

La deuda pública externa de Venezuela derivada de bonos vista desde el Derecho Internacional Privado

Andrés Carrasquero Stolk*

RVDM, EE nro. 3, 2025, pp. 201-223

Resumen: En este trabajo explicamos la situación actual de la deuda pública externa de Venezuela derivada de los bonos. De igual modo, planteamos respuestas a los siguientes problemas relacionados con los bonos desde la perspectiva del Derecho Internacional Privado: ¿Qué tribunales tienen jurisdicción para conocer de las demandas interpuestas por los tenedores de bonos contra Venezuela o sus instrumentalidades? ¿Cuál es el Derecho aplicable a los bonos? ¿Qué bienes de Venezuela pueden ejecutarse forzosamente para lograr el cobro efectivo de sus acreencias por parte de los tenedores de bonos?

Palabras clave: deuda pública externa, bonos soberanos, Derecho Internacional Privado.

The Venezuelan foreign sovereign debt regarding bonds from Private International Law perspective

Abstract: *In this paper I explain the current situation of Venezuelan foreign sovereign debt regarding bonds. I also propose answers to the following problems concerning sovereign bonds from Private International Law perspective: Which courts do have jurisdiction on claims filed by bondholders against Venezuela and instrumentalities? Which is the applicable law to sovereign bonds? Which Venezuela's assets could be subject to measures of constraint aimed at collecting the credits owed to bondholders?*

Keywords: *foreign sovereign debt, sovereign bonds, Private International Law.*

Autor invitado

* Universidad Católica Andrés Bello ("UCAB"), Abogado. Universidad Central de Venezuela ("UCV"), Magister Scientiarum en Derecho Internacional Privado y Comparado. University of Cambridge, Postgraduate Diploma in Legal Studies. Ejerce el Derecho en ESCG Abogados. Es profesor de Derecho Internacional Privado en la UCAB y en la UCV.

La deuda pública externa de Venezuela derivada de bonos vista desde el Derecho Internacional Privado

Andrés Carrasquero Stolk*

RVDM, EE nro. 3, 2025, pp. 201-223

SUMARIO:

INTRODUCCIÓN. 1. *Los bonos soberanos emitidos por Venezuela.* 1.1. *Nociones generales.* 1.2. *Venezuela.* 1.3. *Necesidad de una reestructuración de la deuda.* 2. *El Derecho Internacional Privado y su relevancia para los bonos soberanos.* 2.1. *Tribunales con jurisdicción para conocer controversias.* 2.2. *Derecho aplicable a los bonos.* 2.3. *Inmunidad de ejecución de Venezuela frente a la ejecución de sentencias en el extranjero.* CONCLUSIONES. BIBLIOGRAFÍA.

INTRODUCCIÓN

El 02 de noviembre de 2017 el gobierno de Venezuela anunció que ordenaría el refinanciamiento y reestructuración de su deuda externa. Días después en el mismo mes de noviembre, representantes de importantes tenedores de bonos vinieron al país para reunirse con el gobierno, el cual les aseguró que seguirían pagando la deuda derivada de los bonos. La realidad fue otra y en enero de 2018 *Standard & Poor* (S&P) informó que Venezuela se encontraba en situación de *default* (i.e. incumplimiento) en el pago de varios de sus bonos soberanos. Desde entonces y hasta la fecha de entrega de este trabajo (24 de octubre de 2025) Venezuela sigue en situación de *default*, lo cual implica que no ha pagado el capital ni intereses causados derivados de los bonos (salvo excepciones puntuales), y no ha podido regresar a los mercados internacionales para obtener nuevo financiamiento.

Por varios años fui investigador de Cedice-Libertad en el Observatorio de Gasto Público, específicamente en el proyecto “La Monstruosa Deuda Externa de Venezuela”, bajo la dirección de la Dra. Sary Levy y junto con los investigadores Ramón Escovar Alvarado y Mariana Campos Villalba. Este trabajo está basado en

* Universidad Católica Andrés Bello (“UCAB”), Abogado. Universidad Central de Venezuela (“UCV”), Magister Scientiarum en Derecho Internacional Privado y Comparado. University of Cambridge, Postgraduate Diploma in Legal Studies. Ejerce el Derecho en ESCG Abogados. Es profesor de Derecho Internacional Privado en la UCAB y en la UCV.

los reportes que preparamos y publicó Cedice-Libertad;¹ en mi caso, la investigación se ha focalizado especialmente en la deuda derivada de los bonos soberanos.

La deuda pública externa se refiere a aquellas acreencias contra el gobierno de Venezuela y cualquiera de sus instrumentalidades, que pueden ser cobradas fuera del país y en moneda extranjera. Esta deuda tiene varias categorías y las principales son las derivadas de: (i) bonos emitidos por Venezuela e instrumentalidades; (ii) laudos arbitrales por expropiaciones de la República e incumplimientos contractuales de PDVSA; (iii) deuda bilateral con otros Estados, especialmente China y Rusia; (iv) y obligaciones comerciales no pagadas a proveedores.² Este trabajo trata sobre la deuda pública externa derivada de los bonos soberanos.

Varios de los problemas jurídicos relacionados con los bonos soberanos son problemas cuya solución brinda el Derecho Internacional Privado, como lo son: ¿Qué tribunales tienen jurisdicción para conocer de las demandas interpuestas por los tenedores de bonos contra Venezuela o sus instrumentalidades? ¿Cuál es el Derecho aplicable a diferentes aspectos de los bonos? ¿Qué bienes de Venezuela pueden ejecutar forzosamente los acreedores para lograr el cobro efectivo de sus acreencias? Las respuestas a estas interrogantes no sólo son relevantes para un escenario litigioso contra Venezuela, sino también lo son para afrontar el proceso de reestructuración de la deuda, que tarde o temprano llegará. Por ello, es útil y necesario ver la deuda pública externa derivada de los bonos con los lentes del Derecho Internacional Privado.

1. Los bonos soberanos emitidos por Venezuela

1.1. Nociones generales

El bono es un contrato que representa un crédito otorgado al emisor (en este caso Venezuela o instrumentalidades), el cual debe ser pagado en la fecha y bajo las demás condiciones previstas en el contrato. Por ejemplo, el bono Venezuela 2025 (identificado con ISIN XS0217249126)³ fue una serie emitida por la República Bolivariana de Venezuela en fecha 21 de abril de 2005, cuyas principales condiciones de pago son: (i) el capital adeudado a pagar a los tenedores de los bonos es por la cantidad total de USD 1.599.817.000; (ii) la fecha de vencimiento del bono, es decir, la

¹ Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://cedice.org.ve/ogp/deuda-externa/>.

² Lee C. Buchheit y Mitu Gulati, «How to Restructure Venezuelan Debt», *Duke Law School Public Law & Legal Theory Series* 52 (2017): 3. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://ssrn.com/abstract=3006680> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3006680>.

³ ISIN es un código universal que identifica cualquier valor emitido por una organización o institución, tal como acciones o bonos.

fecha en que el emisor del bono debía pagar el capital adeudado a los tenedores fue el 21 de abril de 2025; (iii) se generan intereses (cupón) a una tasa de interés anual de 7,65%; y (iv) los intereses debían pagarse a los tenedores semestralmente en los meses de abril y octubre de cada año.

Los términos y condiciones de cada bono son mencionados en el respectivo prospecto, el cual consiste en el documento de acceso público dirigido a los inversionistas que contiene información relevante sobre el emisor y el bono. Ahora bien, formalmente los términos y condiciones del bono están estipulados en el acuerdo de agencia fiscal o el *trust indenture*,⁴ dependiendo de cómo se estructuró el bono (acuerdo de agencia fiscal o *trust*).

