

# **Hacia una regulación mercantil de protección de activos de empresas públicas en casos de insolvencia**

## **Con especial referencia a la crisis patrimonial de PDVSA<sup>1</sup>**

**José Ignacio Hernández G<sup>2</sup>**

**Resumen:** El Derecho Mercantil de Venezuela no protege a las empresas públicas en caso de insolvencia. Por el contrario, el Código de Comercio se centra principalmente en la liquidación de activos y no en la recuperación de la empresa que enfrenta una crisis económica. Además, en la práctica las empresas públicas no están sujetas al Código de Comercio en casos de crisis económica, sino solo al Derecho Administrativo que regula procedimientos de liquidación. Esto justifica una regulación mercantil que apunte a proteger los activos de las empresas públicas que enfrentan crisis patrimoniales, particularmente considerando la regulación comparativa de la insolvencia transfronteriza.

**Palabras clave:** insolvencia, insolvencia transfronteriza, empresas públicas.

**Abstract:** The Venezuelan Commerce Law does not protect state-owned enterprises in cases of insolvency. On the contrary, the Commerce Code is focused on the assets liquidation rather than in the recovery of the company facing an economic crisis. In addition, from a practical perspective, state-owned enterprises are not subject to the Commerce Code in cases of economic crisis, but only to the Administrative Law that regulates liquidation procedures. This justifies a commerce regulation that aims to protect the assets of state-owned enterprises

---

<sup>1</sup> Este artículo resume parte de las investigaciones realizadas en el Centro de Desarrollo Internacional de Harvard Kennedy School. Mi agradecimiento a Ricardo Hausmann, Miguel Angel Santos, Ricardo Villasmil, Douglas Barrios, Mark Walker y Robert Cooper por las sugerencias e ideas. Asimismo, agradezco a Ignacio Ayala y Ernesto Vogeler la asistencia en esta investigación.

<sup>2</sup> Profesor de Derecho Administrativo de la Universidad Central de Venezuela y la Universidad Católica Andrés Bello. Visiting Fellow, Center for International Development, Harvard University.

facing an economic crisis, particularly considering the comparative regulation of the cross-border insolvency.

**Keywords:** insolvency, cross-border insolvency, state-owned enterprises

## INTRODUCCIÓN

Toda empresa –incluyendo las empresas públicas- puede atravesar crisis patrimoniales o crisis económicas que ponen en riesgo su continuidad operativa y afectan su capacidad de cumplir con sus obligaciones. Ello puede responder a problemas de liquidez o a supuestos más graves de insolvencia patrimonial. En cualquier caso, tales crisis crean situaciones adversas para la empresa –quien podría verse forzada a cesar operaciones- y para los acreedores –quienes podrán verse impedidos de obtener el pago de sus obligaciones, incluso por medios judiciales. Tales crisis también lesionan los derechos de los trabajadores y, en términos generales, de los consumidores y usuarios<sup>3</sup>.

En el Derecho Venezolano, el Código de Comercio regula los procesos de quiebra y atraso, precisamente, para dar respuesta a tales crisis patrimoniales. Así, el atraso procede, de acuerdo con el artículo 898 del Código de Comercio cuando la empresa atraviesa problemas de liquidez, pese a que su activo “*excede positivamente de su pasivo*”. De allí que el objeto de tal proceso es “*proceder a la liquidación amigable de sus negocios, dentro de un plazo suficiente que no exceda de doce meses; obligándose a no hacer, mientras se resuelva su solicitud, ninguna operación que no sea de simple deta*”. Si el cese del pago de obligaciones mercantiles no responde a una situación de atraso, entonces, aplicará el régimen de la quiebra (artículo 914). El proceso de quiebra es, básicamente, un proceso orientado a la intervención de la empresa a los fines de

---

<sup>3</sup> En términos generales, aludimos a “crisis patrimoniales” para comprender cualquier situación de crisis económica que lleve a la insolvencia y, por ende, a la imposibilidad de cumplir con las obligaciones y con la continuidad operativa de la empresa. Ello abarca situaciones de iliquidez, esto es, situaciones que tienden a ser coyunturales y reversibles, pero también a casos más grave de insolencia patrimonial, que tienden a ser situaciones permanentes e irreversibles.

ordenar el pago de las acreencias para la posterior liquidación de la empresa (artículo 1.039).

En términos generales, la distinción entre el proceso de atraso y el proceso de quiebra parte de la distinción entre la *suspensión de pagos* –situación temporal y reversible- y la *cesación de pagos* –situación definitiva y que tiende a ser irreversible. En ambos casos la empresa se encuentra en un estado de insolvencia, en el de que no puede satisfacer sus obligaciones manteniendo la normalidad de sus operaciones.

En la práctica, tales procesos no aplican a las sociedades mercantiles en las cuales el Estado tiene una participación decisiva, o sea, las empresas públicas, pese a que éstas se rigen por el Derecho Mercantil. Como veremos, ello ha sido justificado por un sector de la doctrina considerando que las empresas públicas, al no ser comerciantes, no se rigen por el proceso de quiebra y atraso. En todo caso, en la práctica lo que se aprecia es que las empresas públicas que atraviesan crisis patrimoniales son sometidas a procedimientos administrativos de liquidación de acuerdo con la Ley Orgánica de la Administración Pública.

