puede alcanzarse por dos vías: *(i)* por la aplicación del Derecho administrativo que rige a la validez de esos contratos, y *(ii)* por la doctrina del acto de Estado para emplear, extraterritorialmente, ese Derecho y, en especial, los actos de control sobre los contratos públicos. Esta conclusión rige a todos los contratos sometidos a las Leyes de Nueva York, que como explicamos, son la gran mayoría. Más allá de esa jurisdicción, esta opinión facilita la mejor comprensión de la interaplicación entre el Derecho administrativo del emisor y el Derecho extranjero que rige a las obligaciones y derechos de contratos de deuda pública externa.

CONCLUSIONES

El Derecho administrativo que comenzó a formarse hacia fines del siglo XIX y, en especial, durante la primera mitad del siglo XX, se basó en el orden jurídico internacional basado en el Estado como centro autárquico de poder fundado en la soberanía sobre su territorio. En América Latina —y en general, en el llamado Global Sur— esta teoría reforzó el principio de no-intervención y la llamada doctrina Calvo, diseñada para fortalecer la soberanía estatal y su efecto sobre las relaciones jurídicas entre el Estado y extranjeros, en especial, operadores económicos. Pero la globalización cambió esa realidad. Así, las relaciones jurídico-administrativas pasaron a someterse, también, al Derecho internacional y al Derecho extranjero. Uno de los ámbitos en los cuales esta expansión se ha llevado a cabo es la deuda pública.

De esa manera, la recaudación de ingresos necesarios para cubrir los gastos públicos abarca, entre otras políticas, al endeudamiento típicamente mediante la emisión de títulos valores sometidos al Derecho extranjero, como es el caso de las Leyes del estado de Nueva York. Las cláusulas que pactan la aplicación de esas Leyes se justifican para reducir los riesgos derivados de la deuda pública externa y, en especial, proteger su ejecución de cualquier interferencia del Estado emisor. Pero lo cierto es que, desde el Derecho del emisor, estos instrumentos se materializan en contratos públicos, sometidos por ende a su Derecho constitucional y administrativo.

Desde el punto de vista teórico, en contratos de deuda pública externa la interacción entre el Derecho administrativo doméstico y el Derecho extranjero presenta tres aristas, a saber, *(i)* el Derecho administrativo del emisor rige a la formación de la voluntad de la Administración, incluyendo su capacidad para suscribir el contrato y, por ello, emitir deuda; *(ii)* el Derecho extranjero —en nuestro caso, las Leyes del estado de Nueva York— rige a las obligaciones y derechos del contrato; y *(iii)* la cláusula que remite al Derecho extranjero también somete a la exclusiva jurisdicción de las cortes foráneas, la resolución de disputas contractuales. Pero estas aristas tienen una laguna importante: no queda claro si esas cortes —del estado de Nueva York, en nuestro caso— tienen jurisdicción para determinar la validez del contrato de deuda cuyos derechos y obligaciones se rigen por el Derecho extranjero, pero empleando el bloque de Derecho administrativo del emisor que rige a la capacidad de contratación.

La mayoría de los contratos de deuda pública externa con el sector privado se rigen por las Leyes de Nueva York, pues los acreedores consideran que ese marco jurídico provee suficiente seguridad y certidumbre jurídica a la deuda. En especial, las Leyes de Nueva York protegen al acreedor de los riesgos propios del Derecho del emisor, tanto más en tanto el emisor puede reformar su propio Derecho y, con ello, incidir unilateralmente en el contrato de deuda pública, como se desprende de la experiencia de Grecia. Por ello, las cortes de Nueva York son recelosas acerca de la incidencia del Derecho del emisor, como demuestran los litigios de la deuda pública de Argentina de inicios de siglo, y en los cuales ese país intentó incidir en la ejecución de contratos dictando la Ley n° 26.017, que limitaba la capacidad de la Administración de pagar la deuda.