Cuando la emisión de un bono se estructura bajo un acuerdo de agencia fiscal, el agente fiscal es un agente del emisor designado por éste que realiza funciones administrativas, especialmente aquellas destinadas a recibir los fondos del emisor para pagar capital e intereses adeudados, y realizar los correspondientes pagos a los tenedores. El agente fiscal no tiene la potestad de exigir al emisor el cumplimiento de los términos y condiciones del bono, ni de negociar con el emisor modificaciones a dichos términos y condiciones.⁵

En cambio, cuando la emisión del bono se estructura bajo un *trust* y no un acuerdo de agencia fiscal, el tercero interviniente, que se denomina *trustee*, cumple un rol diferente al agente fiscal. En efecto, a pesar de que el *trustee* es designado originalmente por el emisor, el *trustee*: (i) representa los intereses de los tenedores en calidad fiduciaria; (ii) debe monitorear y velar por el cumplimiento de las obligaciones por parte del emisor; (iii) puede iniciar las acciones apropiadas si el emisor no cumple con sus obligaciones. Existe una diferencia relevante en el funcionamiento del *trust*, dependiendo si se trata de un *trust* inglés o un *trust* norteamericano. En el *trust* inglés la deuda del emisor es con el *trustee*, el cual promete realizar luego los pagos a los tenedores; por lo que el *trustee* es el que tiene la facultad de demandar el pago de lo adeudado por los bonos. En el *trust* norteamericano, la deuda del emisor es con los tenedores y no el *trustee*, lo que permite a los tenedores demandar directamente al emisor por aquellas deudas derivadas del bono de plazo vencido; en el caso de las deudas cuyo plazo no ha vencido pero se pretende su aceleración, la facultad de demandar es del *trustee*.⁶

⁴ El *trust indenture* es el acuerdo entre emisor y *trustee* que regula la conducta del *trustee* y los derechos de los tenedores del bono.

⁵ Lee C. Buchheit, *Trustees Versus Fiscal Agents for Sovereign Bonds* (Nueva York: 2017), 1. Acceso el 24 de octubre de 2025 por SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3095768> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3095768>.

⁶ Buchheit, *Trustees*..., 3-5.

Los términos y condiciones de un bono son numerosos. Entre ellos, todos los bonos contienen una cláusula de aceleración, conforme a la cual si ocurre alguno de los eventos de incumplimiento o *default* estipulados (e.g. falta de pago de intereses), un porcentaje determinado de acreedores puede acodar que se haga exigible el pago de la totalidad del bono antes de su vencimiento. Por ejemplo, la cláusula de aceleración permitiría, si así lo decidiera el porcentaje de tenedores requerido, que el bono Venezuela 2034 (identificado con ISIN US922646BL74) fuera exigible en su totalidad años antes de la fecha de vencimiento (13 de enero de 2034). Más adelante comentaremos otras cláusulas de interés para el caso de Venezuela.

1.2. Venezuela

Actualmente, Venezuela tiene una deuda externa derivada de bonos emitidos por la República, PDVSA y Elecar (C.A. Electricidad de Caracas) por los montos aproximados de USD 58.822.622.900 de capital (USD 58 millardos) más USD 31.221.734.270,25 de intereses acumulados a octubre de 2025 y no pagados (USD 31 millardos), lo cual totaliza la cantidad aproximada de USD 90.044.357.170,25 (USD 90 millardos). Esta cifra representa más de la mitad de la deuda pública externa de Venezuela y se irá incrementando semestre a semestre con la acumulación de nuevos intereses no pagados.

Para el cálculo de los intereses en el Observatorio de Gasto Público de Cedece-Libertad, tomamos en cuenta lo siguiente: (i) todos los bonos generan intereses pagaderos en dos cuotas semestrales y calculados a la respectiva tasa de interés de cada bono; (ii) estamos asumiendo que se dejaron de pagar los intereses de todos los bonos a partir de noviembre de 2017 (salvo el PDVSA 2020), cuando el gobierno de Venezuela anunció la reestructuración de la deuda; (iii) los intereses adeudados del PDVSA 2020 se calcularon a partir de octubre de 2019 (el último pago de intereses de este bono fue en mayo de 2019); (iv) en cuanto a los bonos cuya fecha de pago de capital ya venció, los intereses se calcularon hasta la fecha de vencimiento.⁷

Se trata de 25 emisiones de bonos realizadas entre los años 1997 al 2016, los cuales se encuentran en *default* (i.e. incumplimiento de obligación o mora). En el caso de quince bonos [Elecar 2018 (XS0356521160), Venezuela 2018 (US922646AT10), Venezuela 2018 (US922646BE32), Venezuela 2018 (USP97475AD26), Venezuela 2019 (USP97475AN08), PDVSA 2020 (USP7807HAV70), Venezuela 2020 (USP97475AG56), PDVSA2021 (USP7807HAP03), PDVSA2022 (USP7807HAM71),

⁷ Andrés Carrasquero, Ramón Escovar A. y Mariana Campos, *Deuda externa venezolana derivada de los bonos* (Caracas: Cedice-Libertad, 2021), 2-3. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://cedice.org.ve/ogp/reporte/deuda-externa-venezolana-derivada-de-los-bonos>. Para este trabajo, el autor actualizó el cálculo a octubre de 2025.

PDVSA 2022 (XS1126891685), Venezuela 2022 (USP17625AC16), Venezuela 2023 (USP17625AA59), Venezuela 2024 (USP97475AP55), PDVSA 2024 (USP7807HAT25) y Venezuela 2025 (XS0217249126)], el *default* se debe a la falta del pago del capital luego de la fecha de vencimiento. En cuanto al resto de los bonos, se debe a la falta de pago de intereses desde finales del año 2017.⁸

Como consecuencia del *default*, en teoría todos los tenedores de bonos podrían demandar ante los tribunales a Venezuela, PDVSA o Elecar. Sin embargo, al año 2021 el Observatorio de Gasto Público de Cedice-Libertad sólo tenía conocimiento de la existencia de quince juicios ante los tribunales de Nueva York y un juicio ante los tribunales de Londres iniciados por tenedores de bonos. Dichos juicios totalizan un monto demandado de USD 1,91 millardos más intereses y costos, que representaban un 2,59 por ciento aproximado de la deuda derivada de los bonos.⁹ La razón de la poca litigiosidad por el momento se debe a alguna o varias de las siguientes razones –dependiendo del caso–: (i) los elevados costos de demandar y llevar un juicio en los tribunales de Nueva York o Londres; (ii) la complejidad de lograr la ejecución forzosa de la eventual sentencia que condene a Venezuela a pagar lo adeudado; (iii) la dificultad de poner de acuerdo a los diferentes tenedores de una emisión para acelerar el bono y demandar; y/o (iv) la preferencia por esperar un acuerdo de reestructuración de la deuda.

En el caso de Venezuela, una cláusula importante de los bonos se refiere a la prescripción, es decir, al tiempo máximo que tienen los tenedores para reclamar el pago de lo adeudado. En los bonos se estipula un lapso de prescripción de seis años. Sin embargo, a inicios del año 2020 surgió una discusión en relación con el lapso de prescripción para reclamar el pago de los intereses. Según Ben Bartenstein de Bloomberg, en los bonos emitidos por Venezuela luego del 2005, se incluyó una cláusula conforme a la cual el lapso de prescripción aplicable a los intereses es de tres años contados a partir de la fecha de vencimiento para el pago de los respectivos intereses.¹⁰ Ahora bien, se discute si efectivamente existe o no la estipulación (se menciona en los prospectos, pero aparentemente no en los acuerdos de agencia fiscal) y, en caso de existir, si los tres años se cuentan a partir de la fecha de vencimiento de los intereses o la fecha en que el agente fiscal recibió los fondos de parte de Venezuela.¹¹

⁸ Carrasquero, *Deuda...*, 3. Para este trabajo, el autor actualizó el cálculo a octubre de 2025.