La ausencia de un régimen especial orientado a proteger la continuidad operativa de empresas públicas que atraviesan crisis patrimoniales genera riesgos indebidos no solo para tales empresas, sino para sus acreedores y terceros interesados. Esos riesgos son especialmente relevantes si se considera la crisis patrimonial de Petróleos de Venezuela, S.A. (PDVSA), cuyos efectos son ya relevantes para 2018.

Tales riesgos son mucho más elevados en el exterior que en Venezuela. En efecto, la crisis patrimonial afecta las operaciones de la empresa en todas las jurisdicciones en las cuales ésta lleva a cabo su actividad. Lo propio sucede con las empresas públicas, especialmente en el caso de PDVSA, que realiza una parte importante de su actividad en el extranjero. En Venezuela, como veremos, los

activos de las empresas públicas se encuentran sometidos a un régimen que dificulta la ejecución medidas judiciales, pero en el extranjero tales activos pueden ser fácilmente afectados por aquellos acreedores que reclaman el pago de sus obligaciones.

En Derecho Comparado se ha regulado la **insolvencia transfronteriza**, o sea, los procesos que regulan las crisis patrimoniales en diversas jurisdicciones, permitiendo así que la empresa solicite el reconocimiento de procesos basados en su crisis patrimonial en aquellas jurisdicciones en las cuales mantiene activos. Tal regulación tiende a proteger globalmente tales activos como parte de la estrategia diseñada para garantizar la continuidad operativa de la empresa y salvaguardar los derechos de todos los interesados.

Pero las empresas públicas venezolanas, y entre ellas PDVSA, podrían no tener acceso a ese régimen, pues como vimos, tales empresas no se sujetan en la práctica a los procesos de quiebra y atraso, siendo que en todo caso, probablemente esos procesos no cumplan con los estándares internacionales para permitir su reconocimiento en el marco de la regulación de la insolvencia transfronteriza. Ello justifica proponer, desde el Derecho Mercantil, una Ley especial que permita la protección de activos de empresas públicas que atraviesan crisis patrimoniales no solo en Venezuela sino en el exterior.

Este artículo expone los principales elementos relacionados con tal propuesta, que se ha diseñado tomando en cuenta la especial naturaleza de las empresas públicas y especialmente de PDVSA, pero que justificaría revisar integralmente los procesos de quiebra y atraso en el Código de Comercio, a los fines de modernizar tal regulación de acuerdo con las cuales tendencias que, lejos de enfocarse en la liquidación de activos, abordan la crisis patrimoniales desde una perspectiva integral.

## I. EL RÉGIMEN GENERAL DE LAS CRISIS PATRIMONIALES DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS EN VENEZUELA

Una de las figuras que ha caracterizado al modelo económico venezolano del siglo XX ha sido la del **Estado empresario**, esto es, la actividad administrativa por medio del cual el Estado asume la realización directa de actividades económicas<sup>4</sup>. El concepto de **empresa pública** puede ser abordado desde un punto de vista funcional y desde un punto de vista orgánico. El primero abarca a la actividad de gestión económica de la Administración Pública consistente en la oferta de bienes y servicios; el segundo, alude a las sociedades mercantiles en las cuales el Estado tiene una **participación decisiva**, esto es, una participación que le asegure el control en la toma de decisiones<sup>5</sup>. De acuerdo con la Ley Orgánica de la Administración Pública, la participación accionarial del Estado debe ser mayor del cincuenta por ciento (50%) a los fines de calificar a la sociedad mercantil como una empresa pública<sup>6</sup>.

Ahora bien, como lo ratifica la señalada Ley, las empresas públicas se someten a un régimen mixto<sup>7</sup>. Así, en sus relaciones con el sector público ellas se rigen preponderantemente por el Derecho Administrativo; en sus relaciones con terceros, preponderantemente se rigen por el Derecho Privado. En concreto, el régimen de funcionamiento de las empresas públicas como sociedades mercantiles es, básicamente, el régimen general del Código de Comercio<sup>8</sup>.

---

<sup>4</sup> Cfr.: Brewer Carías, Allan, *El Régimen jurídico de las empresas públicas en Venezuela*, Ediciones del Centro Latinoamericano de Administración para el Desarrollo, Caracas, 1980, pp. 23 y ss., y Caballero Ortiz, Jesús, *Las empresas públicas en el Derecho Venezolano*, Editorial Jurídica Venezolana, Caracas, 1982, pp. 34 y ss.

<sup>5</sup> Caballero Ortiz, Jesús, *Las Empresas Públicas en el Derecho Venezolano*, cit., pp. 89 y ss.

<sup>6</sup> Artículo 103, Ley Orgánica de la Administración Pública.

<sup>7</sup> Artículo 108.

<sup>8</sup> Véase en general sobre ello a Brewer-Carías, Allan, “La interaplicación del Derecho Público y del Derecho Privado a la Administración Pública y el proceso de huida y recuperación del Derecho Administrativo”, en *II Jornadas Internacionales de Derecho Administrativo Allan Randolph Brewer-Carías*, FUNEDA, Caracas, 1996, p. 31 y más recientemente, “La actividad administrativa y su régimen jurídico”, en *II Jornadas sobre Derecho Administrativo. Las formas de la actividad administrativa*, FUNEDA, Caracas, 2005, pp. 11 y ss.