Este recelo también queda en evidencia por el alcance más bien limitado que se ha dado a los efectos transnacionales del Derecho del emisor, a través de la doctrina del acto de Estado y del principio de cortesía. El caso analizado de Costa Rica demuestra que los efectos transnacionales del Derecho administrativo que incide directamente en la ejecución de contratos de deuda pública externa es más bien limitado, ante la tendencia de negar esos efectos transnacionales frente a cualquier acto que unilateralmente incida en la ejecución del contrato.

Ninguna de estas dos figuras resuelve, adecuadamente, el problema de la invalidez del contrato de deuda pública externa por violación del Derecho del emisor. Este problema, sin éxito, ha querido ser abordado por la doctrina de la deuda odiosa. Más recientemente, casos como Ucrania y Mozambique han abierto la puerta a considerar la incidencia del Derecho del emisor ante vicios en la formación de la voluntad de la Administración, por ejemplo, por actos de corrupción, lo que ha querido también extenderse a casos en los cuales los contratos violan derechos humanos. Pero ninguna de estas tesis resuelve, apropiadamente, el problema de la validez.

Este problema fue finalmente abordado por la sentencia de 20 de febrero de 2024 de la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York, en el caso de los Bonos 2020 emitidos por la empresa estatal petrolera de Venezuela. Es necesario advertir que la Corte de Apelaciones —que es, en realidad, el máximo tribunal del estado de Nueva York— no emitió su decisión en función al mérito del juicio, pues el fondo de la demanda solo puede ser conocida por las cortes federales. Por el contrario, el máximo tribunal de Nueva York resolvió la consulta que le elevara el Segundo Circuito, sobre cómo debía interpretarse la Sección 8, número 110, literal a del Código Comercial Uniforme de Nueva York, según el cual, el Derecho del emisor rige a la validez de títulos valores.

La Corte del Distrito Sur optó por usar la tesis de la exclusión, sosteniendo que la cláusula que pacta el Derecho de Nueva York en contratos de deuda pública excluye completamente la incidencia de esa Sección. Sin duda, la Corte adoptó esta interpretación movida por la necesidad de proteger la efectividad de las Leyes de Nueva York, cerrando el paso a cualquier efecto transnacional del Derecho administrativo nacional. El máximo tribunal, en su opinión, asumió el principio de complementariedad, dando con ello una respuesta acertada a la interacción entre el Derecho administrativo y el Derecho extranjero. Esta nueva interpretación pasa a influenciar a todos los con-

tratos de deuda pública regidos por el Derecho de Nueva York, que como vimos, son la mayoría de los contratos que remiten al Derecho extranjero. Así, las cortes federales quedan vinculadas a la interpretación del Derecho de Nueva York realizada por el máximo tribunal de ese estado. Ciertamente, esta solución no rige a los contratos en los cuales se pacta otro Derecho, como el Derecho Inglés. Pero incluso dentro de este ámbito específico, esta nueva interpretación otorga una respuesta racional a los efectos transnacionales del Derecho administrativo para determinar la validez de contratos de deuda pública cuyos derechos y obligaciones se someten al Derecho extranjero. Así, a partir de este precedente, el efecto transnacional del Derecho administrativo en contratos de deuda pública externa queda regido por los siguientes principios:

En *primer lugar*, la validez de contratos de emisión de títulos valores sometidos al Derecho extranjero, se rige por el Derecho administrativo del emisor, y en especial, las normas de Derecho constitucional vigentes al momento en el que el contrato se perfeccionó, y que determinan si el órgano o ente contratante está debidamente autorizado para celebrar el contrato. Esta conclusión es coherente con el primer elemento de la interacción entre el Derecho administrativo doméstico y el Derecho extranjero que explicamos antes, pues el Derecho administrativo nacional rige a la formación de la voluntad de la Administración Pública. Con lo cual, en los contratos de deuda pública externa, la relación entre el Derecho administrativo del emisor y el Derecho extranjero es de interaplicación.

En *segundo lugar*, las cortes tienen jurisdicción para interpretar el Derecho constitucional y administrativo del estado emisor, a los fines de decidir sobre la invalidez de contratos de deuda. Esta conclusión otorga una respuesta adecuada a la laguna que deriva de los tres elementos presentes en la interacción entre el Derecho administrativo doméstico y el Derecho extranjero. Así, en tanto en el contrato las partes pactan, con carácter exclusivo, que cualquier disputa será resuelta por cortes extranjeras, éstas tienen jurisdicción no solo para resolver disputas por incumplimiento contractual sino, en especial, disputas sobre la validez del contrato, interpretando y aplicando el Derecho administrativo del emisor. Esto da lugar, así, a un caso perfecto de efectos transnacionales del Derecho administrativo doméstico.

