



SOCIEDAD VENEZOLANA DE
DERECHO MERCANTIL

REVISTA VENEZOLANA DE DERECHO MERCANTIL

Nº 5
TOMO I-II
CARACAS, 2020

HOMENAJE A LA
Prof. María Auxiliadora Pisani Ricci

COLABORADORES:

Salvador R. Yannuzzi Rodríguez	Manuel Rojas Pérez
Pedro Rengel Núñez	Andrés Felipe Guevara Basurco
Jacqueline Richter	Isabella Pecchio B.
Nayibe Chacón Gómez	Rafael Uzcátegui Castro
Daniel Pérez Pereda	Sofía Nicole Annese Barrios
Mariliana Rico Carrillo	Manuel Rodríguez Costa
María Candelaria Domínguez G.	José Alexy Farías
Carlos Simón Bello Rengifo	Emmily Salazar
Andrea Rondón García	Rodrigo Quintero Bencomo
Diego Castagnino	Alejandro Ramírez Padrón
Carlos Urdaneta Sandoval	

El sonado caso de los bonos PdvsA 2020

Pedro Rengel Núñez*

RVDM, Nro. 5, 2020. pp-35-58

Resumen: Este trabajo versa sobre el caso de los llamados bonos PDVSA 2020 en la Corte de Distrito del Distrito Sur de New York. Hacemos un resumen y comentarios sobre la demanda de nulidad presentada por PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings, la contestación y contrademanda presentada por MUFJ Union Bank y Glas Americas, la contestación a la contrademanda, los reportes de los expertos de las partes, la intervención del Departamento de Estado de los Estados Unidos y la sentencia en el caso, así como sus consideraciones sobre la ley aplicable al caso. También hacemos algunos comentarios sobre los efectos restitutorios bajo el supuesto de que los bonos resultaren nulos y sobre el estoppel o doctrina de los actos propios

Palabra clave: bonos PDVSA 2020, nulidad, ley venezolana, ley de New York, escogencia de ley aplicable, efectos restitutorios, doctrina de los actos propios

The sounded case of 2020 PDVSA bonds

Abstract: *This work refers to the case of the complaint on voidance of the so-called PDVSA 2020 notes at the Court for the Southern District of New York, with brief and comments on the complaint, the answer to the complaint and counterclaim, the answer to the counterclaim, the expert reports of the parties and the judgment of the case, along with its decision on the law applicable to the case. We make some comments on the restitutory effects in the event of voided bonds, and about estoppel doctrine.*

Key words: *PDVSA 2020 notes, annulment, venezuelan law, law of New York, choice of law, restitutory effects, estoppel.*

* Abogado Universidad Católica Andrés Bello, 1982, Master en Jurisprudencia Comparada, New York University, 1983, profesor de pre y postgrado Universidad Monteávila, socio de Travieso Evans Arria Rengel & Paz

El sonado caso de los bonos Pdvsa 2020

Pedro Rengel Núñez*

RVDM, Nro. 5, 2020. pp-35-58

SUMARIO:

INTRODUCCIÓN. 1. La Demanda. 2. La Contestación de la Demanda y la Contrademanda. 3. Los Reportes de los Expertos de las partes. 3.1 El Reporte del Experto de las Demandantes. 3.2 El Reporte del Experto de las Demandadas. 4. La Intervención del Departamento de Estado de los Estados Unidos. 5. La Decisión de la Corte del Distrito Sur de New York. 6. Los Efectos Restitutorios bajo el Supuesto de Nulidad de los Bonos PDVSA 2020. 7. El Estoppel o Doctrina de los Actos Propios. CONCLUSIONES

INTRODUCCIÓN

El caso de los bonos PDVSA 2020 versa sobre una demanda introducida en la Corte del Distrito Sur de New York, Estados Unidos, por Petróleos de Venezuela S.A. (PDVSA) PDVSA Petróleo S.A. (PDVSA Petróleo) y PDV Holdings Inc. (PDV Holdings) contra MUFJ Union Bank N.A y Glas Americas LLC, por nulidad de los denominados bonos PDVSA 2020 y de su garantía, constituida por el 50,1% de las acciones de Citgo Holdings Inc. (Citgo Holdings). La documentación del caso, identificado como 1:19-cv-10023, a la que nos referiremos en este trabajo está disponible en el sitio web oficial del Gobierno de los Estados Unidos conocido como *PACER Public Access to Court Electronic Records*¹, que es el servicio público de acceso electrónico de los expedientes y documentos de los casos en las Cortes Federales de los Estados Unidos.

1.- La Demanda

En fecha 29 de octubre de 2019 PDVSA, PDVSA Petróleo, ambas compañías venezolanas, y PDV Holdings, compañía constituida en el Estado de Delaware, Estados Unidos, representadas por las firmas de abogados estadounidenses Paul Hastings LLP y

* Abogado Universidad Católica Andrés Bello, 1982, Master en Jurisprudencia Comparada, New York University, 1983, profesor de pre y postgrado Universidad Monteávila, socio de Travieso Evans Arria Rengel & Paz

¹ <https://pacer.uscourts.gov/>

Wilkie Farr & Gallagher LLP, presentaron demanda contra MUFG Union Bank N.A. y Glas Americas LLC ante la Corte de Distrito del Distrito Sur de Nueva York, solicitando se declare que los bonos PDVSA 2020 y su garantía prendaria son inválidos, ilegales, nulos e inejecutables, así como que se ordene impedir el ejercicio de cualquier derecho respecto de dichos bonos y su garantía sobre el 50,1% de las acciones de PDV Holdings en Citgo Holdings, propietaria del 100% de las acciones de Citgo Petroleum Company, a su vez propietaria de las refinerías y demás activos petroleros en los Estados Unidos.

Respecto a las demandantes, en este caso se trata de la PDVSA gobernada por la Junta Ad-Hoc nombrada por Juan Guaidó, Presidente de la Asamblea Nacional, en ejercicio de lo dispuesto para la reconstitución de PDVSA en el Estatuto que Rige la Transición a la Democracia para Restablecer la Constitución de la República Bolivariana de Venezuela aprobado por la Asamblea Nacional el 5 de febrero 2019.

Narra la demanda que en abril 2007, octubre 2010 y enero 2011, PDVSA realizó emisiones de bonos llamados PDVSA 2017 por un total de US\$ 9.150 millones a tasas de interés de 5,25% y 8,5%, afianzadas por PDVSA Petróleo, aunque sin garantía real. Posteriormente, a mediados de 2016, como PDVSA no tenía los fondos para pagar los bonos PDVSA 2017, propuso un refinanciamiento de esos bonos a punto de vencer, a través de su canje por una nueva emisión de los denominados bonos PDVSA 2020, que estarían garantizados con el 50,1% de las acciones de PDV Holdings en Citgo Holdings, propietaria de Citgo.

Continúa la demanda exponiendo que la oferta de canje de bonos fue aceptada por tenedores de bonos PDVSA 2017 por US\$ 2.799 millones, aproximadamente el 52,57% del total de la emisión y 39,43% del saldo de capital de dichos bonos. Los bonos PDVSA 2020 terminaron emitiéndose en octubre 2016 por US\$ 3.367.529.000. Según el documento o contrato de la emisión (*indenture*), los bonos PDVSA 2020 aparecen emitidos por PDVSA y afianzados por PDVSA Petróleo. El MUFG Union Bank N.A. es un banco estadounidense que actúa como Administrador ("*Trustee*") y en tal capacidad representa los intereses de los tenedores de los bonos PDVSA 2020. Glas Americas LLC es también una compañía estadounidense que actúa como Agente de Garantías (*Collateral Agent*).