El Código de Comercio dispone, en este sentido, que el Estado podrá asumir la realización de actividades comerciales –incluso, agregamos, a través de sociedades mercantiles- pese a lo cual no podrá tener la condición de comerciante<sup>9</sup>. En nuestra opinión, esta disposición se justifica en el concepto de comerciante, concepto que se basa en la realización habitual de actos de comercio<sup>10</sup>, siendo que el Estado no tiene, como función propia, la realización de tales actos. Con lo cual, aun cuando el Estado –por medio de empresas públicas- lleve a cabo actos objetivos de comercio, no podrá ser considerado comerciante pues su giro o tráfico común no puede ser la realización de actividades mercantiles.

Este punto es relevante de cara a determinar si dentro de las normas del Código de Comercio aplicables a las empresas públicas, se encuentran las que regulan las crisis patrimoniales a través del régimen de atraso y de quiebra. Sin pretensión alguna de exhaustividad, cabe recordar que, de acuerdo con Alfredo Morles, el atraso puede definirse como la forma alternativa a la quiebra abierta a los comerciantes que por causas excusables se encuentran en dificultades que no se configuran como una cesación de pagos<sup>11</sup>. Por otra parte, Giménez Anzola ha establecido que en aquellos casos en los cuales la cesación de pagos obedece a causas más graves, que denotan una crisis irremediable, lo procedente es acudir al régimen de quiebra.<sup>12</sup> En términos generales, la crisis patrimonial es entendida por el mismo autor como aquella que se manifiesta externamente por la incapacidad de pagar las obligaciones<sup>13</sup>.

---

<sup>9</sup> Código de Comercio, artículo 7. Vid. Linares Benzo, Gustavo, “Las empresas del Estado y el artículo 7° del Código de Comercio”, *Centenario del Código de Comercio Venezolano de 1904, Tomo I*, Caracas, 2004.

<sup>10</sup> Sobre el concepto de comerciante, Goldschmidt establece que “*son comerciantes quienes ejercen profesionalmente en nombre propio y con fines de lucro, actos de comercio*”. Cfr.: Goldschmidt, Roberto, *Curso de Derecho Mercantil*, Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, 2006, p. 111.

<sup>11</sup> Morles Hernández, Alfredo, *Curso De Derecho Mercantil, Tomo VI: Los Contratos Mercantiles, Derecho Concursal*, Universidad Católica Andrés Bello, Caracas, 201, p. 292.

<sup>12</sup> Giménez Anzola, Hernán, *El Juicio De Atraso: Derecho Concursal Mercantil Venezolano*, Librería A. Y Moderna, 1963, p. 21.

<sup>13</sup> Giménez Anzola, Hernán, *El Juicio De Atraso*, cit., p. 20.

El régimen de atraso y quiebra en el Código de Comercio venezolano está enfocado principalmente a ordenar la liquidación de los negocios. El artículo 888 del Código de Comercio, referente al atraso, dispone lo siguiente:

“El comerciante cuyo activo exceda positivamente de su pasivo, y que por falta de numerario debido a sucesos imprevistos o causa de cualquiera otra manera excusable, se vea en la necesidad de retardar o aplazar sus pagos, será considerado en estado de atraso y podrá pedir al Tribunal de Comercio competente que le autorice para proceder a la liquidación amigable de sus negocios, dentro de un plazo suficiente que no exceda de doce meses; obligándose a no hacer, mientras se resuelva su solicitud, ninguna operación que no sea de simple detal”

El régimen de atraso permite así el pago ordenado de las obligaciones de la empresa, o como se denomina en el Código, la “liquidación amigable de sus negocios”. Por ende, las actividades de la empresa se reducen, siempre bajo la tutela del Juez mercantil<sup>14</sup>. En el caso de la quiebra, la cesación de pagos responde a una condición estructural y no meramente coyuntural, razón por la cual el Código de Comercio regula un procedimiento concursal, bajo la rectoría del Juez Mercantil, que permite igualmente la liquidación de la empresa para el pago ordenado de sus acreencias<sup>15</sup>. De allí la pertinencia de diferenciar entre la suspensión de pagos como condición coyuntural –propia del atraso- y la cesación de pagos como condición estructural –propia de la quiebra.

Ahora bien, ¿las empresas públicas quedan sujetas al régimen de atraso y quiebra? Desde una perspectiva conceptual, la respuesta debe ser afirmativa. Como vimos, las empresas públicas con forma de sociedad mercantil se someten

---

<sup>14</sup> De acuerdo con el artículo 905, durante el tiempo fijado para la liquidación amigable se suspenderá toda ejecución contra el deudor y no podrá intentarse ni continuarse ninguna acción de cobro “a menos que ella provenga de hechos posteriores a la concesión de la liquidación amigable”.

<sup>15</sup> Véase el artículo 914 del Código de Comercio. De acuerdo con su artículo 937, la quiebra se diseña como un proceso concursal para la liquidación de activos que requiere una declaratoria formal mediante sentencia.

al Código de Comercio, con lo cual, deberían quedar también reguladas por los procedimientos de atraso y quiebra, como por lo demás se ha concluido desde el Derecho Administrativo<sup>16</sup>. Ello, por supuesto, solo sería aplicable a las empresas públicas creadas con forma de sociedad mercantil y regidas, por ende, por el Código de Comercio<sup>17</sup>.