Finalmente, y en *tercer lugar*, la aplicación transnacional del Derecho administrativo también puede darse en el marco de la doctrina del acto de Estado, aun cuando con un alcance mucho menor. De esa manera, los actos —de Derecho constitucional y administrativo— del Estado emisor, dictados para ser cumplidos en su territorio pero que inciden en la ejecución de contratos en el extranjero, deben presumirse válidos, sin que las cortes puedan revisar o desaplicar esos actos, a los fines de no interferir en la política internacional. Esto incluye, en especial, a los actos de control parlamentario emitidos durante el procedimiento de formación de la voluntad de la Administración, y que pueden ser relevantes para determinar la invalidez del contrato de deuda pública externa.

La sentencia de 20 de febrero de 2024 de la Corte de Apelaciones del estado de Nueva York permite replantear la teoría sobre la interacción entre el Derecho administrativo nacional y el Derecho extranjero en contratos de deuda pública externa,

de manera consistente con la teoría de los efectos transnacionales del Derecho administrativo. Así, la formación de la voluntad de la Administración, de acuerdo con esta sentencia, se rige por el Derecho administrativo, el cual determina, entonces, la validez del contrato de deuda. En virtud de la cláusula que acepta la jurisdicción de los tribunales de Nueva York, son éstos los que tienen jurisdicción para interpretar y decidir en función al Derecho administrativo que rige a la validez del contrato, lo que supone un ejemplo perfecto de efectos transnacionales del Derecho administrativo. Ello, además reduce el riesgo de modificación unilateral del Derecho del emisor, pues la validez se rige por el Derecho administrativo en vigor cuando el contrato de deuda fue celebrado. Esta solución, si bien fue inspirada en un caso excepcional de Venezuela, parte de una interpretación abstracta del Derecho de Nueva York, con lo cual ella incide en todos los contratos de deuda regidos por ese Derecho, avanzando de manera adecuada en la aplicación complementaria del Derecho administrativo doméstico y el Derecho extranjero.

BIBLIOGRAFÍA

- Luis Arroyo Jiménez (2022), “Las caras del derecho administrativo transnacional”, en *Revista de Administración Pública*, n° 218, pp. 101-122.
- Luis Arroyo Jiménez et al., “Presentación”, en Luis ARROYO JIMÉNEZ et al., (dir.), *Derecho público Global. Fundamentos, actores y procesos*, Iustel, Madrid.
- Rafal Badell Madrid (2019), “Consideraciones sobre el Estatuto que rige la transición a la democracia para restablecer la vigencia de la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela”, en *Boletín de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales*, n° 158, pp. 818-892.
- Rafael Badell Madrid, (2020), “Contratos de interés público”, en *Revista de Derecho público*, n° 159-160, pp. 18-31.
- Ilias Bantekas, (2018), “The Right to Unilateral Repudiation of Odious, Illegal, and Illegitimate Sovereign Debt as a Human Rights Defence” en Ilias Bantekas y Lumina Cephas (dir.), *Sovereign Debt and Human Rights*, Oxford University Press, Oxford.
- José Luis Benavides, (2016), “Tendencias generales de la contratación pública en América Latina”, en José Luis Benavides y Pablo Moreno, Pablo (dir.), *La contratación pública en América Latina*, Universidad Externado de Colombia, Bogotá.
- Carmine D. Boccuzzi, (2016), “Defences” en Rosa Lastra and Lee Buchheit (dir.), *Sovereign debt management*, Oxford University Press, Oxford.
- Roger Bonnard, (1925) *Précis élémentaire de droit public*, Recueil Sirey, Paris.
- François Bonneville, (2017), *Le système de la dette publique: pour une approche organique d'un phénomène social*. Droit. Université Panthéon-Sorbonne, Paris.
- Isabel Boscán de Ruesta, (1982), “Consideraciones sobre la naturaleza legal de Petróleos de Venezuela, S.A.”, en *Revista de Derecho público*, n° 9, pp. 55-60.
- Michael Bradley, et al. (2018), “Pricing Sovereign Debt: Foreign Versus Local Parameters”, en *European Financial Management*, n° 24, pp. 261-297.
- Allan R. Brewer-Carías, (1981), “Aspectos organizativos de la industria petrolera nacional en Venezuela”, en *Régimen jurídico de las nacionalizaciones en Venezuela, Tomo I*, Instituto de Derecho público de la Universidad Central de Venezuela, Caracas.
- Allan R. Brewer-Carías (2013a), *Tratado de Derecho Administrativo. Derecho público en Iberoamérica. Volumen I*. Civitas Thomson Reuters, Madrid.
- Allan R. Brewer-Carías (2013b), *Tratado de Derecho Administrativo. Derecho público en Iberoamérica. Volumen III. Los actos administrativos y los contratos administrativos*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 2013.