Según la demanda, el canje sólo hizo que la situación de PDVSA se tornara peor, ya que el servicio de la deuda estaba sometido a una extremadamente alta tasa interna de retorno del 19%, por lo que el canje no ayudó a solventar los problemas financieros de PDVSA, mientras que puso en riesgo la propiedad de Citgo.

Continúa la demanda exponiendo que en agosto 2016 cuando se anunció la oferta de canje, la Asamblea Nacional adoptó una Resolución advirtiendo acerca del sobreendeudamiento de PDVSA y recomendando un proceso de restructuración de su

deuda. En septiembre 2016 la Asamblea Nacional adoptó otra Resolución denunciando públicamente la operación de canje de bonos y rechazando la prenda sobre las acciones de Citgo, así como que la autorización de la Asamblea Nacional era constitucionalmente requerida. La demanda asevera que varios artículos y reportes advertían que la falta de aprobación de la Asamblea Nacional hacía que los bonos PDVSA 2020 pudieran ser impugnados. La demanda agrega que el reconocimiento del riesgo involucrado se reflejó en la baja participación de los inversionistas en el canje, y en la pobre calificación de riesgo de crédito que le otorgaron las calificadoras internacionales Standard & Poor y Fitch (“*distressed exchange*”, “*tantamount to default*”).

La demanda continua exponiendo que en mayo 2018 el Presidente Trump dictó la Orden Ejecutiva 13835 que prohibía a las personas estadounidenses hacer transacciones u otros tratos relacionados con la venta, transferencia u otorgamiento de garantías por parte del Gobierno del Venezuela, incluyendo expresamente a PDVSA, lo cual impedía a los acreedores de PDVSA ejercitar acciones contra las acciones de PDV Holdings y Citgo. Luego en julio 2018 la Licencia General 5 de la Oficina de Control de Activos del Departamento del Tesoro norteamericano (OFAC) eliminó el obstáculo de la citada Orden Ejecutiva 13835 a los tenedores de los bonos PDVSA 2020, con la intención de que el régimen de Maduro no pudiera usar dicha Orden Ejecutiva como excusa para incumplir los pagos de dichos bonos, y en octubre 2019 la OFAC reemplazó la Licencia General 5 por la 5A que revivió la Orden Ejecutiva hasta enero 2020 prohibiendo el ejercicio de cualquier acción respecto de las acciones de Citgo dadas en prenda.

La demanda sostiene que en octubre 2019 ocurrió un evento de incumplimiento de los bonos PDVSA 2020 al vencer y no ser pagada la cantidad de US\$ 913 millones por concepto de capital e intereses, por lo que al vencimiento del plazo de la Licencia General 5A en enero 2020, el *Trustee* podía instruir al *Collateral Agent* ejercer las acciones sobre las acciones de Citgo dadas en prenda.

En definitiva, la demanda sostiene que bajo los artículos 150 y 187.9 de la Constitución venezolana, los contratos de interés público nacional celebrados por la Administración Pública, requieren la autorización de la Asamblea Nacional, por lo que tanto los bonos PDVSA 2020 emitidos por PDVSA y su garantía prendaria sobre las acciones de Citgo Holdings otorgada por PDV Holdings, ambas parte de la Administración Pública por ser propiedad del Estado venezolano, fueron celebrados en violación de la Constitución, al no haber sido autorizados por la Asamblea Nacional.

La demanda finalmente solicita una decisión que declare que los bonos PDVSA 2020 y su garantía prendaria son inválidos, ilegales, nulos e inejecutables, y que ordene que los tenedores de dichos bonos están impedidos de hacer cumplir tanto dichos bonos como su garantía prendaria.

2.- La contestación de la demanda y la contrademanda

En fecha 18 de diciembre de 2019 las demandadas MUFG Union Bank N.A. y Glas Americas LLC, representadas por la firma de abogados Latham & Watkins LLP, presentaron su respectiva contestación a la demanda, junto con contrademanda o reconvencción a las demandantes PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings.

Las demandadas comienzan alegando que PDVSA no buscó ni obtuvo autorización o aprobación de la Asamblea Nacional para la emisión de los bonos PDVSA 2017, tampoco impugnó ni en su demanda ni en alguna otra parte la validez o legalidad de dichos bonos, y tampoco la Asamblea Nacional afirmó alguna vez que tal autorización o aprobación fuera necesaria. Además las demandadas sostienen que por muchos años PDVSA ha emitido deuda de largo plazo así como pagarés a suplidores y proveedores de servicios, por billones de dólares, transables en el mercado internacional, e igualmente PDVSA y sus subsidiarias, incluyendo Citgo, también han tomado prestado sustanciales cantidades de dinero. En 2010 Citgo emitió US\$ 300 millones en notas con vencimiento en 2017, con garantía de sus activos, incluyendo refinerías, inversiones, inventarios y cuentas por cobrar. En 2014 Citgo emitió US\$ 650 millones de notas con vencimiento el 2022 garantizadas por sus activos. En 2015 Citgo Holdings emitió US\$ 1.5 billones en notas con vencimiento en 2020, garantizadas por las acciones de Citgo y con inversiones en otras subsidiarias. En 2019 Citgo Holdings, ya bajo el control de la Junta ad-hoc de PDVSA, emitió notas por US\$ 1.37 billones, también garantizadas con sus activos. Las demandadas sostienen que para ninguna de estas operaciones la autorización o aprobación de la Asamblea Nacional fue solicitada ni recibida, ni la validez o legalidad de estas operaciones ha sido cuestionada por PDVSA.

Continúan las demandadas relatando que inicialmente la oferta de canje de bonos fue hecha por PDVSA bajo la condición de que los tenedores de al menos el 50% de los bonos PDVSA 2017 se acogieran a la oferta, aunque finalmente PDVSA terminó declinando esa condición. PDVSA además fue extendiendo varias veces las fechas de vencimiento del plazo para acogerse a la oferta, inicialmente el 29-9-2016, luego prorrogada hasta el 6-10-2016, luego hasta el 12-10-2016, luego hasta el 17-10-2016 y finalmente hasta el 21-10-2016.

Alegan también las demandadas que tanto para ellas como para los tenedores de los bonos, era razonable pensar que PDVSA y sus subsidiarias tenían autoridad para emitir los bonos PDVSA 2020 y otorgar la garantía prendaria, toda vez que en el contrato de los bonos PDVSA 2020, declaró expresamente haber autorizado debidamente el canje, así como la ejecución y entrega del contrato, e igualmente que “todo lo necesario para hacer el contrato un acuerdo válido de PDVSA ha sido hecho”, y que “PDVSA ha hecho todo lo necesario para hacer que los bonos PDVSA 2020 sean obligaciones válidas suyas” (*representations and warranties* en el *indenture*).

Continúan las demandadas exponiendo que, respecto a la prenda, PDV Holdings en el contrato respectivo declara y garantiza que tiene total poder y autoridad y todas las licencias, autorizaciones, consentimientos y aprobaciones gubernamentales para ejecutar el contrato de prenda y cumplir las obligaciones previstas en él, que la ejecución del contrato de prenda ha sido debidamente autorizado, que no requiere acciones adicionales de alguna autoridad gubernamental, y que no contraviene legislación aplicable alguna (*representations and warranties* en el *pledge agreement* o contrato de prenda).

También señalan las demandadas que en la Circular de la oferta de canje se expresan los factores de riesgo asociados a los bonos objeto de la oferta, tales como la disminución del precio del petróleo y del gas, las tensiones políticas y sociales en Venezuela, el control del gobierno venezolano sobre los precios domésticos de PDVSA, el requerimiento constitucional de que Venezuela retenga la propiedad de PDVSA, el requerimiento de que PDVSA contribuya con los programas sociales del país, y las regulaciones venezolanas de la industria, control de cambio, controles de capital y de precios, leyes tributarias y ambientales, pero no identifica como factor de riesgo que los bonos PDVSA 2020 y su garantía prendaria puedan ser objeto de impugnación como inválidos o ilegales o que hayan sido objeto de impugnación por no estar aprobados por la Asamblea Nacional o por contravenir la Constitución venezolana.