⁹ Carrasquero, *Deuda...*, 4.

¹⁰ Ben Bartenstein, «Venezuela bond loophole could affect creditor claims», *Bloomberg*, 30 de enero de 2020. Acceso el 01 de febrero de 2020 por: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-01-30/venezuela-s-default-loophole-means-creditors-could-lose-billions>.

¹¹ Mark Weidemaier y Mitu Gulati, *The Sideshow about Venezuela's Prescription Clause* (American Bankruptcy Institute). Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.abi.org/feed-item/the-sideshow-about-venezuelas-prescription-clause>.

Esta discusión era relevante ya que, si los tenedores no reclamaban su pago, a partir de finales del año 2020 podría comenzarse a aplicar la prescripción a intereses no pagados y vencidos en el 2017; y luego con los intereses vencidos en el 2018 y así sucesivamente.

Ahora bien, en fecha 30 de marzo de 2023 el gobierno de Venezuela¹² y PDVSA¹³ publicaron anuncios en los cuales declararon que estaban suspendidos los lapsos de prescripción para el cobro de lo adeudado por los bonos soberanos hasta el 31 de diciembre de 2028 o hasta que el gobierno de los Estados Unidos de América retirara las sanciones contra el gobierno de Venezuela que impiden la reestructuración de la deuda (lo que ocurra primero). De modo que, el tiempo que transcurra no se computará a la prescripción y los tenedores de los bonos podrán demandar el cobro, si luego de esa fecha aún no les han pagado o no se ha reestructurado la deuda.

Debido al *default* y la crisis política, económica y humanitaria de Venezuela que aleja el escenario de una recuperación de la sostenibilidad de la deuda, el valor en el mercado secundario de los bonos de Venezuela y PDVSA ha sido bastante bajo desde el *default*. En marzo de 2020 (antes de la cuarentena por el Covid-19), el promedio del valor de los bonos de PDVSA era 9,86 centavos de Dólar (*i.e.* 9,86% del valor facial) y de los bonos de la República era 15 centavos de Dólar (*i.e.* 15% del valor facial).¹⁴ Luego en julio de 2021 el valor de los bonos de PDVSA bajo a un promedio entre 3 a 7 centavos de Dólar y el promedio de los bonos de la República a 10 centavos de Dólar.¹⁵ A la fecha de presentación de este trabajo (octubre de 2025), si bien el precio de los bonos se ha incrementado, sigue siendo bajo. Por ejemplo, el bono PDVSA 2035 incrementó su valor a 19 centavos de Dólar.¹⁶

Son muchos los tenedores de los bonos y su identificación es muy difícil, debido a que dicha información no es pública. Sin embargo, en medios de comunicación se han identificado varios tenedores que son inversionistas institucionales, entre los cuales se menciona: BlackRock Inc., Fidelity, Goldman Sachs Asset Management, Grantham Mayo Van Otterloo & Co, Greylock Capital, Pimco y T Rowe Price.¹⁷

¹² «Anuncio de suspensión», Ministerio del Poder Popular de Economía y Finanzas de Venezuela. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.mpppef.gob.ve/anuncio-de-suspension/>.

¹³ «Anuncio de suspensión», PDVSA. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: http://www.pdvsa.com/index.php?option=com_content&view=article&id=7567&Itemid=590&lang=es.

¹⁴ Corina Pons, «London-based fund offers to buy Venezuela bonds at heavy discounts», *Reuters*, 05 de marzo de 2020, acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.reuters.com/article/venezuela-bonds/london-based-fund-offers-to-buy-venezuela-bonds-at-heavy-discounts-idUSL1N2AY0ZQ>.

¹⁵ Carrasquero, *Deuda...*, 3.

¹⁶ Joseph Cotterill y Michael Stott, «Venezuelan bonds surge as Trump administration 'plays hardball'», *Financial Times*, 14 de octubre de 2025. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.ft.com/content/c7605414-10f5-427a-bc98-0a03161d5fad>.

¹⁷ Colby Smith, «Bondholders lobby US government to soften Venezuela sanctions», *Financial Times*, 15 de julio de 2019. Acceso el 01 de febrero de 2020 por: <https://www.ft.com/content/7e626ba6-a630-11e9-984c-fac8325aaa04>.

1.3. Necesidad de una reestructuración de la deuda

Venezuela y sus acreedores necesitan acordar una reestructuración de la deuda pública externa. Ni Venezuela tiene la capacidad para pagar los compromisos asumidos ni los acreedores pueden lograr obtener el pago de lo que se les adeuda. Las diferentes corrientes políticas del país convergen en la necesidad de llegar a un acuerdo con los acreedores para reestructurar la deuda. La reestructuración consiste en la modificación de los términos y condiciones de los bonos, especialmente los referidos al pago de la deuda (capital e intereses). Tradicionalmente, ello implicaría reducir el monto adeudado (*i.e. haircut*), condonar el pago de los intereses acumulados no pagados o parte de ellos y/o extender los plazos para pagar. Su materialización usualmente se hace a través de la emisión de nuevos bonos que sustituyen a los anteriores. En el caso de Venezuela, se están proponiendo otras opciones como por ejemplo la sustitución de deuda por acciones en compañías del sector petrolero (*i.e. debt-for-equity swaps*).¹⁸

La reestructuración es un proceso bastante complejo desde el punto de vista financiero y legal. A continuación sólo mencionaremos algunos aspectos jurídicos que deben tomarse en cuenta.

Una herramienta muy útil para cualquier proceso de reestructuración de deuda soberana es la cláusula de acción colectiva (*collective action clause*) que está incluida en los términos y condiciones de varios bonos. Conforme a esta cláusula, la modificación del bono debe ser aprobada por una mayoría calificada de tenedores. Si ello ocurre, esta modificación es vinculante para el cien por ciento de los tenedores de esa emisión, aún para los que no consintieron a la modificación.¹⁹ Este tipo de cláusula elimina el riesgo de los acreedores *holdouts* o fondos “buitre”, que son aquellos tenedores que no aprobaron la propuesta de reestructuración y que usualmente proceden a interponer demandas judiciales para obtener el cobro de la totalidad de lo adeudado.²⁰

¹⁸ Steven T. Kargman, «Venezuela's Potential Debt Restructuring and Economic Recovery Efforts: Some Key Legal and Policy Challenges», *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia* 13 (2020): 171-174.

¹⁹ Hayk Kupelyants, *Sovereign defaults before domestic courts* (Oxford: Oxford University Press, 2018), 47-49.

²⁰ Su *modus operandi* es comprar en el mercado secundario deuda de los Estados o de las empresas en *default* o en riesgo de *default*, al menor precio posible y luego proceder judicialmente contra el Estado o empresa en cuestión y solicitar el pago total de los bonos más los intereses por los años adeudados, para así obtener rentabilidad. Es decir, por medio de la especulación financiera, buscan cobrar el valor nominal del bono. Tal fue el caso de Argentina, donde a raíz de la crisis del año 2001, algunos fondos buitres compraron títulos de deuda a precios muy bajos y, posteriormente, con ocasión de la reestructuración de la deuda hecha por el gobierno argentino, estos fondos se mantuvieron al margen de la negociación que el Estado tuvo con otros inversionistas tenedores de bonos y luego accionaron judicialmente para lograr el pago de la totalidad.

En el caso de Venezuela, no todos los bonos cuentan con cláusulas de acción colectiva. Sólo los bonos emitidos por la República luego del 2003 cuentan con estas cláusulas.²¹ Por tanto, en un eventual proceso de reestructuración, se puede presentar el riesgo de acreedores *holdouts* en los siguientes bonos: los emitidos por la República antes del 2003, los PDVSA y Elecar.