- Allan R. Brewer-Carías (2019), *Transición a la democracia en Venezuela. Bases Constitucionales*, Editorial Jurídica Venezolana.
- Allan R. Brewer-Carías (2021), *Estudios sobre Petróleo de Venezuela. S.A. y la industria petrolera nacionalizada. 1974-2021*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas.
- Allan R. Brewer-Carías (2024), *Crónica Constitucional del sofocamiento del poder legislativo 2016-2020*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas.
- Allan R. Brewer-Carías y José Ignacio Hernández G., (2021), *The Defense of the Rights and Interests of the Venezuelan State by the Interim Government Before Foreign Courts. 2019-2020*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas.
- Lee Buchheit, "Act of State and Comity: Recent developments", en *Judicial enforcement of International Debt Obligations*, en David Sassoon and Daniel Bradlow (dir.), *Judicial enforcement of International Debt Obligations*, International Law Institute, Washington D.C., 1986.
- Lee Buchheit et al. (2019), *How to Restructure Sovereign Debt: Lessons from Four Decades*, Peterson Institute for International Economics, Washington D.C.
- Lee Buchheit et al. (2020), "The Restructuring Process" en S. M. Ali Abbas (dir.), *Sovereign Debt*, Oxford University Press, Oxford.
- Jesús Caballero Ortiz, Jesús (2001), "Los contratos administrativos, los contratos de interés público y los contratos de interés nacional en la Constitución de 1999 en Fernando PARRA (dir.), *Libro Homenaje a la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas de la Universidad Central de Venezuela. 20 años de especialización en Derecho Administrativo, Volumen I*, Tribunal Supremo de Justicia, Caracas.
- Juan Cristóbal Carmona, (2016), *Actividad petrolera y finanzas públicas en Venezuela*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales-Asociación Venezolana de Derecho Tributario, Caracas.
- Francisco José Carrera Raya, (1988), "El empréstito como modalidad de la Deuda pública: su naturaleza jurídica", en *Revista española de derecho financiero*, n° 57, pp. 89-122.
- Marcos Chamon, et al. (2018), "Foreign-law bonds: Can they reduce sovereign borrowing costs?", en *Journal of International Economics*, v. 114, pp. 164-179.
- Pierre-Alain Collot (2022), "Propos introductifs. Constitutionnalisme abusif et régimes hybrides" en Pierre-Alain Collot, *Le constitutionnalisme abusif en Europe*, Mare & Martin, Paris.
- Stephen Connelly (2021), "The Tuna Bond Scandal: The Continued Lack of Transparency in Bank-to-State Credit Facilities Agreements", en *Journal of International Economic Law*, n° 24-3, pp. 649-671.
- Karen Cross (2015), "The Extraterritorial Reach of Sovereign Debt Enforcement", en *Berkeley Business Law Journal*, n° 111, pp. 111-143.
- Jay Damie (2007), "The odious debt doctrine after Iraq", en *Law and Contemporary Problems*, n° 70, pp. 139-156.
- Marin Daunton (2023), *The economic government of the world*, Farrar, Strauss and Giroux, Nueva York.
- Rosalind Dixon y Vicki C. Jackson (2012), "Constitutions Inside Out: Outsider Interventions in Domestic Constitutional Contests", UNSW Law Research Paper No. 2012-53.
- Román Duque CorredoR (2020), "Nulidad de los Bonos PDVSA 2020", en *Revista de Derecho público*, n° 160-161, pp. 350-367.
- Ersnt Forsthoff (1958), *Tratado de Derecho administrativo*, Instituto de Estudios Políticos.
- Sergio Galvis, (2017). "Solving the Pari Passu Puzzle: The Market Still Knows Best" en *Capital Markets Law Journal*, n°12-2, pp. 204-214.
- Alberto García Lema (2003), "Bases constitucionales y legales de restructuración de la deuda pública", en *La Ley*, n° 956, pp. 32-42.
- Anna Gelpern (2014), "Debt Sanctions Can Help Ukraine and Fill a Gap in the International Financial System", en *Policy Brief*, Peterson Institute for International Economics, n° PB14-20, Washington D.C.
- Agustín Gordillo (1982), "El contrato de crédito externo", en *Revista de Administración Pública*, n° 97, pp. 423-449.
- Sebastián Grund (2017), "Restructuring government debt under local law: the Greek case and implications for investor protection in Europe", en *Capital Markets Law Journal*, v. 12, n° 2, pp. 253-273.
- Mitu Gulati et al. (2007), "The Dilemma of Odious Debts", *Duke Law Journal*, n° 56, pp. 1.218-1.262.