Sin embargo, José Muci-Abraham, en dos monografías dedicadas al tema, ha negado tal posibilidad<sup>18</sup>. Para el autor, las empresas públicas no se someten al régimen de atraso y quiebra pues éste solo aplica a los comerciantes, siendo que las empresas públicas –como vimos- no pueden tener la condición de comerciantes. Considerando el caso especial de PDVSA –creada mediante Decreto- concluye además que la liquidación de tal empresa solo podría hacerse por un acto de similar forma<sup>19</sup>.

La regulación administrativa aplicable a las empresas públicas parece sostener esta conclusión. En efecto, la Ley Orgánica de la Administración Pública regula la liquidación de las empresas públicas a través de Decreto Presidencial, lo que puede dar a entender que la liquidación de esas empresas –y en general, el régimen de sus crisis patrimoniales- no se rige por el Código de Comercio, sino

---

<sup>16</sup> Caballero Ortiz, Jesús, *Las empresas públicas en el Derecho Venezolano*, cit., pp. 330 y ss. Véase igualmente a Brewer-Carías, Allan, *Las empresas públicas en el Derecho Comparado*, Universidad Central de Venezuela Caracas, 1967, p. 120, quien en todo caso niega que en la práctica la empresa pública pueda ser liquidada por un proceso concursal, dada la tendencia del Estado a brindar apoyo financiero.

<sup>17</sup> De hecho, como se ha recordado, PDVSA reconoce la posibilidad de quedar sometida a procesos de quiebra y atrasos en las condiciones de las obligaciones por ésta emitidas. Cfr.: Pettersson, Roland, “PDVSA’s Bankruptcy: A look from Venezuelan Law, in the context of a Default”, 2017, consultado en original. En todo caso, esa declaración no necesariamente implica que, de hecho, PDVSA y el resto de empresas públicas queden sometidas a tales procesos.

<sup>18</sup> Muci Abraham, José, “Consideraciones sobre la Aplicabilidad a Petróleos de Venezuela S.A. y a sus empresas filiales de las disposiciones del Código de Comercio relativas a la quiebra”, en *Revista de Derecho Público N° 49*, Caracas, 1992, pp. 65 y ss. Véase también: ¿Son aplicables a Petróleos de Venezuela S.A. y a sus Empresas Filiales de las Disposiciones del Código de Comercio relativas a la quiebra?, en *Revista de la Facultad de Ciencias Jurídicas y Políticas N° 79*, 1991, pp. 109 y ss.

<sup>19</sup> En conclusión, “*Petróleos de Venezuela S.A. no puede ser declarada en quiebra aunque realice habitualmente actos de comercio, por aplicación del artículo 7 del Código de Comercio*”. Cfr.: ¿Son aplicables a Petróleos de Venezuela S.A. y a sus Empresas Filiales de las Disposiciones del Código de Comercio relativas a la quiebra?, cit., p. 138.



por el régimen general de la liquidación de los entes administrativos descentralizados<sup>20</sup>. En la práctica, lo que se aprecia es precisamente la existencia de procedimientos administrativos de liquidación de empresas públicas, que no se someten a los procesos concursales del Código de Comercio<sup>21</sup>.

En la última sección de este trabajo volveremos sobre este aspecto, a fin de explicar por qué se justifica dictar una legislación especial de insolvencia de empresas públicas.

## **II. LA CRISIS PATRIMONIAL DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS Y LA CRISIS DE LA DEUDA PÚBLICA. EL CASO ESPECIAL DE PDVSA**

Las empresas públicas no son ajenas a las crisis patrimoniales, esto es, a las situaciones económicas que pueden afectar su solvencia y liquidez, llevándolas a la suspensión o cesación de pagos. Ya explicamos en la sección anterior que más allá de la inclusión de las empresas públicas creadas con forma de sociedades mercantiles en la organización administrativa del Estado, lo cierto es que su régimen patrimonial es el de las sociedades mercantiles, y en general, el de cualquier empresa, razón por la cual las empresas públicas pueden atravesar por crisis patrimoniales que afecten su capacidad de cumplir con sus obligaciones.

Los abusos en la figura del Estado empresario han llevado a que la relación entre la empresa pública y el ente público que funge como accionista se aparte de la racionalidad económica que informa a tal relación en el sector privado. Esto quiere decir que en el ámbito público existen incentivos para que el ente público que actúa como accionista realice continuos aportes al capital social de la empresa pública e incluso, realice transferencias patrimoniales que en condiciones económicas normales no serían eficientes. Esto puede crear la apariencia según

---

<sup>20</sup> Artículo 131, Ley Orgánica de la Administración Pública.

<sup>21</sup> Por ejemplo, véase el Decreto N° 3.212, mediante el cual se ordena la supresión y liquidación administrativa de varias empresas públicas con forma de sociedad anónima. Gaceta Oficial N° 40.659 de 19 de diciembre de 2017.

la cual la empresa pública no puede atravesar por crisis patrimoniales pues el Estado, *latu sensu*, no puede colapsar patrimonialmente<sup>22</sup>.

Desde un punto de vista jurídico y económico, sin embargo, se trata de una visión claramente distorsionada. Las empresas públicas, como sociedades mercantiles, pueden atravesar crisis patrimoniales, que no siempre podrán ser atendidas por el Estado-accionista debido a los controles administrativos que propenden a supervisar la racionalidad del gasto público<sup>23</sup>. Además, crisis económicas pueden limitar la capacidad del Estado-accionista de realizar aportes patrimoniales a las empresas públicas. Por lo tanto, las empresas públicas pueden atravesar crisis patrimoniales que le impidan cumplir con sus obligaciones, lo que las exponen a demandas por parte de los acreedores y a potenciales medidas preventivas y ejecutivas sobre sus activos.