Las demandadas además señalan que los asesores legales de PDVSA en los Estados Unidos (Hogan Lovells US LLP) y en Venezuela (Despacho de Abogados Hogan Lovells S.C.) proporcionaron opiniones legales sobre la ley estadounidense y la ley venezolana. Respecto de esta última, dicha opinión legal señala que la operación de canje y la emisión de bonos PDVSA 2020 y el cumplimiento de las obligaciones bajo los documentos que los rigen no violan la ley venezolana, y que no es requerida la aprobación, autorización, consentimiento o registro ante ninguna agencia o autoridad gubernamental venezolana.

Las demandadas sostienen que los bonos PDVSA 2020 y los documentos que los rigen (*indenture* y *pledge agreement*) establecen que la ley aplicable a tales documentos es la ley del Estado de New York, sin consideración de sus normas de conflicto (*without regard to the conflicts of law provisions thereof*). También alegan que los bonos y sus documentos tienen conexión sustancial con New York y con los Estados Unidos, ya que los bonos están emitidos y son pagaderos en dólares estadounidenses, están depositados y deben ejecutarse y pagarse en New York, el *Trustee*, el Agente de Garantías, el Agente de Pagos están constituidos y domiciliados en New York, fueron registrados en la *Securities Exchange Commission* para poder ser negociados en los Estados Unidos. Adicionalmente PDV Holdings y Citgo Holdings son compañías constituidas en el Estado de Delaware y domiciliadas en Houston, Texas.

Siguen las demandadas narrando que después del canje, PDVSA repetidamente reafirmó la validez de los bonos PDVSA 2020, haciendo cinco pagos de capital e intereses en los meses de abril y octubre de 2017 y 2018, y en abril 2019, alcanzando a cubrir el 50% del capital de los bonos. Alegan las demandadas que si PDVSA hubiera incumplido alguno de esos pagos, el *Trustee* y el Agente de Garantías, a requerimiento de los tenedores de los bonos, hubieran podido iniciar acciones de cobro y de ejecución de la prenda; particularmente en los vencimientos del 2017 y de abril 2018 no existían sanciones de los Estados Unidos que pudieran haberlo impedido, e incluso respecto a los vencimientos de octubre 2018 y abril 2019, la ejecución de la prenda hubiera estado autorizada por la Licencia General 5 de la OFAC.

Además alegan las demandadas que el quinto pago en abril 2019 por US\$ 71,6 millones por concepto de intereses, fue hecho ya con PDVSA bajo el control de la Junta ad-hoc, pago este que, de acuerdo con dicha Junta, fue específicamente autorizado por la Asamblea Nacional. Asientan las demandadas que no fue sino hasta el 30-10-2019 que José Ignacio Hernández, Procurador Especial designado por Guaidó, emitió una declaración de prensa explicando que PDVSA no elevó sus argumentos de nulidad antes de hacer ese pago porque los Estados Unidos no habían otorgado las medidas de protección necesarias para reducir el riesgo de Citgo, pero que al diferirse la Licencia General 5 se crearon las condiciones para poder demandar la nulidad de los bonos PDVSA 2020 sin el riesgo de perder Citgo.

Continuando con su relato, las demandadas exponen que en octubre 2019 PDVSA dejó de pagar la amortización de capital de los bonos PDVSA 2020 por la cantidad de US\$ 841.882.250, así como intereses vencidos por US\$ 71.559.991, lo cual constituye un evento de incumplimiento bajo el contrato de emisión de los bonos. Además insisten en que la propia acción de nulidad de los bonos y de su garantía prendaria intentada por PDVSA, con la cual busca invalidar los bonos y rechazar el cumplimiento de sus obligaciones constituye en sí misma un evento de incumplimiento bajo el contrato. Señalan las demandadas que los tenedores de al menos el 25% del capital de los bonos PDVSA 2020 enviaron un “*Acceleration Notice*”, esto es, una notificación de que, como consecuencia de los incumplimientos del deudor, la totalidad de la deuda debía considerarse de plazo vencido y exigible en su totalidad.

Incluyen las demandadas en su contestación el alegato de que el reclamo de nulidad de los bonos PDVSA 2020 constituye *unjust enrichment* o “enriquecimiento injusto” de PDVSA y PDVSA Petróleo en el canje de los bonos PDVSA 2017, al beneficiarse de haber quedado relevadas de sus obligaciones respecto a los bonos PDVSA 2017 a costa de los tenedores de bonos PDVSA 2020. En efecto, si los bonos PDVSA 2020 fueren nulos, inválidos, ilegales e inejecutables, es contrario a la equidad y buena conciencia permitir que PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings retengan los beneficios del

canje de bonos mientras desconocen sus obligaciones bajo el documento de emisión de los bonos PDVSA 2020 y el contrato de prenda.

También alegan las demandadas que si los bonos PDVSA 2020 y el contrato de prenda son inválidos, ilegales y nulos, cada una de las declaraciones y garantías (*representations and warranties*) dadas respecto a dicha emisión y a la prenda por el emisor y el garante en el documento de emisión y el contrato de prenda resultarían falsas, con lo que habrían incumplido dichas declaraciones y garantías, sobre las que razonablemente confiaban los tenedores de bonos PDVSA 2020.

Finalmente las demandadas solicitan una sentencia que declare que los bonos PDVSA 2020, su contrato de emisión (*indenture*) y su contrato de prenda (*pledge agreement*), son válidos, legales y ejecutables y no son nulos e inválidos *ab initio*, que han ocurrido los eventos de incumplimiento de las demandantes que han hecho valer las demandadas, y que condene a las demandantes a pagar todas las cantidades adeudadas por concepto de capital e intereses de los bonos PDVSA 202 vencidos y no pagados, más los daños compensatorios por el incumplimiento de las declaraciones y garantías (*representations and warranties*) dadas por las demandantes PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings en el contrato de emisión y el contrato de prenda, más los intereses pre y post sentencia, así como las costas y gastos incluyendo honorarios de abogado razonables.

3.- La contestación de la contrademanda

El 8 de enero de 2020 las demandantes PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings presentaron contestación a la contrademanda intentada contra ellas por las demandadas.

Las demandantes contrademandadas se limitaron a negar genéricamente los reclamos de la contrademanda alegando que no proceden en virtud de que los bonos PDVSA 2020 y los documentos que los rigen son inválidos, ilegales, nulos e inejecutables por ser violatorios de la Constitución venezolana.

Llama la atención que las demandantes nada argumentaron en contra de los reclamos de enriquecimiento injusto para el supuesto de que los bonos resultaren nulos e inválidos. Se limitaron a alegar que los reclamos de las demandadas contrademandantes eran improcedentes bajo la doctrina conocida como “*unclean hands*” (manos sucias), porque las demandadas (i) estaban en conocimiento de la oposición de la Asamblea Nacional venezolana a la operación de canje de bonos y de su invalidez e ilegalidad y no ejecutabilidad, y (ii) sabían, o debieron haber sabido, que el propósito de la oferta de canje de bonos era prolongar el ejercicio ilegítimo del poder por parte del régimen de Maduro sobre el Estado venezolano y su pueblo.

4.- Los reportes de los expertos de las partes

4.1.- El reporte del experto de las demandantes

En este caso las demandantes produjeron el reporte del experto Allan Brewer-Carías, uno de los profesores y autores de Derecho Público venezolano más reconocidos y respetados, no sólo en el país sino en el exterior.