- José Ignacio Hernández G. (2016), *Derecho administrativo y arbitraje internacional de inversiones*, CI-DEP-Editorial Jurídica Venezolana, Caracas.
- José Ignacio Hernández G. (2018), “El control de la Administración Pública a través del arbitraje internacional de inversiones”, en Javier Barnes (dir.), *Entre Tribunales. Libro homenaje a Pablo García Manzano*, Marcial Pons, Madrid, 2018.
- José Ignacio Hernández G. (2021) “Las filiales extranjeras de empresas del Estado en el Derecho administrativo venezolano. El caso de Citgo”, en *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia*, n° 16, 733-753.
- José Ignacio Hernández G. (2022a), *La defensa judicial del Estado venezolano en el extranjero y la deuda pública legada de Chávez y Maduro (2019-2020)*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas.
- José Ignacio Hernández G. (2022b), “The Statute That Governs the Transition to Democracy and the Int’l Recognition of the Venezuela Interim President”, en *International Legal Materials*, n° 61-5, pp. 820-833.
- Miriam Hood, (1983), *Gunboat diplomacy 1895-1905*, George Allen & Unwin, Londres.
- Miriam Ivanega, (2013), *Instituciones de Derecho Administrativo*, Universidad Externado, Bogotá.
- Gastón Jezè, (1922), *Cours de science de finances et de législation financière*, Marcial Giard, Paris.
- Jeff King, (1996), *The doctrine of odious debt in international law: a restatement*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Hayk Kupelyants, Hayk (2018), *Sovereign Defaults Before Domestic Courts*, Oxford University Press, Oxford.
- David Landau, (2013), “Abusive Constitutionalism”, en *U.C. Davis Law Review*, n° 47 (1), pp. 189-260.
- Enrique Linde Paniagua, (2009), *Fundamentos de Derecho administrativo. Del derecho del poder al Derecho de los ciudadanos*, UNED-Colex, Madrid.
- Pedro López Elías, (1977), “Naturaleza jurídica del empréstito público internacional”, en *Revistas de Ciencias Jurídicas*, n° 83, pp. 9-34.
- Gregory Makoff, (2024), *Default. The Landmark Court Battle over Argentina’s \$100 Billion Debt Restructuring*, Georgetown University Press, Washington, D.C., 2024.
- Sebastián Martín-Retortillo Baquer (1996), “Reflexiones sobre la Huida del Derecho Administrativo”, en *Revista de Administración Pública*, n° 140, pp. 25-68.
- Mauro Megliani (2015), *Sovereign debt*, Springer, Nueva York.
- Mauro Megliani (2020), “Mozambican Illegal Debt: Testing the Odious Debt Doctrine”, en *Vanderbilt Journal of Transnational Law*, n° 53-1, pp. 1.637-1.686.
- Kate Miles (2013), *The Origins of International Investment Law: Empire, Environment, and the Safeguarding of Capital*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Alberto Montaña Plata, (2014), “El Estado de Derecho y la idea constitucional de un Derecho administrativo”, en Alberto Montaña Plata y Andrés Ospina Garzón, Andrés (dir.), *La constitucionalización del Derecho administrativo*, Universidad Externado de Colombia, Bogotá.
- Rodrigo Olivares-Caminal, (2009), “Understanding the Pari Passu Clause in Sovereign Debt Instruments: A Complex Quest”, en *International Lawyer*, v. 43 n° 3, pp. 1.217-1.236.
- Antonio Parra (2012), *The History of ICSID*, Oxford University Press.
- Gonzalo Pérez Luciani, (2013), “Contratos de interés nacional, contratos de interés público y contratos de empréstito públicos”, en *Escritos del Dr. Gonzalo Pérez Luciani*, Fundación Bancaribe, Caracas.
- Pablo Esteban Perrino (2015), “La regulación de la responsabilidad contractual del Estado en el Derecho Argentino”, en *Derecho & Sociedad*, n° 44, pp. 329-346.
- Jaime Rodríguez-Arana, y José Ignacio Hernández G., (dir.) (2016), *El Derecho Administrativo Global y el arbitraje internacional de inversiones. Una perspectiva iberoamericana en el marco del cincuenta aniversario del CIADI*, INAP, Madrid.
- Jerome Roos, (2019), *Why Not Default? The Political Economy of Sovereign Debt*, Princeton University Press, Princeton, 2019.
- Estela Sacristán (2010), “Naturaleza contractual del empréstito público”, en *El Derecho. Jurisprudencia General. Tomo 232*, Buenos Aires, pp. 747-758.