Una causa que puede llevar a la crisis patrimonial de la empresa pública es la crisis de la deuda pública contraída por ésta. Según el marco general de la deuda pública, las empresas públicas se someten a controles flexibles para contratar operaciones de crédito público, lo cuales requieren, en cualquier caso, acreditar su capacidad de pago. Este régimen flexible crea estímulos para incrementar el

---

<sup>22</sup> Esta aproximación es propia de la visión estatista, en la cual la empresa pública es utilizada como instrumento para la redistribución de riqueza por medio de la expansión del gasto público. Bajo esta visión, la empresa pública es un instrumento para la redistribución de la riqueza con lo cual, no podría entrar en crisis patrimoniales debido a que el flujo de ingresos desde el Estado-accionista se considera ilimitado. En Venezuela, el Petro-Estado ayudó a consolidar esta aproximación, especialmente por las distorsiones derivadas de los *booms* petroleros. Quizás el mejor ejemplo es el Banco Industrial de Venezuela, que pese a sus diversas crisis patrimoniales fue continuamente auxiliado por el Estado, hasta que finalmente se procedió a su liquidación. Vid. *Resolución N° 026.16, mediante la cual se acuerda la disolución anticipada del Banco Industrial de Venezuela, C.A. y el cese de las operaciones y actividades de intermediación financiera y, en consecuencia, se inicie el proceso de liquidación administrativa* (Gaceta Oficial N° 40.846 de 11 de febrero de 2016). Pero la realidad demuestra que las empresas públicas sí pueden atravesar crisis patrimoniales. Vid. Obuchi, Richard (coordinador), Abadi, Anabella y Lira, Bárbara, *Gestión en rojo*, Ediciones IESA, Caracas, 2011, pp. 24 y ss

<sup>23</sup> Desde la perspectiva de la disciplina del patrimonio público, no es cierto que los aportes patrimoniales del Estado-accionista a las empresas públicas sean ilimitados, pues el gasto público no es ilimitado: se sujeta, por el contrario, a controles presupuestarios cuantitativos y cualitativos. Especialmente, el control fiscal de gestión debe supervisar la racionalidad de los aportes patrimoniales que el Estado puede realizar a sus empresas, así como las cuales que llevaron a la crisis patrimonial de ésta.

endeudamiento público a través de empresas públicas como mecanismo para eludir los controles más rigurosos aplicables a la deuda contratada por la Administración Pública Central<sup>24</sup>.

Tal flexibilidad es resultado de la intención de someter a las empresas públicas a un régimen menos riguroso que el aplicado a entes con forma de Derecho Público. Precisamente, la aplicación del Derecho Mercantil a las empresas públicas se justifica para permitir que éstas lleven a cabo su actividad económica a través de un régimen más informal que el que rige en el ámbito del Derecho Administrativo. Sin embargo, tal flexibilidad no puede derivar en prácticas desviadas que, con un claro abuso del marco jurídico aplicable, promuevan una política de endeudamiento a través de empresas públicas con el solo propósito de eludir los controles que rigen a la deuda contratada por la Administración Central.

PDVSA es un buen ejemplo de ello. En 2004, junto con el incremento de los ingresos públicos debido al *boom* de los precios del petróleo, el Gobierno de Chávez promovió el uso instrumental de PDVSA para alcanzar fines propios del modelo económico socialista, lo que se tradujo en el masivo endeudamiento de PDVSA<sup>25</sup>, en el marco del crecimiento de la deuda pública venezolana. Así, se estima que para 2006 la deuda pública venezolana era de 27.000 millones de dólares de los Estados Unidos (USD), mientras que para 2015 se estimaba en 120.000 millones de USD<sup>26</sup>.

---

<sup>24</sup> De acuerdo con la Constitución y la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, las operaciones de deuda pública, como regla, se someten al previo control parlamentario, a través de la Ley que fija el límite máximo de endeudamiento. Hasta 2015, además, cada operación de deuda –u operación de crédito público– debía ser sometida a la consideración de la Comisión Permanente de Finanzas. Sin embargo, el artículo 102 de la Ley excluyó de estos controles a las operaciones de deuda pública contratadas por empresas públicas, lo que en la práctica implica que tales operaciones quedan excluidas del control parlamentario previo. Sin embargo, esas operaciones sí se someten a normas de control fiscal, en especial, orientadas a acreditar la capacidad de pago. Vid.: Hernández G., José Ignacio, “Comentarios sobre la aprobación del presupuesto 2017 y la responsabilidad patrimonial del Estado”, *Revista de Derecho Público N° 149-150*, Caracas, 2017, pp. 207 y ss.

<sup>25</sup> Sobre el uso instrumental de PDVSA para alcanzar fines del modelo socialista, vid. Carmona, Juan Cristóbal, *Régimen jurídico de la actividad petrolera en Venezuela*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales-Asociación Venezolana de Derecho Tributario, Caracas, 2016, pp. 177 y ss.

<sup>26</sup> Santos, Miguel Ángel y Barrios, Douglas, *Anatomía de un colapso*, 2018, consultado en original.