Adicionalmente, los bonos de Venezuela tampoco cuentan con cláusulas de agregación (*aggregation clauses*), conforme a las cuales si la reestructuración es aprobada por una mayoría calificada de tenedores en todo el conjunto de series de bonos, será vinculante para los tenedores de todas las series de bonos.²² Este tipo de cláusulas es una herramienta mejor aún que las cláusulas de acción colectiva, ya que estas últimas se limitan a hacer vinculante la reestructuración sólo para los tenedores de la serie específica en que se logró la mayoría calificada. En el caso de Venezuela, ninguno de los bonos tiene cláusulas de agregación.

La falta de cláusulas de acción colectiva en varios de los bonos, así como la inexistencia de cláusulas de agregación le generan dificultades a un eventual proceso de reestructuración de la deuda pública externa de Venezuela, debido a que será muy difícil evitar la existencia de acreedores *holdouts*, quienes pueden ser un importante obstáculo para el éxito de las negociaciones y/o su materialización. Aparte de estas dificultades y de otras que pueden darse en cualquier caso de reestructuración de deuda soberana, Venezuela presenta dos adicionales causadas por la crisis política que sufre el país, a saber: el régimen de sanciones de los Estados Unidos de América y el problema del reconocimiento del gobierno de Venezuela.

La orden ejecutiva No. 13808 de fecha 24 de agosto de 2017 del gobierno de los Estados Unidos de América estableció importantes restricciones a cualquier operación con los bonos de Venezuela.²³ Adicionalmente, el gobierno de Venezuela fue incluido en la lista de nacionales especialmente designados de la OFAC,²⁴ lo cual prohíbe realizar cualquier transacción con el gobierno de Venezuela.²⁵ De este modo, no podrían hacerse canjes de bonos ni ninguna transacción con funcionarios del gobierno de Venezuela, salvo que la OFAC emitiese una licencia para ello.

²¹ Buchheit, «How to Restructure Venezuelan Debt», 5-6 y 13.

²² Kupelyants, *Sovereign...*, 49-50.

²³ Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://ofac.treasury.gov/sanctions-programs-and-country-information/venezuela-related-sanctions>

²⁴ Oficina de Control de Activos Extranjeros del Departamento del Tesoro de los Estados Unidos de América, OFAC por sus siglas en inglés (*Office of Foreign Assets Control*).

²⁵ Orden Ejecutiva No. 13884 de fecha 05 de agosto de 2019. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://ofac.treasury.gov/sanctions-programs-and-country-information/venezuela-related-sanctions>.

El reconocimiento del gobierno de Venezuela también tiene efectos determinantes sobre una eventual reestructuración. Varios países no reconocen al gobierno actual como gobierno de Venezuela, entre ellos los Estados Unidos de América, cuyos tribunales tienen jurisdicción para conocer de las demandas por cobro de los bonos, los cuales además se rigen por el Derecho de Nueva York. Ahora bien, la realidad es que el gobierno actual tiene el control efectivo del territorio en la actualidad, por lo que sería el que efectivamente podría llevar a cabo los cambios necesarios a nivel de políticas públicas para lograr reestablecer la sostenibilidad de la deuda soberana. Como ejemplo de este problema, el Fondo Monetario Internacional (FMI) se negó a otorgar una ayuda solicitada por el gobierno actual para Venezuela con motivo del Covid-19. La razón que dio el FMI fue que no existe claridad sobre cuál era el gobierno que representa Venezuela.²⁶

2. El Derecho Internacional Privado y su relevancia para los bonos soberanos

El Derecho Internacional Privado es la rama del ordenamiento jurídico cuya finalidad es brindar soluciones adecuadas a los problemas derivados de las relaciones privadas internacionales.²⁷ En este sentido, el objeto del Derecho Internacional Privado son las relaciones jurídicas privadas con elementos extranjeros relevantes; elementos que pueden referirse a las partes (*e.g.* nacionalidad, domicilio, lugar del establecimiento principal) o a la relación en sí (*e.g.* lugar de celebración del contrato, lugar de cumplimiento de la obligación, lugar de ocurrencia del hecho).²⁸

Las relaciones jurídicas privadas internacionales objeto del Derecho Internacional Privado, no sólo se refieren a las relaciones entre particulares, sino también a las relaciones entre particulares y sujetos de Derecho Público (*e.g.* Estados), cuando éstos últimos actúan como un privado.²⁹

En el caso de los bonos emitidos por la República Bolivariana de Venezuela, PDVSA y Elecar, se tratan de relaciones jurídicas privadas con elementos extranjeros relevantes. Entre los elementos extranjeros relevantes se mencionan: el domicilio

²⁶ BBC News Mundo, «Coronavirus en Venezuela | El FMI niega a Maduro los US\$5.000 millones que pidió al organismo al que durante años acusó de estar al servicio del "imperialismo"» *BBC*, 18 de marzo de 2020. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-51939078>.

²⁷ Tatiana B. de Maekelt, *Teoría General de Derecho Internacional Privado* (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales, 2010), 60.

²⁸ Tatiana B. de Maekelt, «Introducción al Estudio del Derecho Procesal Civil Internacional», en *Derecho Procesal Civil Internacional. In memoriam Tatiana B. de Maekelt*, ed. por Tatiana B. de Maekelt et al. (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales), 10.

²⁹ José Carlos Fernández Rozas y Sixto Sánchez Lorenzo, *Derecho Internacional Privado* (Madrid, Civitas, 2000), 28.

de las partes (mientras los emisores tienen su domicilio en Venezuela, los tenedores tienen sus domicilios en diferentes países), lugar de celebración de los acuerdos de agencia fiscal o *trust indenture*, lugar de pago de las obligaciones, lugar de comercialización de los bonos, lugar de custodia de los bonos. Y se tratan de relaciones jurídicas privadas ya que los emisores, a pesar de ser sujetos de Derecho Público, actúan como un privado al solicitar financiamiento mediante la emisión de bonos, de la misma manera que lo hacen las empresas comerciales privadas.

De modo que el Derecho Internacional Privado brinda solución a varios de los problemas jurídicos relacionados con los bonos soberanos, al ser estos últimos relaciones jurídicas privadas con elementos extranjeros relevantes. Los problemas que abordamos en esta sección son: ¿Qué tribunales tienen jurisdicción para conocer de las demandas interpuestas por los tenedores de bonos contra Venezuela o sus instrumentalidades? ¿Cuál es el Derecho aplicable a diferentes aspectos de los bonos? ¿Qué bienes de Venezuela pueden ejecutar forzosamente los acreedores para lograr el cobro efectivo de sus acreencias?

2.1. Tribunales con jurisdicción para conocer controversias

Los tenedores de bonos tienen básicamente tres alternativas frente a la situación de *default*: comercializar sus bonos en el mercado secundario a un descuento considerable, esperar el inicio de un proceso de reestructuración de la deuda o demandar ante un tribunal. Si la opción elegida fuera la última, necesariamente debe determinarse qué tribunales tienen jurisdicción para conocer de las controversias derivadas de los bonos, ya que ante dichos tribunales los tenedores podrían interponer sus demandas.