- Estela Sacristán (2011), “¿Es posible concebir a los empréstitos públicos como contratos?”, en Juan Miguel Cuétara Martínez, (dir.), *Derecho administrativo y regulación económica, Liber amicorum profesor Doctor Gaspar Ariño Ortiz*, La Ley, Madrid.
- Donald R. Shea, (1955), *The Calvo clause*, University of Minnesota Press.
- Catherine Titi, (2014), *The Right to Regulate in International Investment Law*, Nomos.
- René Ureña, (2017), “Global Administrative Law and the Global South”, en Sabino CASSESE *et al.*, (dir.), *Research Handbook on Global Administrative Law*, Research Handbooks on Globalisation and the Law series, Edward Elgar Publishing, Cheltenham.
- Armin Von Bogdandy (2015), “Ius Constitutionale Commune en América Latina: una mirada a un constitucionalismo transformador”, en *Revista Derecho del Estado*, nº 34, pp. 3-50.
- Michael Waibel, (2011), *Sovereign Defaults before International Courts and Tribunals*, Cambridge University Press, Cambridge.
- Thomas Wälde, “The sanctity of debt and insolvent countries: defenses of debtors in international loan agreements”, en David Sassoon and Daniel Bradlow (dir.), *Judicial enforcement of International Debt Obligations*, International Law Institute, Washington D.C., 1986.
- Mark Weidemaier, (2019), “The New Guano: Legal Enforcement in Sovereign Debt Markets”, en Horatia Muir Watt *et al.* (dir.), *Global Private International Law. Adjudication without Frontiers*, Elgar, Cheltenham.
- Philip Wood, (2020), “Choice of governing law for bonds”, en *Capital Markets Law Journal*, v. 15, nº 2, pp. 3-17.
- Diego A. Zambrano *et al.*, (2021) “Brief of Comparative Constitutional Law Professors as Amici Curiae in Support of Plaintiffs-Counter-Defendants-Appellants in *Petroleos de Venezuela et al. v. MUFG Union Bank, N.A.*”, en *FSU College of Law, Law, Business & Economics Paper No. 21-04*.