El resumen de sus conclusiones puede sintetizarse así:

1) Bajo los artículos 150 y 187.9 de la Constitución venezolana (que Brewer-Carías en su reporte afirma haber propuesto como constituyente redactor), un contrato de interés público nacional, suscrito por una entidad parte de la Administración Pública Nacional, de la cual indiscutiblemente forman parte las empresas comerciales estatales PDVSA y PDVSA Petróleo según la Ley Orgánica de Administración Pública (que Brewer-Carías en su reporte afirma también haber redactado), con compañías extranjeras no domiciliadas en Venezuela, como lo son las demandadas en este caso, requieren de la previa autorización de la Asamblea Nacional venezolana. Dicha autorización no sólo no se obtuvo sino que, al contrario, la Asamblea Nacional vigorosa y públicamente se opuso y objetó la transacción y la prenda de Citgo, antes y después de que fueran ejecutados el *indenture* y el *pledge agreement*.

2) La falta de la requerida autorización de la Asamblea Nacional impide el consentimiento válido y la formación del contrato, y en consecuencia los bonos PDVSA 2020, el *indenture* o contrato que los rige y la prenda son inválidos e ilegales por violación de la Constitución venezolana y nulos *ab-initio*, es decir, nunca entraron en válida existencia legal y son totalmente inejecutables bajo la ley venezolana.

3) En ningún caso puede un acuerdo de escogencia de una ley extranjera regir la validez de un contrato de interés público, ya que la validez es un asunto de orden público regulado por el derecho público venezolano, incluida la Constitución, que no puede ser renunciado o anulado por estipulaciones contractuales. En tal sentido, la ley venezolana no permite que la ley de otra jurisdicción rijan la validez de contratos de interés público.

Conviene decir que Brewer-Carías se refiere en una sección de su reporte a la opinión legal de Hogan Lovells diciendo que no incluye análisis alguno y que es incorrecta por las razones expuestas en su reporte.

En definitiva el experto de las demandantes se concentra extensa y primordialmente en el tema de que los bonos PDVSA 2020 son inválidos e ilegales *ab-initio*, y por lo tanto inejecutables, por tratarse de contratos de interés público nacional, sujetos para

su nacimiento, validez y ejecución a la previa aprobación de la Asamblea Nacional venezolana por mandato de los artículos 150 y 187.9 de la Constitución². El experto además concluye que aunque pueda haber sido válida la escogencia de la ley de New York como aplicable en este caso, ello no implica que las condiciones para la validez del contrato deban también regirse por esa ley, ya que por tratarse de un asunto de orden público, no puede regirse sino por la ley venezolana.

En cualquier caso, parece claro que al experto de las demandantes no se le pidió entrar a analizar, y en efecto el experto no lo hizo, el tema de los efectos de la alegada nulidad de los bonos PDVSA 2020 y de su respectiva prenda. Las demandantes y su experto llegan hasta la invalidez y nulidad absoluta y *ab-initio* del contrato, que nunca llegó a tener válida existencia legal y por lo tanto mal podría ser ejecutable, pero no avanzan hacia los efectos y consecuencias en el supuesto de que el contrato viciado de la alegada nulidad absoluta *ab-initio* se haya cumplido parcialmente y se hayan ejecutado prestaciones recíprocas de las partes.

4.2.- El reporte del experto de las demandadas

Por su parte las demandadas presentaron el reporte de un experto venezolano cuya identidad se mantiene en reserva y es conocida sólo por las partes en el caso, a petición de las demandadas y por decisión de la corte.

Básicamente el experto en su reporte afirma que los documentos que rigen los bonos PDVSA 2020 y la garantía no son contratos de interés nacional porque la República no es parte en ellos, y sólo aquellos contratos donde la República es parte califican como contratos de interés nacional, según varios artículos de la Constitución y de acuerdo a lo asentado en una línea de casos desde 1937, incluyendo decisiones de la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia, caso Andrés Velásquez y otros, del 24 de septiembre de 2002, y más recientemente el caso Brigitte Acosta Isis del 20 de julio 2016.

Afirma el experto en su reporte que bajo la ley venezolana, PDVSA y PDVSA Petróleo son compañías del Estado constituidas de acuerdo al derecho privado venezolano y no son la República para propósitos constitucionales y contractuales. Señala el experto que no conoce ninguna emisión de deuda de PDVSA que haya sido considerada como contrato de interés nacional ni aprobada por la Asamblea Nacional venezolana.

² En el mismo sentido, Román José Duque Corredor, Nulidad de los Bonos PDVSA 2020, en *Revista de Derecho Público*, No. 161/162, enero-junio 2020, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas (349-353)

Además el experto señala que en este caso de la operación de canje de bonos emitidos por PDVSA y la prenda sobre acciones de su empresa subsidiaria Citgo Holding, constituida y domiciliada en los Estados Unidos, no se cumplen los criterios establecidos en el caso Andrés Velásquez y otros, de que el contrato debe versar inmediata y directamente sobre requerimientos de interés general y por lo tanto sobre activos de dominio público, donde se asuman obligaciones pagaderas por la República contra el Tesoro Nacional durante varios ejercicios fiscales, que comprometan cantidades de dinero y recursos fiscales de futuros presupuestos de la República. En este caso se trata de activos de PDVSA que no son de dominio público y PDVSA no asumió obligaciones pagaderas por la República contra el presupuesto nacional.

También dice el experto en su reporte que PDVSA está específicamente exceptuada legalmente, por el artículo 101.4 de la Ley de Administración Financiera del Estado, de buscar la aprobación de sus acuerdos de financiamiento por la Asamblea Nacional. Dice el experto que esta exención ha existido desde que esta ley fue inicialmente promulgada en septiembre de 2000, e incluso desde antes, con la Ley Orgánica de Crédito Público de septiembre de 1983, como una vía para garantizar flexibilidad en la conducción de sus negocios frente a la competencia que presentan otras corporaciones. El experto afirma que la exención bajo esta norma fue sostenida por la Sala Constitucional del Tribunal Supremo de Justicia en el antes citado caso Brigitte Acosta Isis.

Finalmente el experto de las demandadas sostiene que incluso en el supuesto de que los documentos que rigen los bonos PDVSA 2020 y su respectiva prenda fueran contratos de interés nacional, los tribunales venezolanos que decidan de acuerdo con la ley venezolana ejecutarían estos contratos bajo el principio de “expectativas legítimas”, de acuerdo con el cual las partes pueden confiar en las legítimas expectativas generadas por la conducta previa de la Administración Pública, se ratifican las obligaciones derivadas de un contrato donde la Administración Pública sea parte y se honran las expectativas legítimas de la contraparte, incluso en supuestos donde los procedimientos contractuales requeridos no han sido cumplidos por la Administración Pública.

En definitiva el experto de las demandadas se concentra primordialmente en sostener la validez de los bonos PDVSA 2020 por cuanto se trata de contratos que no califican como contratos de interés público nacional y por lo tanto no requieren la autorización legislativa alegada por las demandantes, además de que, por aplicación de la Ley de Administración Financiera del Sector Público, PDVSA está exceptuada de autorización legislativa en sus operaciones de financiamiento.

Este experto fue un poco más allá y se planteó el supuesto de que los bonos PDVSA 2020 se considerasen como contrato de interés nacional que resultare nulo por falta de la autorización constitucionalmente exigida de la Asamblea Nacional, en cuyo caso sostiene que, por el principio de expectativas legítimas, los tribunales venezolanos

ejecutarían el contrato. Sin embargo, tampoco entra a analizar los efectos en caso de la nulidad absoluta del contrato de los bonos PDVSA 2020, sobre todo en el supuesto de que el contrato se hubiere cumplido parcialmente y las partes hayan ejecutado prestaciones recíprocas conforme al contrato.