La jurisdicción es la “*potestad estatal resultante de la soberanía y que consiste en el poder abstracto de componer conflictos intersubjetivos con fuerza de cosa juzgada*”.³⁰ En el caso de relaciones jurídicas privadas locales (*i.e.* sin elementos extranjeros relevantes presentes), si surge un problema entre las partes, éstas podrán acudir a los tribunales judiciales del país donde se localiza la relación para resolverlo, salvo que se hayan sometido válidamente a arbitraje. Si se trata de una relación jurídica privada internacional (como es el caso de los bonos soberanos), es necesario tener en cuenta las siguientes dos premisas: 1) los tribunales judiciales no tienen jurisdicción para conocer cualquier demanda que se interpone ante ellos, sino sólo cuando se cumple algún criterio atributivo de jurisdicción previsto en el Derecho del país al que per-

³⁰ Eugenio Hernández-Bretón, *Problemas contemporáneos del Derecho Procesal Civil Internacional venezolano* (Caracas: Sherwood, 2004), 27.

tenece el tribunal; y 2) los legisladores nacionales sólo pueden limitarse a indicar si los tribunales de sus país tienen o no tienen jurisdicción, sin poder establecer si los tribunales de otro país tienen o no tienen jurisdicción.

La primera premisa trata de la posibilidad de que los tribunales de un país declaren la falta de jurisdicción para conocer de un asunto. En situaciones de Derecho Internacional Privado, por lo general los legisladores sólo atribuyen jurisdicción a sus tribunales para conocer de casos que tengan un cierto vínculo con el Estado al que pertenecen los tribunales. La exigencia de que el caso internacional tenga algún vínculo con el foro tiene las siguientes finalidades: garantizar una resolución del problema lo más correcta posible; disminuir los costes de instrucción (cercanía de las pruebas con el foro), los costes de comunicación (notificaciones), los costes de implementación (ejecución y medidas cautelares) y los costes de error (conexión con otro asunto); proteger el derecho a la tutela judicial efectiva y a la defensa de demandado.³¹ Si no se da ninguno de los vínculos previstos por el legislador, la consecuencia consiste en que los tribunales no pueden asumir jurisdicción y las partes deberán litigar ante las autoridades de otro país con más vínculos con el caso, que en principio tendrán más posibilidades de proporcionar una mejor administración de justicia por la mayor cercanía con los hechos.

La segunda premisa consiste en que las normas nacionales sobre jurisdicción sólo se limitan a indicar si los tribunales de ese país tienen o no jurisdicción. Dichas normas no pueden establecer que los tribunales de otro país son lo que tienen jurisdicción, porque sería una injerencia en asuntos exclusivos de la soberanía de otro Estado y violaría el Derecho Internacional Público.³²

En el caso de los bonos emitidos por Venezuela y sus instrumentalidades, en ellos se estipuló que las demandas para su cobro sólo se pueden interponer ante las cortes de Nueva York, Londres o Caracas, a elección del demandante. Se trata del ejercicio de la autonomía de las partes para resolver el problema de la jurisdicción, conforme al cual las partes libremente y de mutuo acuerdo decidieron qué tribunales tendrán jurisdicción para resolver las controversias que se deriven del contrato.

Para comprender mejor este punto, es necesario diferenciar cuatro nociones relacionadas con los acuerdos sobre jurisdicción, a saber: sumisión, exclusión, prórroga de la jurisdicción y derogatoria de la jurisdicción.³³ Las dos primeras nociones

³¹ Miguel Virgós Soriano y Francisco Garcimartín Alférez, *Derecho Procesal Civil Internacional. Litigación Internacional* (Madrid: Civitas, 2000), 46 y 56.

³² Hernández-Bretón, *Problemas...*, 28-29.

³³ Para un análisis de estas nociones, ver: Luis Ernesto Rodríguez, «Inderogabilidad convencional de la jurisdicción», en *Ley*

se refieren a posibles acuerdos que podrían celebrar las partes, y las dos últimas se refieren a los efectos respectivos de estos acuerdos.

La sumisión es el acuerdo mediante el cual las partes deciden someterse a la jurisdicción de los tribunales de un país, sin excluir la posibilidad de que las partes puedan litigar en otro país cuyos tribunales tengan jurisdicción. El efecto de la sumisión se conoce como prórroga de la jurisdicción, debido a que el acuerdo de las partes les confiere jurisdicción a los tribunales de un país, que de otro modo carecerían de jurisdicción.

La exclusión es el acuerdo a través del cual las partes deciden suprimir la jurisdicción que tendrían los tribunales de un país de conformidad con sus normas sobre jurisdicción. El efecto de la exclusión se conoce como derogatoria de la jurisdicción.

Los acuerdos de jurisdicción contenidos en los bonos emitidos por Venezuela y sus instrumentalidades incluyen tanto la sumisión (a las cortes de Nueva York, Londres o Caracas, a elección del demandante) como la exclusión (de cualquier otra corte diferente a Nueva York, Londres o Caracas). Estos acuerdos de jurisdicción son válidos en los Derechos del Estado de Nueva York, Inglaterra y Venezuela,³⁴ los cuales reconocen a la autonomía de las partes (sumisión) como criterio atributivo de jurisdicción a sus respectivos tribunales. Por lo que si un tenedor de bono demanda al emisor (Venezuela, PDVSA o Elecar) ante las cortes de Nueva York, Londres o Caracas, el tribunal debería aceptar y reconocer su jurisdicción para conocer y decidir la demanda.

Ahora bien, los Estados, incluyendo Venezuela, tienen un privilegio en el Derecho Internacional que se denomina inmunidad de jurisdicción. La inmunidad de jurisdicción consiste en el derecho que tiene un Estado a no ser juzgado por otro Estado sin su consentimiento. En el estado actual del Derecho Internacional se entiende que esta inmunidad es relativa, en el sentido de que un Estado solo puede invocarla si el litigio proviene del ejercicio de un acto de imperio (*i.e.* cuando el Estado actúa como soberano); por el contrario, si el pleito deriva de un acto de gestión (*i.e.* cuando el Estado actúa como cualquier particular), el Estado no podría invocar la inmunidad de jurisdicción y podría ser juzgado por otro Estado.³⁵ Por ejemplo, Venezuela tiene una deuda con una empresa en Inglaterra y la misma proviene de

de Derecho Internacional Privado comentada, T. II, ed. por Tatiana B. de Maekelt, Ivette Esis Villaroel y Carla Resende (Caracas: FCJPUCV, 2005), 1043-1108.

³⁴ Sobre los Derechos de Nueva York e Inglaterra, ver: Kupelyants, *Sovereign...*, 72-75. Sobre el Derecho de Venezuela, ver: artículos 40.4 y 44 de la Ley de Derecho Internacional Privado.

³⁵ Hernández-Bretón, *Problemas...*, 60-62.

un acto de imperio; Venezuela no podría ser juzgada por los tribunales ingleses salvo que Venezuela lo hubiese aceptado. En cambio, si la deuda proviene de un acto de gestión por parte de Venezuela, esta no podría invocar la inmunidad de jurisdicción y podría ser juzgada por los tribunales ingleses.

Venezuela no puede oponer como defensa la inmunidad de jurisdicción, debido a que los términos y condiciones de los bonos contienen una renuncia expresa por parte de Venezuela a la inmunidad de jurisdicción y, por tanto, Venezuela aceptó ser juzgada por los tribunales de Nueva York o de Londres.³⁶

Conforme a lo explicado en esta sección, los tribunales de Nueva York, Londres o Caracas, son los que tienen jurisdicción para conocer de demandas de tenedores de bonos contra Venezuela, PDVSA o Elecar. El tenedor puede elegir interponer su demanda en cualquiera de estos tres lugares. En la práctica las demandas se interponen en Nueva York o Londres, debido a que los tenedores no confían en los tribunales de Caracas.

2.2. Derecho aplicable a los bonos

Como mencionamos en la sección 1.1., el bono es un contrato que representa un crédito otorgado al emisor. Además, se trata de un contrato internacional. Los contratos internacionales son aquellos que de algún modo rebasan las fronteras de un país y, por tanto, son una realidad diferente a los contratos locales, los cuales no salen de dichas fronteras.