Centrándonos en la deuda pública externa –deuda emitida o contratada en divisas- debemos recordar que un porcentaje importante de este incremento del endeudamiento respondió a la política de endeudamiento de PDVSA. Su deuda financiera –típicamente emitida a través de títulos valores- llegó aproximadamente a 32.000 millones de USD<sup>27</sup>. En cuanto a la llamada deuda no financiera, algunas estimaciones apuntan a un total de 28.000 millones de USD<sup>28</sup>.

Además de ello, el Poder Ejecutivo suscribió Tratados y otros acuerdos internacionales que establecieron obligaciones de suministro de petróleo en cabeza de PDVSA. Tal fue el caso de los acuerdos energéticos suscritos en el marco del llamado ALBA, y en especial, el acuerdo suscrito con China, conocido como el Fondo Chino<sup>29</sup>. Como resultado de ello, parte de la producción petrolera de PDVSA quedó comprometida, lo que afecta su flujo de caja, precisamente, en el momento en el cual su deuda financiera se incrementó.

El uso instrumental de PDVSA para cumplir fines del modelo socialista, junto a otros factores, afectaron su capacidad productiva. De esa manera, la producción de petróleo comenzó a declinar, todo lo cual complicó los efectos de la caída de los precios del petróleo hacia finales de 2014. Tal y como han señalado Espinasa y Sucre<sup>30</sup>:

---

<sup>27</sup> Véase la cifra en *Prodavinci*: <http://especiales.prodavinci.com/deudaexterna/> Junto a la deuda expresa en bonos hay que agregar la deuda contractual, en especial, con Rosneft, estimada en 6.000 millones de USD.

<sup>28</sup> Walker, Mark y Chong, Alice, “Restructuring certain debt of the Republic of Venezuela and PDVSA on the same terms”, 2018, consultado en original. Ello abarcaría obligaciones comerciales, pero también, obligaciones derivadas de daños y perjuicios imputados a PDVSA, en especial, como consecuencia de la política de expropiación emprendida desde 2006. Las estimaciones de Prodavinci cifran la deuda total de PDVSA en aproximadamente 70.000 millones de USD.

<sup>29</sup> Monaldi, Francisco y Hernández, Igor, “Weathering Collapse: An Assessment of the Financial and Operational Situation of the Venezuelan Oil Industry”, Center for International Development Working Paper N° 327, Noviembre de 2016.

<sup>30</sup> Espinasa, Ramón y Sucre, Carlos, *La caída y el colapso de la industria petrolera venezolana*, Agosto de 2017, consultado en original.

“Lo que sucedió hasta finales de 2014, quedó parcialmente oculto por el súper ciclo en los precios del petróleo ocurrido entre 2002 y 2014, como analizaremos más adelante, y por la entrada en el tiempo de la producción proveniente de las inversiones de la Apertura Petrolera en la década de los noventa. El precio del petróleo se multiplicó por cinco entre 2002 y 2008, pasando de 20 \$/b a 100\$/b y mantuvo ese nivel hasta finales de 2014. El deterioro en la infraestructura de producción y la caída de volúmenes se vieron más que compensados con el aumento cuántico en los precios”

Así, de acuerdo con Espinasa y Sucre, *“la producción de petróleo entre el primer trimestre de 2012 y el primero de 2017, ha caído en 600 mb/d. Esto es una caída de 25%”*. Según Monaldi y Hernández, el declive en la producción proviene de áreas operadas por PDVSA, que registraron una caída acumulada del 27.5% entre 2010 y 2015, mientras que los proyectos operados por empresas mixtas demostraron un incremento del 42,3%<sup>31</sup>. El siguiente cuadro, de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), resume la evolución de la producción petrolera venezolana entre 2016 y 2018<sup>32</sup>:

	2016	2017	3Q17	4Q17	1Q18	Feb 18	Mar 18	Apr 18
Venezuela	2,154	1,911	1,920	1,762	1,540	1,540	1,478	1,436

Como señala Monaldi, la reducción de la producción petrolera aunada al servicio de la deuda pública, junto a las obligaciones impuestas en función a los acuerdos internacionales suscritos por la República, han afectado el flujo de la caja de PDVSA, lo que ha derivado en el incumplimiento de sus obligaciones, no solo con sus proveedores sino además, con sus acreedores de bonos<sup>33</sup>.

Por supuesto, evaluar la dimensión de la crisis patrimonial de PDVSA exigiría un análisis contable de su balance de acuerdo con el artículo 304 del Código de

<sup>31</sup> Monaldi, Francisco y Hernández, Igor, *Weathering Collapse: An Assessment of the Financial and Operational Situation of the Venezuelan Oil Industry*, cit.

<sup>32</sup> *Opec. Monthly Oil Market Report*, mayo de 2018, p. 56

<sup>33</sup> Monaldi, Francisco, *The collapse of the Venezuelan oil Industry and its global consequences*, The Atlantic, 2018, p. 3.

Comercio, lo que escapa del objeto de este estudio. A todo evento, el estudio de los estados financieros de 2016<sup>34</sup> evidencia un declive importante de ingresos por ventas de petróleo y otros productos: de 101.552 millones de USD en 2014 se pasó a 41.977 millones de USD en 2016. En todo caso, según esos estados, el activo de PDVSA es superior al pasivo<sup>35</sup>.

En este panorama, no es de extrañar que PDVSA esté envuelta en litigios por incumplimientos de su deuda financiera<sup>36</sup>, por incumplimiento de laudos arbitrales en su contra derivados de la política de expropiación del 2016<sup>37</sup> e incluso, por amenazas de litigios en contra de sus activos pero relacionados con obligaciones de la República<sup>38</sup>.