Habría que decir que, en las refutaciones hechas al reporte del experto de las demandadas, el profesor Brewer-Carías, experto de las demandantes, señala que el principio de expectativas legítimas no resulta aplicable cuando está involucrada la nulidad absoluta del contrato, ya que el contrato viciado o afectado de nulidad absoluta *ab initio*, que se reputa como nunca formado ni entrado en existencia legal, no puede generar ningún tipo de efectos, y por lo tanto tampoco legítimas expectativas en la otra parte.

5.- La intervención del Departamento de Estado de los Estados Unidos

Es interesante destacar que la corte de Distrito que conoce de esta causa invitó al Gobierno de los Estados Unidos para que ofreciera sus consideraciones sobre este caso, especialmente sobre la potencial aplicación de la doctrina del “acto de gobierno” y su consistencia con la ley y política de los Estados Unidos. El abogado de los Estados Unidos para el Distrito Sur de New York presentó en fecha 16 de septiembre de 2020 su escrito con la “declaración de interés” de los Estados Unidos.

En primer lugar el escrito comienza expresando que los Estados Unidos tiene importantes intereses de política exterior y seguridad nacional en la actual situación de Venezuela, junto con intereses de tipo político y legal de preservar la estabilidad en los mercados de deuda soberana, y que ha avanzado en esas políticas preservando activos en apoyo a los esfuerzos del gobierno interino para restablecer la democracia y reconstruir la economía en Venezuela, incluyendo las sanciones expresadas en ordenes ejecutivas y acciones de la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC) del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos, que impiden ciertas transacciones respecto a los bonos PDVSA 2020 y la venta de su garantía.

El escrito afirma que los Estados Unidos considera prematuro opinar sobre la aplicación de la doctrina del acto de gobierno en este caso, por lo que no toma posición en esa cuestión. Además considera que no está en posición de expresar su visión sobre lo debatido en este caso, que finalmente requiere una decisión de la Corte de Distrito sobre la validez y ejecutabilidad de los bonos PDVSA 2020 y su garantía. Sostiene también que la política exterior de los Estados Unidos respecto a Venezuela se está realizando en parte a través del régimen de sanciones de la OFAC, con prescindencia de las doctrinas de acto de gobierno (*act of state*) o de cortesía (*comity*), y que incluso si una condena se produce contra PDVSA en este caso, las sanciones y restricciones

actualmente vigentes impiden ciertas transacciones relacionadas con los bonos PDVSA 2020 y con la venta o transferencia de acciones de Citgo Holding, en ausencia de autorización específica de la OFAC.

6.- La decisión de la Corte del Distrito Sur de New York

Con fecha 16 de octubre de 2020, la Juez de la causa, Katherine Polk Failla, de la Corte del Distrito Sur de New York, emitió decisión en el caso. Haremos una reseña de algunos aspectos que pensamos son relevantes de esta sentencia para el propósito del presente trabajo.

Comienza la Juez diciendo que ante la Corte hay una pregunta importante con una respuesta compleja: si puede la empresa petrolera estatal venezolana zafarse de sus obligaciones contractuales derivadas de una transacción consumada hace 4 años, a fuerza de la ley extranjera o de un acto soberano.

La decisión reconoce que la oferta de canje de los bonos en cuestión estuvo sujeta a mucha disputa en Venezuela y fue condenada por la Asamblea Nacional, órgano legislativo de la República, pero que sin embargo fue aprobada por las partes de la transacción, los bonos fueron emitidos, PDVSA pagó las primeras 2 cuotas de capital en 2017 y 2018 y pagó intereses en 2017, 2018 y la primera mitad de 2019, e incumplió los pagos requeridos en octubre 2019. PDVSA busca ahora evadir las consecuencias de su incumplimiento sobre la base de que los bonos y los contratos que los rigen son nulos e inválidos por no contar con la previa aprobación de la Asamblea Nacional en violación de lo dispuesto en la Constitución venezolana.

En primer lugar la sentencia descarta la tesis propuesta por las demandantes de que las resoluciones de la Asamblea Nacional rechazando la operación de canje y la emisión de los bonos PDVSA 2020 (basicamente las resoluciones de mayo y septiembre 2016 y octubre 2019) son actos de gobierno (act of state doctrine) por considerarla no aplicable según la ley de New York. Aunque el tribunal reconoce que las referidas Resoluciones de la Asamblea Nacional son actos oficiales de un estado soberano, concretamente de la única rama legítima del estado venezolano, el precedente dominante (*controlling case*) que debe regir aquí es *Allied Bank*, en el cual se basaron ambas partes, pero cuyos estándares según la sentencia no se dan en este caso. Basicamente no se dan los estándares de “*complete fruition*” (completa realización) y “*fait accompli*” (hecho consumado), porque las Resoluciones no consumaron la invalidación de los bonos ni de la prenda, y tampoco se da el estándar del “*situs*” (sitio), ya que al ser New York, Estados Unidos el centro de gravedad de los bonos 2020 y no Venezuela, no hay lugar a aplicar la doctrina del acto de gobierno.

Mucho más relevante en nuestra opinión es la disyuntiva de si la ley de New York o la ley venezolana debe regir en el análisis que la corte debe hacer de los reclamos de las partes en este caso. Según la sentencia, para las demandantes el caso descansa enteramente en si los bonos PDVSA 2020 y los contratos que los rigen son inválidos bajo la ley venezolana, pero si la ley de New York es la que aplica, no podría decidirse a favor de las demandantes.

La sentencia concluye que la ley de New York gobierna el caso. La corte dice estar consciente de que en los contratos que rigen los bonos PDVSA 2020 hay disposiciones de escogencia de ley aplicable a dichos contratos, según las cuales la ley escogida es la de New York. (*This agreement shall be construed in accordance with, and the agreement and all matters arising out of or relating in any way whatsoever to this agreement -whether in contract, tort or otherwise- shall be governed by, the laws of the State of New York without regard to the conflicts of law provision thereof. . .*)

Es decir, se trata de una escogencia de la ley de New York como aplicable para regir el contrato, su interpretación y todos los asuntos derivados o relacionados en cualquier forma con el contrato, ya sean contractuales o incluso extracontractuales o de cualquier otro tipo. La escogencia no podía ser más amplia pues hasta descarta expresamente la aplicación de normas de conflicto de leyes, lo cual es muy común cuando se trata de emisiones de deuda en el mercado financiero internacional, donde precisamente quiere descartarse la aplicación de la legislación del país del deudor, ni siquiera por “carambola” que pueda derivarse de normas de conflicto de leyes. La selección de la ley de New York es casi que forzosa para el deudor en estos casos, pues de otro modo difícilmente se podría colocar la emisión. Las emisiones de deuda en el mercado internacional, sea de empresas privadas, estatales o incluso deuda soberana, normalmente están sometidas a la ley percibida como la más segura por el acreedor.

Ante la cuestión de si los bonos y sus respectivos documentos son inválidos e inejecutables bajo la ley de Venezuela, la sentencia sin embargo afirma que tendría que haber una regla de conflicto de leyes en la ley de New York que determine como aplicable la ley venezolana, lo cual fue descartado por la sentencia. Concretamente la sentencia descarta la aplicación de la sección 8-110 del *Uniform Commercial Code (UCC)* alegada por las demandantes, y da un extenso razonamiento, incluso reconociendo que a primera vista (*at first blush*) hace sentido alegar la aplicación de esa norma, que dispone que la ley local del emisor rige la validez de los valores (*securities*), pero luego concluye que, con base al *case law* (precedentes judiciales) y la doctrina explicativa de la ley de New York en la materia, dicha sección del *UCC* no resulta aplicable a bonos como los que están en cuestión en este caso.