Existen dos criterios para determinar si se está o no en presencia de un contrato internacional. Por una parte, está el criterio jurídico, conforme al cual un contrato es internacional si se vincula de modo relevante con dos o más ordenamientos jurídicos a través de algunos de sus elementos (por ejemplo, domicilio de las partes, lugar de cumplimiento de las obligaciones, lugar de celebración del contrato).³⁷ Por otra parte, se encuentra el criterio económico, según el cual el contrato es internacional si “*entraña un doble movimiento de flujo y reflujo de un país a otro o cuando el contrato excede de la economía interna poniendo en juego los intereses del comercio internacional*”³⁸ (por ejemplo, el caso *Embotelladora Caracas v Pepsi-Cola Panamericana*, en el cual las partes estaban domiciliadas en Venezuela y el contrato se ejecutaba en Venezuela,

³⁶ Sobre la posibilidad de los Estados de renunciar a la inmunidad de jurisdicción, ver: Fabiola Romero, «Inmunidad de Jurisdicción», en *Derecho Procesal Civil Internacional. In memoriam Tatiana B. de Maekelt*, ed. por Tatiana B. de Maekelt et al. (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales), 238-239.

³⁷ Fabiola Romero, «Autonomía de las partes», en *Ley de Derecho Internacional Privado comentada, T. II*, ed. por Tatiana B. de Maekelt, Ivette Esis Villaroel y Carla Resende (Caracas: FCJPUCV, 2005), 742-743.

³⁸ Romero, «Autonomía...», 743.

pero trataba de una marca de renombre mundial y el contrato tenía una incidencia en el comercio internacional).³⁹

En el caso de los bonos emitidos por Venezuela e instrumentalidades se tratan de contratos internacionales con base a los criterios jurídico y económico. En efecto, el bono se vincula de modo relevante con dos o más ordenamientos jurídicos mediante varios de sus elementos (domicilio, lugar de cumplimiento del pago, lugar de emisión, lugar de custodia de los bonos), y a su vez tienen un impacto en el flujo de dinero y de instrumentos financieros en los mercados financieros internacionales.

En cuanto al problema de determinar el Derecho aplicable a los contratos internacionales, la autonomía de las partes es un principio generalmente aceptado en el Derecho Comparado,⁴⁰ incluyendo en el Estado de Nueva York,⁴¹ Inglaterra⁴² y Venezuela.⁴³ Conforme a esta solución, el contrato se rige por el Derecho elegido por las partes, cuyas normas imperativas y dispositivas regularán el contrato. En el caso de los bonos soberanos de Venezuela, estos contienen una cláusula de elección de Derecho aplicable. Específicamente se estipula que los bonos se rigen por el Derecho del Estado de Nueva York. De modo que, si el tenedor demanda ante las cortes de Nueva York, Londres o Caracas, siempre el Derecho aplicable a los bonos será el de Nueva York.

El Derecho de Nueva York, como Derecho aplicable al contrato (*i.e. lex contractus*), rige diferentes aspectos de los bonos, entre ellos: interpretación, existencia y validez intrínseca del contrato, así como lo referente al consentimiento, licitud del objeto y de la causa, nacimiento y extinción de las obligaciones, efectos del contrato.⁴⁴ En este sentido, según el Derecho de Nueva York como *lex contractus*, los bonos soberanos gozan de la misma naturaleza jurídica que cualquier contrato comercial celebrado por particulares y las partes deben cumplir a cabalidad con lo pactado.

³⁹ CSJ/SPA, sentencia de 9 de octubre 1997.

⁴⁰ Russell Weintraub, «Functional Developments in Choice of Law for Contracts», *Recueil des cours de l'Académie de droit international* 187 (1984): 271; Ole Lando, «The Conflict of Laws of Contracts: General Principles», *Recueil des cours de l'Académie de droit international* 189 (1984): 237.

⁴¹ Sección 5-1401 de la Ley sobre Obligaciones Generales del Estado de Nueva York. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.nysenate.gov/legislation/laws/GOB/5-1401>.

⁴² Albert Venn Dicey y John Morris, *The Conflict of Laws, T. II*. Ed. por Lawrence Collins (Londres: Stevens & Sons Limited, 1987), 1161-1162.

⁴³ Artículo 29 de la Ley de Derecho Internacional Privado.

⁴⁴ Fabiola Romero, «El Derecho aplicable al contrato internacional», en *Liber Amicorum Homenaje a la obra científica y académica de la profesora Tatiana B. de Maekelt, T. I*, ed. por Angelina Jaffe et al (Caracas: FCJPUCV, 2001), 274.

De este modo, se hace muy difícil que puedan prosperar defensas que en ocasiones oponen los Estados en su condición de soberanos en las cortes de Nueva York o Londres para no pagar lo bonos, ya que dichas defensas no son reconocidas por el Derecho de Nueva York (*e.g.* la doctrina de la deuda odiosa).⁴⁵

No obstante lo antes explicado, no todos los aspectos relacionados con los bonos quedan regidos por el Derecho de Nueva, como lo han decidido las cortes de Nueva York en el juicio interpuesto por PDVSA alegando la invalidez del bono PDVSA 2020. Este es el único bono que cuenta con un colateral (el 50,1 % de las acciones de CITGO) y se origina en una oferta que realizó PDVSA en octubre de 2016 a los tenedores del bono PDVSA 2017, para canjear ese título por uno a vencerse en el 2020 (PDVSA 2020).

En octubre de 2019 la junta administradora ad-hoc de PDVSA demandó ante tribunales de Nueva York la nulidad de los contratos suscritos en 2016 por PDVSA para la emisión del PDVSA 2020, argumentando entre otras razones, que la operación no fue autorizada por la Asamblea Nacional (caso: PDVSA y otros contra MUFG Union Bank, GLAS Americas). En octubre de 2020 la Juez del Distrito Sur de Nueva York dictó decisión mediante la cual determinó que el bono PDVSA 2020 era válido conforme al Derecho de Nueva York y que los Estados Unidos de América tenían un interés sustancial en asegurar certeza a los acreedores. La Corte de Apelaciones para el Segundo Circuito de los Estados Unidos de América dictó sentencia en julio de 2024, mediante la cual revocó la decisión de la Juez del Distrito Sur de Nueva York y estableció que el Derecho venezolano aplica a la validez de los bonos. Y posteriormente, la Juez del Distrito Sur de Nueva York dictó sentencia en septiembre de 2025, mediante la cual decidió, entre otros puntos, que el Derecho venezolano no requería la autorización de la Asamblea Nacional para la emisión del bono, ya que el emisor no era la República sino la empresa PDVSA.

2.3. Inmunidad de ejecución de Venezuela frente a la ejecución de sentencias en el extranjero

Como explicamos en la sección 1.2., varios tenedores de bonos han demandado ante cortes de Nueva York y Londres contra Venezuela y PDVSA, y varios han obtenido sentencias a favor ordenando al emisor de los bonos a pagar lo adeudado a los tenedores. Ahora bien, como el Estado venezolano no ha cumplido volunta-

⁴⁵ La doctrina de la deuda odiosa ha sido un intento por generar una norma de Derecho Internacional Público, conforme a la cual las deudas asumidas por un régimen despótico, bajo ciertas condiciones, no deberían continuar siendo una carga para los ciudadanos del país luego de haber quitado a dicho régimen; ver: Mitu Gulati, Lee C. Buchheit y Robert B. Thompson, «The Dilemma of Odious Debts», *Duke Law Journal* 56 (2007): 1201-1262.

riamente con las sentencias, los acreedores con sentencias a favor necesitan ejecutar forzosamente bienes del Estado venezolano (*v.g.* un embargo) para que sus acreencias sean efectivamente cobradas.

