

¿Qué decidió la Corte de Apelaciones en el caso de los Bonos PDVSA 2020?

Tiempo de lectura: 12 min.

José Ignacio Hernández G.

El 3 de julio de 2024, la [Corte de Apelaciones](#) del Segundo Circuito declaró con lugar la apelación presentada por PDVSA en contra de la sentencia de la Corte del Distrito Sur de Nueva York, que hace casi cuatro años, había desestimado la demanda de nulidad de los Bonos PDVSA 2020.

En la práctica, esto implica que la demanda tendrá que empezar de nuevo, pero esta vez considerando que, tal y como PDVSA alegó, la Constitución de Venezuela sí rige a la validez de los Bonos 2020.

Desde muchos puntos de vista, esta es una sentencia histórica, no solo para el caso de los Bonos 2020 sino en general, para avanzar en el fortalecimiento de la [transparencia](#) en operaciones de deuda pública.

Un poco de historia

Sobre el caso de los Bonos 2020 he [escrito](#) ya en varias ocasiones. El resumen, apretado, es el siguiente.

Para 2016, los signos de la crisis de PDVSA, provocada por malas políticas, eran más que evidentes. La producción estaba en colapso, y la empresa estatal petrolera no podía pagar su pesada deuda contratada durante los Gobiernos de Chávez y Maduro. Una deuda que, en muchos casos, fue asumida por PDVSA no para financiar gastos propios, sino para financiar el modelo socialista.

La solución a este problema pasaba, principalmente, por reestructurar toda la deuda pública, restablecer la autonomía y capacidad de PDVSA, y restablecer los derechos de propiedad violados en una arbitraria política de nacionalizaciones. Pero el Gobierno estaba más interesado en deshacerse de la cuarta legislatura de la Asamblea Nacional, electa en 2015.

Para lograr ese objetivo político, el Gobierno decretó un -inconstitucional- estado de excepción en enero de 2016, que quiso despojar a la Asamblea de importantes funciones de control legislativo, incluyendo el control de los contratos de interés público nacional. En mayo, el poder legislativo [rechazó](#) tal decisión, recordando que todo contrato de interés público suscrito sin el control previo, es nulo. Como resultado, una sombra de ilegitimidad afectó a todas las operaciones financieras realizadas al margen de los controles parlamentarios.

En lugar de solucionar la causa raíz del problema, el Gobierno se centró solo en dos títulos de PDVSA, con vencimiento en 2017. En septiembre de 2016, PDVSA [ofreció](#) canjear esos títulos por un nuevo bono, con vencimiento en 2020. Pero además -y esto es lo fundamental- el nuevo bono estaba garantizado con el 50,1% de las acciones de Citgo Holding, Inc.

Hay dos detalles importantes: los bonos que fueron canjeados y el colateral.

Los bonos 2017 (con vencimiento en [abril](#) y [noviembre](#)), podían ser adquiridos en bolívares a la tasa de cambio oficial, pero eran pagados en dólares. Esto decir que los tenedores de esos bonos podían acceder a la tasa preferencial cambiaria, pero sin cumplir con los controles entonces aplicados por CADIVI. No es racional para una empresa intensiva de capital como PDVSA, endeudarse para recibir bolívares y pagar dólares.

El otro detalle es el colateral. Esta fue la primera -y única- vez que PDVSA emitía un bono garantizado con Citgo, el activo externo más importante de la industria petrolera venezolana.

Poco después de que se hiciera este anuncio, y antes de que el canje fuera ejecutado, el 27 de septiembre de 2016, la Asamblea Nacional dictó un [acuerdo](#) en el cual negó que PDVSA pudiese ceder esas acciones en garantías, invocando el artículo 187.9 de la Constitución, esto es, la norma que somete a control previo parlamentario los contratos de interés público nacional suscritos con empresas extranjeras. Este acuerdo fue ampliamente divulgado en la [prensa](#), y la sombra de invalidez creció sobre esta operación.

Las condiciones del canje eran muy atractivas, en especial, para quienes habían accedido a dólares preferenciales. Así, no solo el canje se hizo a la par, sino que además, se pagó una prima. Y encima, se entregó en colateral a la mayoría

accionarial de Citgo.