Otra potencial regla de *choice of law* no alegada por las demandantes pero analizada por la sentencia fue la contenida en otros casos (*Korea Life, Lehman Bros*), que requieren que el lugar de ejecución de los contratos sea distinto al de la ley escogida por las partes, para que pudiera resultar aplicable, pero esta regla fue también considerada no aplicable porque en el caso de los bonos PDVSA 2020 el lugar de ejecución era New York y no Venezuela. Es decir, a mi modo de ver la sentencia consideró aplicable la ley escogida en el contrato, la ley de New York, a la luz de las reglas de derecho internacional privado de la ley de New York, incluyendo el *UCC* y el *case law* y doctrina sobre la materia, que según la sentencia no permiten remisión alguna a la ley venezolana en este caso.

Finalmente la sentencia asienta que su apreciación de que la Ley de New York es la que gobierna este caso tiene varias consecuencias significativas, entre ellas que como la demanda está basada en que los bonos PDVSA 2020 son nulos por contravenir la ley venezolana, cuya aplicación es excluida por la ley de New York, los bonos y los contratos que los rigen no adolecen de enfermedad alguna bajo la ley de New York y en consecuencia la decisión debe ser a favor de las demandadas contrademandantes.

La sentencia además resalta que New York es considerada la capital financiera del mundo, que sirve como centro de negociación y de mercado (*clearing house and market place*) de una plétora de transacciones internacionales, y que el análisis de la elección de la ley de New York en este caso favorece abrumadoramente (*overwhelmingly*) la aplicación de la ley de New York a esta disputa.

Adicionalmente en su sentencia la corte expresa que, a pesar del excelente análisis de las partes y de sus expertos sobre las complejidades de la ley venezolana, decidió no tratar dichas complejidades pues la ley venezolana es ultimadamente irrelevante en este caso, por lo que la corte se manifiesta reacia a interpretar la ley de otra nación cuando ello no es necesario y menos cuando se habla de la Constitución y no de una simple ley.

A nuestro modo de ver es importante resaltar que la sentencia dice que no otorga a las demandadas un “*summary judgment on their unjust enrichment and quantum meruit counterclaims*”. Es decir, la sentencia no entra a analizar el tema del enriquecimiento sin causa contrademandado en el supuesto de que los bonos 2020 resultaren nulos, porque la sentencia se limita a declarar el incumplimiento de contrato (*default*) con base en la indisputable validez y ejecutabilidad de los bonos PDVSA 2020, sus contratos y garantías, bajo la ley de New York, que es la que encontró aplicable al caso. De tal manera que no necesitó entrar en la fundamentación de los reclamos de las demandadas en su contrademanda relativos al enriquecimiento injusto o sin causa, que constituye la base del reclamo subsidiario para el caso de que los bonos y sus contratos respectivos resultaren nulos e inválidos.

Finalmente la sentencia establece que la condena a PDVSA por el incumplimiento de contrato es por US\$ 1.683.764.500 más intereses pre y post sentencia causados y no pagados, más costas y gastos incluyendo honorarios de abogados. Las demandadas tienen 45 días para presentar su petición (*motion*) por intereses, gastos y honorarios.

La sentencia en su parte dispositiva también establece que el *Trustee* MUFJ Union Bank está facultado para requerir al agente de garantía Glas Americas la venta de las acciones de Citgo Holding que garantizan los bonos PDVSA 2020 y que el agente de garantía está facultado para vender las acciones dadas en garantía.

7.- Los efectos restitutorios bajo el supuesto de nulidad de los bonos Pdvsa 2020

Como vimos anteriormente, la sentencia decidió que la ley aplicable escogida para regir los contratos en cuestión es la ley de New York, que bajo esa ley no hay lugar a la aplicación de la ley venezolana en este caso, y que bajo esa ley PDVSA incumplió sus obligaciones bajo el contrato de los bonos PDVSA 2020 y resultó condenada al pago y a que pueda ejecutarse la garantía otorgada. Por lo tanto, no tuvo necesidad de apreciar el análisis de las demandantes y de su experto acerca de que según la ley venezolana resultaban nulos los bonos PDVSA 2020 y sus respectivos contratos, ni el análisis de las demandadas y su experto sobre por qué bajo la ley venezolana no resultaban nulos.

Tampoco nosotros entramos a analizar ese tema, no es nuestra especialidad. Más arriba nos limitamos a resumir las consideraciones y opiniones de los expertos de las partes. Lo que sí parece quedar evidenciado con los reportes de los expertos es que el tema de si los bonos PDVSA 2020 son o no contratos de interés público nacional que requerían para su existencia y validez de la autorización de la Asamblea Nacional venezolana, es intensamente debatido, con argumentos doctrinarios y jurisprudenciales a favor de una u otra posición, sin que hasta ahora parezca haber una decisión definitiva sobre el punto.

Es difícil entonces concluir que los inversionistas que accedieron al canje de los bonos PDVSA 2020 tenían irremediablemente que aceptar como verdad irrefutable que la transacción estaba viciada. A lo sumo lo que podían conocer los inversionistas era la existencia del riesgo de que pudieran resultar finalmente nulos, así como del riesgo de que los bonos no fueran pagados, es decir, los riesgos económicos, incluyendo el llamado riesgo-país, involucrados en este tipo de operaciones de deuda negociable en los mercados financieros internacionales.

Además, como vimos más arriba, en este caso las demandadas hicieron valer las opiniones legales de la firma de abogados Hogan Lovells LLP que acompañaron la emisión de los bonos PDVSA 2020 y los contratos que los rigen, según las cuales los bonos PDVSA 2020 cumplían con todos los requisitos legales aplicables, lo cual abona a favor de que los inversionistas que se acogieron al canje optaron más bien por aceptar dichas opiniones legales que formaron parte de los documentos de la emisión, sin necesariamente tener que dar por válidas las objeciones a la validez de los bonos hechas tanto por la Asamblea Nacional como por otros analistas y asesores financieros en su momento.

También es difícil pensar que el conocimiento de todos esos riesgos traiga como consecuencia que los acreedores estén impedidos de reclamar con fundamento el cobro de sus acreencias derivadas del dinero invertido en los bonos, independientemente de que resulten nulos, impagados o desconocidos por el deudor, incluso con escasas o nulas posibilidades de recuperación por insolvencia del deudor o falta de activos contra los cuales proceder.

El punto que queremos poner de relieve es que, incluso si los bonos PDVSA 2020 resultaren viciados de nulidad absoluta *ab-initio*, según el derecho de los contratos, la nulidad del contrato produce unos determinados efectos, entre otros los llamados efectos restitutorios de las prestaciones efectuadas. Sin embargo, nos parece que la demanda de nulidad intentada en este caso se basó en la premisa errónea de que la nulidad de los bonos PDVSA 2020 eximiría a PDVSA del pago de las prestaciones ejecutadas por los acreedores del contrato. Ello se evidencia de la demanda, que se limita a hacer valer la nulidad absoluta e invalidez de los bonos *ab-initio*, por nunca haber entrado en existencia legal, por no haberse formado el consentimiento legalmente requerido para dicha existencia y validez, que no era otro que la autorización de la Asamblea Nacional. Esto también está de alguna manera soportado por el experto de PDVSA, quien ratifica que los bonos PDVSA 2020 están viciados de nulidad absoluta *ab-initio* que impide que puedan producir eficacia o efecto alguno, ni siquiera el de las expectativas legítimas de los inversionistas, que no sería aplicable en caso de nulidad absoluta.

También a esta premisa errónea parece complementársele otra: que como los inversionistas quedaron advertidos de la falta de autorización de la Asamblea Nacional para la emisión de los bonos, los inversionistas habrían invertido a su propio riesgo y peligro, pues PDVSA no estaría obligada a pagar bonos nulos e inválidos, a pesar de haber captado y recibido los fondos por la colocación de los éstos.