Debido a que estamos hablando de que el deudor es un Estado, el juzgarlo y eventualmente ejecutar forzosamente sus bienes no ocurre de la misma manera como si se estuviese juzgando y ejecutando a un particular. Conforme al Derecho Internacional, los Estados gozan de ciertas prerrogativas y privilegios. Dentro de estas prerrogativas se encuentran la inmunidad de jurisdicción y la inmunidad de ejecución. En la sección 2.1. comentamos sobre la inmunidad de jurisdicción. Esta sección trata la inmunidad de ejecución.

La inmunidad de ejecución está relacionada con la inmunidad de jurisdicción, pero no son lo mismo. La inmunidad de ejecución consiste en la prerrogativa que tiene un Estado de que sus bienes no sean ejecutados forzosamente en el extranjero con motivo de un juicio.⁴⁶ Esta inmunidad de ejecución la puede hacer valer el Estado contra medidas cautelares dictadas antes de la sentencia definitiva (*v.g.* un embargo preventivo) y también contra medidas de ejecución forzosa de la sentencia definitiva (*v.g.* un embargo ejecutivo). En el caso de las sentencias de Nueva York contra Venezuela obtenidas por varios tenedores de bonos, a pesar de que Venezuela no ha cumplido con las sentencias, el tribunal de Nueva York, a la hora de ejecutar forzosamente bienes de Venezuela para hacer cumplir su fallo, no puede proceder de la misma manera como lo haría con un particular, debido a que Venezuela cuenta con inmunidad de ejecución. Sin embargo, como veremos más adelante, esta inmunidad de ejecución no es absoluta y existen bienes de Venezuela (como le ocurre a cualquier otro Estado) que no gozarían de esta prerrogativa y podrían ser ejecutados.

Es ilustrativo para este tema el evento que sucedió en un puerto de Ghana con la fragata de la República Argentina “A.R.A. Libertad” en el 2012. En el año 2001 Argentina declaró el *default* y dejó de pagar su deuda pública extranjera. Con la mayoría de los tenedores de los bonos de su deuda pública extranjera, Argentina logró la reestructuración de la deuda; sin embargo, con un grupo minoritario (especialmente dos “fondos buitres” que habían comprado parte de los bonos con un importante descuento luego del *default*) no se llegó a un acuerdo y estos demandaron a Argentina antes tribunales de Estados Unidos y Gran Bretaña. Estos tribunales tenían jurisdicción para juzgar a Argentina, debido a que esta había aceptado su jurisdicción previamente en las condiciones de los bonos. Cuando los tribunales

⁴⁶ Hernando Díaz-Candia, «Principios sobre inmunidad y ejecución de sentencias y laudos contra entes estatales», *Revista de Derecho del Tribunal Supremo de Justicia* 35 (2014): 100.

dictaron las sentencias definitivas y Argentina no las cumplió voluntariamente, los acreedores intentaron ejecutar forzosamente bienes de Argentina fuera de su territorio. Así es que, el 02 octubre de 2012 un tribunal de Ghana dictó una medida de embargo contra la fragata "A.R.A. Libertad", buque militar propiedad de Argentina. Argentina se opuso alegando, entre otras cosas, que la fragata estaba protegida por la inmunidad de ejecución, por lo que no podía ser ejecutada. Luego de procedimientos en paralelo ante los tribunales de Ghana y el Tribunal Internacional del Derecho del Mar, la Corte Suprema de Ghana revoca la medida el 20 de junio de 2013 (la fragata ya había sido liberada en diciembre de 2012), fundamentando su decisión en la inmunidad de ejecución.⁴⁷

La inmunidad de ejecución está regulada en el Derecho Internacional Público, cuyas dos principales fuentes son los tratados y la costumbre internacional. Existe un tratado muy importante sobre la materia que es la Convención de la Naciones Unidas sobre las inmunidades jurisdiccionales de los Estados y de sus bienes, en el cual se regulan tanto la inmunidad de jurisdicción como la de ejecución. Este tratado no está vigente en Venezuela.

En cuanto a la costumbre internacional (*i.e.* conducta reiterada de los sujetos de Derecho Internacional con la convicción de que es obligatoria), se reconoce en términos generales que: (i) los Estados gozan de inmunidad de ejecución; (ii) si bien la regla es la inmunidad de ejecución, esta no es absoluta, es decir, en ciertos casos sí se pueden ejecutar forzosamente bienes de los Estados; (iii) para saber si un bien de un Estado puede ser ejecutado, debe revisarse el destino que se le da al bien (si es para fines públicos no comerciales gozarían de inmunidad de ejecución; en caso contrario, podrían ser ejecutados); (iv) renunciar a la inmunidad de jurisdicción o no tener inmunidad de jurisdicción, no implica que el Estado haya perdido la inmunidad de ejecución (*i.e.* en un caso puede ser que un Estado no pueda invocar la inmunidad de jurisdicción pero sí la inmunidad de ejecución).⁴⁸

Como la costumbre internacional es una fuente no escrita, existen varios aspectos de la inmunidad de ejecución sobre los cuales no existe plena claridad sobre sus alcances. Uno de estos aspectos es la definición de qué bienes específicamente pueden ser ejecutados y cuáles no. Otro de estos aspectos es si las medidas cautelares contra los bienes deben ser más restringidas en relación con las medidas de ejecución de sentencias definitivas.

⁴⁷ Daniel Casella, «La inmunidad soberana y el embargo de un buque de guerra: el caso del A.R.A. Libertad», *International Law, Revista Colombiana de Derecho Internacional* 23 (2013): 17-52.

⁴⁸ Ver sentencia de la Corte Internacional de Justicia de fecha 03 de febrero de 2012, en: «Jurisdictional Immunities of the State (Germany v. Italy: Greece intervening)», *I.C.J. Reports* (2012): 147-148.

Si bien la convención de las Naciones Unidas sobre inmunidades no está vigente en Venezuela, puede servir como elemento de convicción sobre los alcances de la inmunidad de ejecución en la costumbre internacional. El tratado prevé que la inmunidad de ejecución es más amplia frente a medidas cautelares en comparación con medidas de ejecución de sentencias definitivas. En efecto, el tratado establece que solo se podrán ejecutar medidas cautelares (antes de la sentencia) contra bienes del Estado cuando este así lo ha consentido previamente (por ejemplo, en el acuerdo de arbitraje) o cuando el Estado destinó dichos bienes para garantizar la demanda objeto del juicio.⁴⁹ En cambio, si se tratan de medidas contra bienes para ejecutar la sentencia definitiva, el tratado dispone que ello es posible en los dos casos mencionados para las medidas cautelares y, adicionalmente, que también se pueden ejecutar bienes destinados a un fin distinto al oficial no comercial que tenga un nexo con la entidad del Estado que haya sido demandada.⁵⁰

La convención de las Naciones Unidas sobre inmunidades trae una lista de bienes que no podrían ser ejecutados por ser considerados destinados a un fin oficial no comercial, entre los cuales se mencionan: (i) bienes, incluyendo cuentas bancarias, destinadas al funcionamiento de embajadas, consulados y otras misiones diplomáticas; (ii) bienes de carácter militar o destinados para funciones militares; y (iii) bienes del banco central.⁵¹

La inmunidad de ejecución con la que cuenta Venezuela y la imposibilidad de los acreedores de contar con suficientes bienes de Venezuela en el extranjero que puedan ser ejecutados para cobrar sus acreencias, son un incentivo importante para que los acreedores negocien y acepten una reestructuración de la deuda.