A pesar de ello, el canje fue un fracaso, pues solo lograron canjearse menos del 40% del total de los bonos. Además, PDVSA no solucionó su problema de flujo de caja, pues su endeudamiento aumentó. Lo más grave fue la cesión de las acciones de Citgo, cuando el riesgo de default estaba en su pico.

La irracionalidad de esta operación (seguida, por cierto, con la cesión del resto de acciones a favor de Rosnfet) quedó en evidencia hacia fines de 2017, cuando sucedió lo inevitable: Venezuela entró en default. Eso sí, no sin antes [pagar](#) el remanente de los bonos 2017 que no habían sido canjeados.

El canje de los Bonos 2020 no solo violó la Constitución por la falta de control parlamentario previo sobre los contratos de interés público nacional. Además, violó principios básicos de la rendición de cuentas. El Ejecutivo, de hecho, no rindió cuentas a la Asamblea, sino que más bien se dedicó a perseguir a sus integrantes y neutralizar sus funciones. No es de extrañar que [Armando Info](#) haya realizado una investigación que relaciona la cleptocracia en Venezuela con los Bonos 2020.

La demanda de nulidad

En octubre de 2019, y tras negociaciones con los tenedores de los Bonos 2020, la junta administradora ad-hoc de PDVSA [demandó](#) ante la Corte del Distrito Sur de Nueva York la nulidad del contrato de emisión y garantía de los Bonos 2020, al considerar que éstos violaban las normas constitucionales sobre contratos de interés público nacional. La demanda fue acompañada por PDV Holding, Inc.

La junta ad-hoc había sido creada por el Estatuto de Transición para representar a PDVSA, en especial, en Estados Unidos y como accionista de control de Citgo, con el propósito último de proteger los activos externos de la empresa petrolera estatal. Y para ese momento, el mayor riesgo derivaba de los Bonos 2020. De allí que la junta, con el voto afirmativo de todos y cada uno de sus miembros, y tras largas deliberaciones, decidió que la mejor opción para cumplir con su mandato era demandar la nulidad de los contratos de emisión y garantía, pues como la junta informó, las negociaciones no produjeron ningún resultado óptimo.

Esta demanda ha sido objeto de diversas críticas, ninguna de ellas jurídica, por cierto. Se dijo que [nunca hubo una estrategia](#) en relación con los Bonos 2020. Otros consideraron que sí había una estrategia, pero que ésta era [errada](#). Las críticas

incluso llegaron a la [política](#), desde donde este caso ha generado mucho [ruido](#) (y pocas nueces). Una [posición](#) similar ha mantenido el Gobierno de Maduro, por cierto.

Más allá de este ruido, lo cierto es que la demanda tenía una sólida argumentación jurídica, respaldada por juristas de la talla del recordado profesor [Duque Corredor](#). Así, en su esencia, la demanda sostiene que los contratos de emisión y garantía son inválidos desde el Derecho Constitucional de Venezuela, pues PDVSA no estaba autorizada para ceder las acciones de Citgo en garantía a favor de empresas extranjeras, al ser ello uno de los contratos de interés público nacional que requieren control previo de la Asamblea, en los términos de los artículos 150 y 187.9 de la Constitución. Recientemente, he resumido estos aspectos constitucionales en la sección 1 del Capítulo III de mi reciente [libro](#) sobre la privatización de facto de PDVSA.

La demanda era bastante ambiciosa, pues no se había logrado demostrar en una corte de Nueva York, que contratos de deuda pública regidos por las Leyes de Nueva York se regían, también, por el Derecho del emisor. Ante la ausencia de un argumento jurídico, se había acudido a defensas más bien morales o éticas, cuestionando la [deuda pública odiosa](#). Pero como mi amigo Lee Buchheit dice, nadie ha ganado un caso en una corte con el argumento de deuda odiosa

Como no había precedente, entonces, la junta administradora ad-hoc de PDVSA decidió crear el precedente. Y lo logró.