Todo este panorama –del cual hemos presentado tan solo un limitado y apretado resumen- permiten entrever la crisis patrimonial por la que atraviesa PDVSA y, en especial, el riesgo en el cual se encuentran sus activos en el extranjero, que podrían ser afectados por medidas judiciales cautelares o definitivas, como de hecho ya ha venido pasando<sup>39</sup>.

<sup>34</sup> Últimos publicados en la página de PDVSA. Vid. [http://www.pdvsa.com/index.php?option=com\\_content&view=article&id=6538&Itemid=1186&lang=es](http://www.pdvsa.com/index.php?option=com_content&view=article&id=6538&Itemid=1186&lang=es)

<sup>35</sup> El activo es de 186.663 millones de USD mientras que el pasivo es de 102.563 millones de USD. Recordamos que la crisis patrimonial no se limita a casos en que el pasivo supera al activo, sino a cualquier situación en la cual la empresa se encuentra impedida de pagar sus obligaciones manteniendo su operación normal. Sin perjuicio de un análisis económico apropiado –lo que no es objeto del presente trabajo- la crisis de PDVSA parece responder a un problema de liquidez por la afectación progresiva de sus ingresos por exportaciones petroleras, como resultado del colapso de su producción y de los compromisos que condicionan parte de su producción.

<sup>36</sup> Hernández G., José Ignacio, *PDVSA demandada por default*, Prodavinci, 9 de mayo de 2018: <https://prodavinci.com/pdvsa-demandada-por-default-y-ahora-que/>

<sup>37</sup> Hernández G., José Ignacio, *¿Qué está pasando con el caso ConocoPhillips versus PDVSA?*, Prodavinci, 6 de mayo de 2018: <https://prodavinci.com/que-esta-pasando-con-el-caso-conocophillips-versus-pdvsa/>. Véase en general a Cooper, Richard J. y Morag, Boaz S. “Start Your Engines: Are We Going to See More Creditor Recovery Efforts in Venezuela?”, 2018, consultado en original.

<sup>38</sup> Cooper, Richard J. y S. Morag, Boaz, “Venezuela’s Imminent Restructuring and The Role Alter Ego Claims May Play in this Chavismo Saga”, Noviembre de 2017, consultado en original.

<sup>39</sup> Básicamente, como explican Monaldi y Hernández, los activos de PDVSA en el extranjero están principalmente compuestos por tanqueros, refinerías y otras instalaciones industriales y comerciales, especialmente a través de Citgo. El petróleo exportado por PDVSA y que se comercializa “Free on Board” (FOB) es propiedad del comprador, mientras que el petróleo comercializado bajo la modalidad de “Costos, insurance and freight (CIF)” sí sería propiedad de

Frente a esta situación el Gobierno ha optado por incrementar su control sobre PDVSA, anunciando que la empresa será objeto de reestructuración, incluso, para liquidarla y crear una nueva empresa en su lugar. Pero ello no impedirá que las acciones judiciales en contra de PDVSA y sus filiales continúen, y por ende, no salvaguarda la continuidad operativa de la empresa en el supuesto que su crisis patrimonial se agrave<sup>40</sup>.

Ahora bien, por las razones expuestas en la sección anterior, PDVSA no puede acudir a los mecanismos previstos en el Código de Comercio en caso de crisis patrimoniales, lo que la deja al descubierto frente a las acciones judiciales que puedan emprender sus acreedores y que podrían afectar su producción. Y en todo caso, tales procesos solo permitirían ordenar la liquidación de sus obligaciones y activos en Venezuela, pero no tendrían efecto inmediato respecto de los activos extranjeros de PDVSA.

El riesgo sobre los activos de PDVSA es en realidad relevante en el exterior, y no en Venezuela. En efecto, la jurisprudencia ha considerado que los activos de PDVSA se rigen por los privilegios procesales de la República con lo cual existen importantes obstáculos para que tales activos sean afectados con medidas judiciales de embargo en Venezuela<sup>41</sup>. Empero, los activos de PDVSA en el extranjero –desde el petróleo comercializado hasta sus instalaciones- sí podrían objeto de tales medidas, especialmente si se considera que PDVSA, pese a ser un ente del Estado venezolano, no lleva a cabo actuaciones soberanas con lo cual no resultan aplicables las restricciones derivadas de la inmunidad de jurisdicción<sup>42</sup>.

---

PDVSA y, por ende, pudiera ser afectado por medidas judiciales. Vid.: Monaldi, Francisco y Hernández, Igor, *Weathering Collapse: An Assessment of the Financial and Operational Situation of the Venezuelan Oil Industry*, cit.

<sup>40</sup> Decreto N° 3.368, publicado en la Gaceta Oficial N° 41.376 de 12 de abril de 2018.

<sup>41</sup> Reverón, Carlos, "Prerrogativas procesales de PDVSA", en *Revista de Derecho Público N° 133*, Caracas, 2013, pp. 213 y ss.

<sup>42</sup> Dugan, Christopher, *Investor-State Arbitration*, Oxford University Press, Oxford, 2008, pp. 625 y ss.