Como se observa de la contrademanda de MFUF Union Bank y Glas Americas contra PDVSA, PDVSA Petróleo y PDV Holdings, las demandadas contrademandantes reclamaron el pago del capital e intereses causados y no pagados derivados de los bonos

en el supuesto de que resultaren nulos e inválidos, bajo la doctrina del enriquecimiento injusto o sin causa (*unjust enrichment*) de PDVSA, que justifica la restitución de lo pagado, y que entendemos da soporte a la reclamación bajo el derecho de los contratos y el principio de restitución en caso de nulidad del contrato bajo la ley de New York.

Las demandadas en uno de sus memos citan al respecto precedentes judiciales que consideran aplicables al caso. No sería objeto de este trabajo analizar la ley de New York y el *case law* al respecto. Baste con decir que la doctrina del enriquecimiento injusto (*unjust enrichment doctrine*) es un principio general definido en el *Black's Law Dictionary*, bajo el cual a una persona no le está permitido injustamente enriquecerse a expensas de otra, y debe restituir los beneficios recibidos, retenidos o de los que se haya apropiado cuando sea justo y equitativo. A su vez el principio de restitución es definido también en el *Black's Law Dictionary* como el restablecimiento de la misma situación en la que se hubiera estado si el contrato no se hubiera celebrado, incluyendo la restitución del valor de lo que se haya dado en cumplimiento del contrato cuando una parte se haya enriquecido a expensas de la otra³.

También puede verse el *Restatement of The Law, Third, Restitution and Unjust Enrichment*, cuya proposición inicial es: “una persona enriquecida injustamente a expensas de otra es responsable de restitución”, lo que significa que en el derecho estadounidense el enriquecimiento injusto genera la obligación de restituir⁴.

Muchas legislaciones del mundo contienen en su derecho positivo esta obligación de restituir. También la plasman los Principios UNIDROIT sobre los Contratos Comerciales Internacionales, en su versión 2010, artículo 32.15 (Restitución) (1): en caso de anulación cualquiera de las partes puede reclamar la restitución de lo entregado conforme al contrato siempre que dicha parte restituya al mismo tiempo lo que recibió en base al contrato

No cabe duda de que la nulidad del contrato, sea absoluta o relativa, implica la desaparición de las consecuencias jurídicas derivadas del contrato nulo, incluso desde el origen mismo de éste (*ab-initio*). Así lo enseña el propio experto de las demandantes. Es la eficacia retroactiva de la nulidad, de la que habla el autor José Melich Orsini. Esto es inobjetable y no presentaría inconvenientes si el contrato no hubiere llegado a ejecutarse. Las partes deben reputarse como no habiendo estado jamás obligadas, Pero si por el contrario, el contrato se hubiera ejecutado al menos parcialmente, las partes deberán restituirse recíprocamente todo lo que hayan recibido en ejecución del contra-

³ Black's Law Dictionary, West Publishing Co., St Paul Minn, 1979

⁴ Michael Traynon, The Restatement (Third) of Restitution and Unjust Enrichment: Some Introductory Suggestions, en *Washington & Lee Law Review*, 2011, Washington and Lee University School of Law, Lexington, Virginia, U.S.A. (819-909)

to. En Venezuela por ejemplo, este efecto restitutorio de la nulidad se encuentra en el artículo 1.178 del Código Civil, que señala que lo que ha sido pagado sin deberse está sujeto a repetición.

En el caso del contrato nulo en razón de causa inmoral, enseña Melich Orsini que habrá que tener en cuenta la regla *nemo auditur propriam turpitudinem allegans* contenida en el artículo 1.157 último aparte del Código Civil, de la cual puede derivarse que ambas partes resulten privadas del derecho a repetición, o que sólo una de ellas haya incurrido en la *turpitud*, en cuyo caso la otra parte podrá requerir la repetición de lo dado por ella, pero no así la parte que haya incurrido en la *turpitud*, que deberá devolver lo recibido y no tendrá en cambio acción para que se le restituya lo pagado por ella⁵.

No luce ser el caso de los bonos PDVSA 2020 que nos ocupa, donde no parece existir causa inmoral que pueda ser invocada. Aunque las demandadas han alegado que el propósito de la oferta de canje de bonos era prolongar el ejercicio ilegítimo del poder por parte del régimen de Maduro sobre el Estado venezolano y su pueblo, tal alegato no se muestra como una causa objetivamente inmoral que pueda ser opuesta a los inversionistas acreedores. No desconocemos la tesis, muy válida y seriamente fundamentada, de la llamada “deuda odiosa”, que entendemos aplicable a deudas soberanas incurridas por gobiernos totalitarios y violadores de los derechos humanos, y que podría servir de fundamento para el rechazo a su pago⁶, pero más difícil de extender a deudas emitidas por una empresa petrolera estatal para apoyar sus operaciones y negocios comerciales petroleros.

Por el contrario, en el presente caso luce más factible soportar que el *accipiens*, esto es, quien recibe la prestación, en este caso PDVSA, es de mala fe, sobre la base de que emitió unos bonos, cuya autorización de la Asamblea Nacional estaba obligado a obtener para su validez y eficacia según la legislación aplicable, pero no la obtuvo sino que por el contrario declaró y garantizó que no era necesaria, pero después de emitidos los bonos, recibidos los fondos y de cumplir incluso con efectuar varios pagos de capital e intereses, pretendió hacer valer su nulidad con base en la falta de la autorización que estaba obligada a obtener, con el agravante de pretender que dicha nulidad la eximiría de los repagos de lo recibido.

El principio de las restituciones recíprocas de prestaciones ejecutadas como efecto de la nulidad de contratos, al menos en sus postulados generales, sin duda forma parte de los principios generales del derecho, específicamente del derecho de los contratos,

⁵ José Melich Orsini. *Doctrina General del Contrato*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 1993 (325-327)

⁶ G. Mitu Gulati, Lee C. Buchheit, Robert B. Thompson, *Odious Debts*, en *Duke Law Journal*, Vol. 56, Duke Law School, Durham, North Carolina, U.S.A., 2007 (1201-12620)

por lo que, sin necesidad de entrar en el detalle de las reglas concretas aplicables según la ley de New York o según la ley venezolana, parece ineludible en el presente caso bajo cualquiera de las legislaciones, y no luce haber sido tomado en cuenta al momento de considerar la estrategia de demandar la nulidad de los bonos PDVSA 2020, por más justificada que pueda estar esa nulidad con base en disposiciones constitucionales venezolanas y en consideraciones relativas al orden público venezolano, como bien lo expuso Brewer-Carías en su reporte como experto de las demandantes.

8.- El Estoppel o Doctrina de los Actos Propios

Otro aspecto que queremos plantear en relación con el caso que venimos analizando, es la aplicación del *estoppel*, o doctrina de los actos propios, contenida en el viejo adagio latino *venire contra factum proprium non valet*. El *estoppel* fue también alegado por las demandadas en este caso, como base jurídica para negarle a PDVSA su pretensión de nulidad de los bonos PDVSA 2020 emitidos por ella misma. De hecho, al menos teóricamente hubiera podido considerarse que la demanda de nulidad la intentara una persona diferente a la de la propia emisora de los bonos cuya nulidad se demanda.

El caso es que la propia PDVSA, emisora de los bonos PDVSA 2020, es una de las demandantes que, después de haberlos emitido e incluso cumplido con algunas de las obligaciones bajo sus respectivos contratos, alega ahora que dichos bonos son nulos e inválidos por tratarse de contratos de interés público nacional y carecer de un requisito esencial para su existencia y validez por mandato constitucional, como es la autorización de la Asamblea Nacional.