De la derrota al éxito

No fue sorpresa, entonces, que en 2020 la Corte de Distrito Sur de Nueva York declarara sin lugar la demanda, al considerar que la Constitución de Venezuela no aplica a los Bonos. De inmediato, [algunos](#) hablaron de fracaso y soberbia. Pero la junta ad-hoc de PDVSA perseveró, y apeló la sentencia.

Y entonces, todo cambió.

Al oír la apelación, la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito consideró que el argumento de la aplicación de la Constitución de Venezuela tenía sentido, pero optó por pedir la opinión del máximo tribunal del estado de Nueva York, quien tiene la última palabra en la legislación de ese estado. Y en abril de ese año, ese máximo tribunal [concluyó](#) que los títulos valores regidos por las Leyes de Nueva York, se

someten sin embargo a las normas constitucionales del emisor, para determinar su validez.

Finalmente, el 3 de julio, la Corte de Apelaciones le dio la [razón](#) a PDVSA: la Constitución de Venezuela sí rige a la validez de los Bonos 2020. Así, el único punto relevante del Derecho de Venezuela son los artículos de la Constitución que exigen el control previo de la Asamblea Nacional para firmar, con empresas extranjeras, contratos de interés público nacional.

Aquí debo aclarar dos aspectos: las razones de peso que explican por qué PDVSA sí se somete a esas normas constitucionales, y por qué el único punto del Derecho de Venezuela para considerar por la Corte de Nueva York es la Constitución.

En el pasado, la Asamblea Nacional, bajo control de Maduro, aplicó esas normas constitucionales a ciertos contratos firmados por PDVSA, considerados como contratos de interés público nacional. Hace [poco](#), la Asamblea fraudulentamente electa en 2020 aplicó esas mismas normas a la estatal petrolera. Por ello, desde el Derecho Constitucional de Venezuela, la conclusión luce clara: la validez de los contratos de interés público nacional suscritos por PDVSA con empresas extranjeras, requiere del control previo de la Asamblea.

Además, lo único que tiene que resolver la Corte de Nueva York es si PDVSA estaba habilitada, por Constitución, para firmar contratos de interés público nacional con empresas extranjeras sin control de la Asamblea.

Algunos han querido alegar que como las operaciones de endeudamiento de PDVSA no se someten a la Ley Especial de Endeudamiento Anual (debido a una excepción de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público), entonces, los Bonos 2020 no debían ser controlados por la Asamblea. El error de este argumento es que confunde el objeto del control presupuestario con el objeto del control sobre contratos de interés público nacional. Ciertamente, el canje y la emisión de los Bonos no requería ajustarse a la Ley Especial de Endeudamiento Anual, pero para firmar contratos de interés público nacional con empresas extranjeras para ceder las acciones de Citgo, PDVSA requería del control previo de la Asamblea.

Al leer estas sentencias, surge un pensamiento recurrente: las cortes de Nueva York han protegido la Constitución de Venezuela, mucho más que el Gobierno de Maduro.

¿Y qué va a pasar con el caso de los Bonos 2020?

Como la junta ad-hoc de PDVSA ganó la apelación, ahora el juicio debe comenzar de nuevo, pero esta vez, siguiendo las opiniones del máximo tribunal de Nueva York y la Corte de Apelaciones. La Corte de Nueva York debe decidir si, conforme a la Constitución de Venezuela, PDVSA estaba habilitada para firmar contratos de interés público nacional con empresas extranjeras sin control parlamentario. Además, la Corte deberá considerar los acuerdos de la Asamblea Nacional bajo la doctrina del acto de Estado, que otorga deferencia a las interpretaciones establecidas por la Asamblea, que es además el Gobierno de Venezuela reconocido en Estados Unidos.

Otro aspecto importante es que la Corte de Nueva York tendrá que ajustarse al encuadramiento del caso realizado por el máximo tribunal y la Corte de Apelaciones, quienes acertadamente analizaron los hechos desde enero de 2016, cuando inició el camino de abusos constitucionales que llevó a neutralizar las funciones de la Asamblea. Y de nuevo, esto es paradójico: fueron cortes extranjeras, y no los tribunales de Venezuela, quienes señalaron las [graves violaciones constitucionales](#) cometidas en 2016, al usurparse las funciones del Poder Legislativo.