CONCLUSIONES

Actualmente, Venezuela tiene una deuda externa derivada de bonos emitidos por la República, PDVSA y Elecar (C.A. Electricidad de Caracas) por los montos aproximados de USD 58 millardos de capital más USD 31 millardos de intereses acumulados a octubre de 2025 y no pagados, lo cual totaliza la cantidad aproximada de USD 90 millardos. Se trata de 25 emisiones de bonos realizadas entre los años 1997 al 2016, los cuales se encuentran en *default* (*i.e.* incumplimiento de obligación o mora), lo cual implica que Venezuela no ha pagado el capital ni intereses causados derivados de los bonos (salvo excepciones puntuales), y no ha podido regresar a los mercados internacionales para obtener nuevo financiamiento.

⁴⁹ Artículo 18 de la convención.

⁵⁰ Artículo 19 de la convención.

⁵¹ Artículo 21 de la convención.

Los tenedores de bonos tienen básicamente tres alternativas frente a la situación de *default*: comercializar sus bonos en el mercado secundario a un descuento considerable, esperar el inicio de un proceso de reestructuración de la deuda o demandar ante un tribunal. Especialmente para las dos últimas alternativas, es necesario acudir al Derecho Internacional Privado para resolver varios de los problemas jurídicos que surgen. En este trabajo planteamos tres respuestas a dichos problemas jurídicos.

Primero, los tribunales de Nueva York, Londres o Caracas son los que tienen jurisdicción para conocer de demandas de tenedores de bonos contra Venezuela, PDVSA o Elecar. El tenedor puede elegir interponer su demanda en cualquiera de estos tres lugares. En la práctica las demandas se interponen en Nueva York o Londres, debido a que los tenedores no confían en los tribunales de Caracas.

Segundo, los bonos soberanos de Venezuela contienen una cláusula de elección de Derecho aplicable. Específicamente se estipula que los bonos se rigen por el Derecho del Estado de Nueva York. De modo que, si el tenedor demanda ante las cortes de Nueva York, Londres o Caracas, siempre el Derecho aplicable a los bonos será el de Nueva York. Ahora bien, como lo han resuelto las cortes de Nueva York en el litigio relacionado con la validez del bono PDVSA 2020, algunos aspectos sobre la validez de los bonos se regirán por el Derecho venezolano (*e.g.* la necesidad o no de autorización de la Asamblea Nacional de Venezuela para la emisión de los bonos).

Tercero, varios de los tenedores de bonos han demandado ante cortes de Nueva York y Londres contra Venezuela y PDVSA, y varios han obtenido sentencias a favor ordenando al emisor de los bonos a pagar lo adeudado a los tenedores. Ahora bien, a pesar de que Venezuela no ha cumplido con las sentencias, el tribunal de Nueva York, a la hora de ejecutar forzosamente bienes de Venezuela para hacer cumplir su fallo, no puede proceder de la misma manera como lo haría con un particular, debido a que Venezuela cuenta con inmunidad de ejecución. Sin embargo, esta inmunidad de ejecución no es absoluta y existen bienes de Venezuela (como le ocurre a cualquier otro Estado) que no gozarían de esta prerrogativa y podrían ser ejecutados.

Como reflexión final, Venezuela y sus acreedores necesitan acordar una reestructuración de la deuda pública externa, que consiste en la modificación de los términos y condiciones de los bonos, especialmente los referidos al pago de la deuda (capital e intereses). Ni Venezuela tiene la capacidad para pagar los compromisos asumidos ni los acreedores pueden lograr obtener el pago de lo que se les adeuda.

BIBLIOGRAFÍA

- Buchheit, Lee C. y Mitu Gulati, «How to Restructure Venezuelan Debt», *Duke Law School Public Law & Legal Theory Series* 52 (2017): 3. Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://ssrn.com/abstract=3006680> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3006680>.
- Buchheit, Lee C., *Trustees Versus Fiscal Agents for Sovereign Bonds* (Nueva York: 2017), 1. Acceso el 24 de octubre de 2025 por SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3095768> o <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3095768>.
- Carrasquero, Andrés, Ramón Escovar A. y Mariana Campos, *Deuda externa venezolana derivada de los bonos* (Caracas: Cedice-Libertad, 2021). Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://cedice.org.ve/ogp/reporte/deuda-externa-venezolana-derivada-de-los-bonos>.
- Casella, Daniel, «La inmunidad soberana y el embargo de un buque de guerra: el caso del A.R.A. Libertad», *International Law, Revista Colombiana de Derecho Internacional* 23 (2013): 17-52.
- Díaz-Candia, Hernando, «Principios sobre inmunidad y ejecución de sentencias y laudos contra entes estatales», *Revista de Derecho del Tribunal Supremo de Justicia* 35 (2014): 97-130.
- Dicey, Albert Venn y John Morris, *The Conflict of Laws, T. II*. Ed. por Lawrence Collins (Londres: Stevens & Sons Limited, 1987).
- Fernández Rozas, José Carlos y Sixto Sánchez Lorenzo, *Derecho Internacional Privado* (Madrid, Civitas, 2000).
- Gulati, Mitu, Lee C. Buchheit y Robert B. Thompson, «The Dilemma of Odious Debts», *Duke Law Journal* 56 (2007): 1201-1262.
- Hernández-Bretón, Eugenio, *Problemas contemporáneos del Derecho Procesal Civil Internacional venezolano* (Caracas: Sherwood, 2004).
- Kargman, Steven T., «Venezuela's Potential Debt Restructuring and Economic Recovery Efforts: Some Key Legal and Policy Challenges», *Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia* 13 (2020): 163-190.
- Kupelyants, Hayk, *Sovereign defaults before domestic courts* (Oxford: Oxford University Press, 2018).
- Lando, Ole, «The Conflict of Laws of Contracts: General Principles», *Recueil des cours de l'Académie de droit international* 189 (1984): 225-447.
- Maekelt, Tatiana B. de, «Introducción al Estudio del Derecho Procesal Civil Internacional», en *Derecho Procesal Civil Internacional. In memoriam Tatiana B. de Maekelt*, ed. por Tatiana B. de Maekelt et al. (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales), 3-32.
- Maekelt, Tatiana B. de, *Teoría General de Derecho Internacional Privado* (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales, 2010).
- Rodríguez, Luis Ernesto, «Inderogabilidad convencional de la jurisdicción», en *Ley de Derecho Internacional Privado comentada, T. II*, ed. por Tatiana B. de Maekelt, Ivette Esis Villaroel y Carla Resende (Caracas: FCJPUCV, 2005), 1043-1108.
- Romero, Fabiola, «Autonomía de las partes», en *Ley de Derecho Internacional Privado comentada, T. II*, ed. por Tatiana B. de Maekelt, Ivette Esis Villaroel y Carla Resende (Caracas: FCJPUCV, 2005), 739-778.

- Romero, Fabiola, «El Derecho aplicable al contrato internacional», en *Liber Amicorum Homenaje a la obra científica y académica de la profesora Tatiana B. de Maekelt, T. I*, ed. por Angelina Jaffe et al (Caracas: FCJPUCV, 2001), 203-331.
- Romero, Fabiola, «Inmunidad de Jurisdicción», en *Derecho Procesal Civil Internacional. In memoriam Tatiana B. de Maekelt*, ed. por Tatiana B. de Maekelt et al. (Caracas: Academia de Ciencias Políticas y Sociales), 229-276.
- Virgós Soriano, Miguel y Francisco Garcimartín Alférez, *Derecho Procesal Civil Internacional. Litigación Internacional* (Madrid: Civitas, 2000).
- Weidemaier, Mark y Mitu Gulati, *The Sideshow about Venezuela's Prescription Clause* (American Bankruptcy Institute). Acceso el 24 de octubre de 2025 por: <https://www.abi.org/feed-item/the-sideshow-about-venezuelas-prescription-clause>.
- Weintraub, Russell, «Functional Developments in Choice of Law for Contracts», *Recueil des cours de l'Académie de droit international* 187 (1984): 239-305.