Las demandadas alegaron que las demandantes están impedidas de reclamar la nulidad de los bonos PDVSA 2020 emitidos y colocados en el mercado por una de ellas, por la doctrina del *equitable estoppel*, por ser dicho reclamo contradictorio e inconsistente (i) con las declaraciones y garantías dadas por PDVSA en el contrato que los rige, entre ellas que PDVSA estaba debidamente autorizada para el canje de los bonos PDVSA 2017 por los bonos PDVSA 2020, para suscribir y ejecutar el contrato que rige a estos últimos y que hizo todo lo necesario para que el contrato y sus obligaciones fueran válidas, y (ii) con no haber revelado la violación de la Constitución que ahora alegan en su reclamo, contradicciones e inconsistencias que evidencian conductas y omisiones que inevitablemente indujeron a las demandadas y a los tenedores de bonos representados por ellas a confiar en que los bonos PDVSA 2020 eran válidos y obligantes.

El *estoppel* según el *Black's Law Dictionary* significa que una parte está impedida por sus propios actos de reclamar un derecho en detrimento de otra parte que ha confiado o descansado en dicha conducta y ha actuado conforme a ella; que una parte

desconozca su propia conducta o actos realizados y con ello perjudique a otra parte. En el *common law* se distingue uno de sus tipos, el *equitable estoppel*, doctrina según la cual una persona está impedida por sus propios actos, conductas u omisiones cuando tenía el deber de decir o revelar algo, de hacer valer un derecho frente a otra parte cambiando su conducta inicial de manera que cause un perjuicio a la otra parte.

En Venezuela la doctrina de los actos propios ha sido tratada extensamente por el autor Roberto Lupini, quien nos dice que el profesor español Diez Picazo, en uno de los trabajos más valiosos en la materia, remonta a Ulpiano y al Digesto romano como antecedente más antiguo de la doctrina.

Para Lupini la doctrina de los actos propios es un producto derivado del principio general de la buena fe y por eso se enmarca dentro de los límites de ésta. Aunque en Venezuela no existe una disposición legal expresa que establezca su aplicación, es una regla que sirve de vehículo al principio general de la buena fe, que sí tiene auténtico valor normativo porque se trata de un verdadero principio general de derecho, reconocido universalmente. En otros países tiene expresión en el derecho positivo y también está recogida en los Principios UNIDROIT sobre Contratos Internacionales y en los Principios de Derecho Europeo de los Contratos.

Lupini cita autores como Enneccerus, para quien el sentido de la regla del *venire* es el de que a nadie es lícito hacer valer un derecho en contradicción con su anterior conducta cuando ésta, interpretada objetivamente según la ley, las buenas costumbres o la buena fe, justifica la conclusión de que no se hará valer el derecho, o cuando el ejercicio posterior choque contra la ley, las buenas costumbres o la buena fe.

También cita a Fueyo Laneri, que la define como un principio general del derecho fundado en la buena fe, que impone un deber jurídico de respeto y sometimiento a una situación jurídica creada anteriormente por la conducta del mismo sujeto, evitando así la agresión de un interés ajeno y el daño consiguiente⁷.

En definitiva la doctrina de los actos propios sanciona aquellas situaciones en las que una persona genera una determinada confianza en su contraparte y luego destruye esa confianza al pretender hacer valer una pretensión contradictoria con su conducta precedente causando un daño a esa contraparte.

En su trabajo aquí citado se lamenta Lupini de la falta de atención que ha tenido este tema en nuestro país, a pesar de que a nivel mundial la doctrina de los actos propios y el *estoppel* está cada vez más presente, sobre todo en la contratación internacional, y es muy tomada en cuenta y aplicada por tribunales tanto judiciales como arbitrales, de

⁷ Roberto Lupini Pinzani, La Doctrina de los Actos Propios y su Aplicación en Venezuela, CreateSpace, 2015 (16-24-28-137)

manera que es imperativo tenerla presente a la hora de hacer negocios y contrataciones. Lamentablemente tampoco parece haber sido tomada en cuenta al considerar la fundamentación para demandar la nulidad de los bonos PDVSA 2020.

CONCLUSIONES

Diversos autores, economistas, expertos petroleros, etc. han venido hablando de que para enfrentar la devastadora situación económica de Venezuela y de su industria petrolera se requiere de una reestructuración de su deuda pública, tanto la deuda soberana del Estado, como de las deudas de PDVSA y otros entes estatales, bien derivadas de bonos, pagarés, facturas comerciales, sentencias y laudos arbitrales.

Uno de los que ha tratado recientemente el tema es Steven Kargman, quien nos habla de la necesidad de reestructuración de la deuda venezolana, que ronda los 150 billones de dólares, y la recuperación de su economía y su industria petrolera, que requiere además decenas de miles de billones de dólares en nuevos préstamos e inversiones extranjeras. Kargman cita importantes asesores de mucha reputación y conocimiento en estas materias, especialmente los trabajos de Lee Buchheit y Mitu Mulati. Habla de la necesidad de reestructurar y refinanciar la deuda venezolana a través de diversos mecanismos, reducción o quita sustancial de saldos de capital, ajuste de tasas de interés, reprogramación de plazos de pago, conversión de deuda en inversión, privatización de empresas expropiadas por el gobierno de Chavez. Incluso menciona opciones como procedimientos de insolvencia de PDVSA y de protección frente a acreedores. Menciona Kargman el caso de la demandada nulidad de los bonos PDVSA 2020, para ese momento pendiente de decisión en las cortes estadounidenses⁸.

Pareciera inevitable e imprescindible para Venezuela entrar en un proceso de negociación para la reestructuración de su deuda pública tanto de la República como de sus empresas estatales, especialmente PDVSA, así como para obtener significativos fondos por vía de préstamos y financiamientos internacionales, tanto de entes multilaterales como de la banca internacional y la emisión y colocación de bonos y nueva deuda en el mercado financiero internacional.

Para este gigantesco y complejo esfuerzo no luce lo más apropiado cuestionar la validez de bonos efectivamente colocados y con importantes fondos captados cuyo repago no es conveniente pretender eludir, sobre todo cuando la cantidad adeudada

⁸ Steven Kargman, *Venezuela's Debt Restructuring and Economic Recovery Efforts: Some Key Legal and Policy Challenges*, *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia* No. 13, Caracas, 2020 (163-190)

es ínfima en comparación con la deuda total y con las necesidades de financiamiento del mercado internacional, tal como ocurre en el caso que hemos venido tratando. Los bonos PDVSA 2020 más bien deben ser objeto de esa inevitable e imprescindible reestructuración que tendrá que ser negociada con los acreedores internacionales tarde o temprano.

BIBLIOGRAFÍA:

Black's Law Dictionary, West Publishing Co., St Paul Minn, 1979

Duque Corredor, Román José. "Nulidad de los Bonos PDVSA 2020", *Revista de Derecho Público*, No. 161/162, enero-junio 2020, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas (349-353)

G. Mitu Gulati, Lee C. Buchheit, Robert B. Thompson, Odious Debts, en *Duke Law Journal*, Vol. 56, Duke Law School, Durham, North Carolina, U.S.A., 2007 (1201-12620)

Kargman, Steven. "Venezuela's Debt Restructuring and Economic Recovery Efforts: Some Key Legal and Policy Challenges", *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia* No. 13, Caracas, 2020 (163-190)

Lupini Pinzani, Roberto, *La Doctrina de los Actos Propios y su Aplicación en Venezuela*, 2015 (16-24-28-137)

Melich Orsini, José. *Doctrina General del Contrato*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 1993 (325-327)

Michael Traynon, The Restatement (Third) of Restitution and Unjust Enrichment: Some Introductory Suggestions, en *Washington & Lee Law Review*, 2011, Washington and Lee University School of Law, Lexington, Virginia, U.S.A. (819-909)