Un dato importante para aclarar es que, como la sentencia de primera instancia se anuló, entonces, el cálculo de intereses de mora pasa a regirse por el interés -más alto- de los bonos. Pero en realidad, la ejecución de los bonos está suspendida, y seguirá suspendida por los próximos meses, o eventualmente, años.

La transparencia en la deuda pública

Pero más allá del caso de los Bonos 2020, esta sentencia cambia, en muchos sentidos, los litigios de deuda pública. Así, ya no será necesario acudir a la tesis de la deuda odiosa para cuestionar endeudamientos opacos, contrarios a los derechos humanos, o violatorios de la transparencia. Ahora, los estados tienen argumentos sólidos para defender que, a pesar de la aplicación de las leyes de Nueva York, el Derecho Constitucional siempre rige a la validez de la deuda pública externa.

Pensemos, por ejemplo, en cómo favorece este nuevo principio a [Ucrania](#), en su litigio con la deuda con Rusia. O por ejemplo, cómo hubiese ayudado este precedente a [Mozambique](#), en el caso del escándalo de corrupción relacionado con la deuda vinculada al sector atunero. Este principio arroja nuevas luces a la crisis de la deuda en [Kenia](#) y su efecto perverso sobre los derechos humanos. Muy en especial, el bloque constitucional y su principio de transparencia son una útil

herramienta para luchar contra la opacidad de los [préstamos chinos](#).

Asimismo, este caso contribuye a comprender mejor la relación entre deuda pública y derechos humanos, un tema de creciente interés en la [ONU](#) y en el [Sistema Interamericano](#). Es importante recordar que, en 2016, la Asamblea Nacional negó la autorización para firmar los contratos de interés público para ceder a Citgo, pues [entendía](#) que el colapso de PDVSA era una causa determinante de la crisis económica que había derivado en graves violaciones a los derechos económicos y sociales.

En efecto, para 2017 ya la emergencia humanitaria compleja en Venezuela estaba en pleno avance. Y pese a ello, como explicamos, Nicolás Maduro ordenó pagar los bonos 2017 que no fueron canjeados, justo antes de declarar el default. Según la [prensa](#), Maduro pagó 1.121 millones de dólares a favor de quienes habían comprado los bonos, en bolívares, y a tasa oficial. Aquí se produjo una opaca transferencia de riqueza, y se desviaron recursos que los venezolanos necesitaban para cubrir sus necesidades más básicas.

Si leemos el trabajo [publicado](#) por Ricardo Hausmann en 2017, podremos comprender cómo este pago -realizado sin transparencia ni control- contribuyó a la violación de derechos económicos y sociales. Nicolás Maduro pagó 1.121 millones de dólares de una deuda contratada en condiciones opacas, precisamente cuando “el 74% de los venezolanos había bajado un promedio de 8,6 kilos de peso de manera involuntaria”.

Esta sentencia también ayudará a mejorar la relación de los mercados financieros con los países de bajo ingreso. Así, y más allá de la sofisticación de los instrumentos financieros, el caso de los Bonos 2020 deja una lección muy clara: los mercados financieros deben asesorarse con expertos legales independientes, para comprender mejor las implicaciones constitucionales de las operaciones de deuda pública. Además, también deben prestar atención al marco constitucional aplicable, y al cumplimiento de los principios de transparencia y rendición de cuentas.

Estas advertencias resuenan hoy día cuando la industria petrolera venezolana avanza en una desordenada [privatización de facto](#), apoyada por el Gobierno de Maduro con base en la inconstitucional Ley Anti-Bloqueo. Quienes firmen los nuevos “Contratos de Participación Productiva” que Maduro promueve con base en esa Ley, deberían leer la sentencia de la Corte de Apelaciones.

4 de julio 2024

<https://laldea.site/2024/07/04/que-decidio-la-corte-de-apelaciones-en-el-caso-de-los-bonos-pdvsa-2020/>

[ver PDF](#)

[Copied to clipboard](#)