### III. LA CONVENIENCIA DE UNA LEY ESPECIAL QUE REGULE LA CRISIS PATRIMONIAL DE LAS EMPRESAS PÚBLICAS

Tal y como expusimos en la sección anterior, los activos de PDVSA y sus filiales están en riesgo, pues pueden ser objeto de medidas intentadas por acreedores de PDVSA o de la República, no solo en Venezuela sino en cualquier país en los cuales se encuentren tales activos, como se hecho ya ha sucedido, vista la crisis por la cual atraviesa esa empresa del Estado.

Jurídicamente la solución a ese riesgo consistiría en obtener medidas de protección judicial que permitan la suspensión de pagos de PDVSA mientras tal empresa reordena sus actividades, supuesto que ya ha sido analizado por la doctrina<sup>43</sup>. Tal proceso no sería de mayor utilidad en Venezuela, pues como vimos, los activos de PDVSA –y de sus empresas filiales- no son susceptibles de medidas ejecutivas en Venezuela. Luego, la utilidad de tal protección judicial es mayor en el extranjero, a los fines de evitar medidas de ejecución de activos de PDVSA.

Para lograr esa protección en el extranjero existen básicamente dos mecanismos: intentar acciones de protección en los países en los cuales PDVSA tiene activos, como Estados Unidos de Norteamérica (EE.UU.), o intentar una acción de protección ante los Tribunales de Venezuela, cuyas decisiones serían sometidas a reconocimiento en los países en los cuales PDVSA tiene activos<sup>44</sup>.

De acuerdo con la legislación de bancarrota de EE.UU., esta última opción es posible bajo el llamado Capítulo 15, que regula el procedimiento judicial para obtener la suspensión de acciones en contra de activos de una empresa extranjera, cuando sus Tribunales han acordado medidas de protección

---

<sup>43</sup> Martínez Estévez, Jaime, “Consideraciones jurídicas sobre el supuesto de la quiebra de PDVSA”, en *Boletín de la Academia de Ciencias Políticas y Sociales* N° 150, Caracas, 2011, pp. 409 y ss.

<sup>44</sup> Cooper, Robert y Walker, Mark, “Venezuela’s Restructuring: A Realistic Framework”, 2017, consultado en original.



patrimonial en caso de bancarrota. Tal regulación se inspira en el modelo de UNCITRAL sobre *Cross-Border Insolvency*, o sea, casos de insolvencia o crisis patrimoniales con efectos en más de una jurisdicción<sup>45</sup>.

En esta sección analizaremos en qué medida el citado Capítulo 15 podría ser aplicado a empresas públicas venezolanas, muy especialmente a PDVSA.

### **1. Breve aproximación al régimen transnacional de quiebras. Referencia a la regulación de Estados Unidos de Norteamérica y la incidencia del Derecho venezolano**

Tal y como señala el modelo UNCITRAL, la quiebra transfronteriza persigue varios objetivos, a saber, (i) promover la cooperación entre Tribunales y autoridades competentes de distintos países; (ii) afianzar la seguridad jurídica del comercio y las inversiones; (iii) promover una gestión eficiente y justa de las quiebras transfronterizas que protejan el intereses de los deudores y otros interesados, incluyendo a la empresa deudora; (iv) proteger y maximizar el valor de los activos de la empresa deudora y (v) facilitar el rescate de empresas que atraviesan crisis patrimoniales, y así, proteger las inversiones y los empleos<sup>46</sup>.

La regulación de las quiebras transfronterizas queda justificada como una consecuencia específica de la globalización. En la medida en que las empresas realizan actividades en el espacio global a través de una estructura de filiales que conforman un grupo de empresas<sup>47</sup>, el régimen estrictamente local de la quiebra resulta claramente insuficiente, pues la crisis patrimonial de cualquiera de las empresas del grupo puede incidir sobre otras empresas sujetas a las Leyes de

---

<sup>45</sup> Tomamos en ejemplo de EEUU por la relevancia de los activos de PDVSA en ese país, a través de su filial Citgo. Pero el análisis es extensible a otras jurisdicciones que han seguido el modelo UNCITRAL.

<sup>46</sup> Torremans, Paul, *Cross Border Insolvencies in EU, English and Belgian Law*, Kluwer Law International, The Hague, 2002, pp. 199 y ss.

<sup>47</sup> Morles Hernández, Alfredo, "La regulación fragmentaria de los grupos de sociedades y su repercusión en la jurisprudencia", *Derecho de grupos de sociedades*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas, Caracas, 2005, pp. 11 y ss

diversos países<sup>48</sup>. En ausencia de un marco jurídico común, la diferencia de reglas, de procedimientos y de autoridades competentes no solo puede derivar en decisiones contradictorias sino también en soluciones que impacten negativamente la continuidad del negocio en el espacio global<sup>49</sup>.

En tales casos, un elemento fundamental es el reconocimiento de procesos de quiebra conducidos en el extranjero por parte del Poder Judicial del Estado en cual la empresa tenga activos, precisamente, en la medida en que ese reconocimiento permitiría la protección de tales activos frente a acciones judiciales, contribuyendo de esa manera a preservar la continuidad operativa<sup>50</sup>. En otras palabras: las quiebras transfronterizas, al incidir en el espacio global, requieren soluciones globales que pasan por la coordinación entre las distintas autoridades que, en cada jurisdicción, adelantan procesos de quiebra u otros similares<sup>51</sup>. Precisamente, para atender a esos objetivos, EE.UU. adoptó las disposiciones de la Ley modelo UNCITRAL a través del llamado Capítulo 15 de su Código de Bancarrota.

En tal sentido, la sección 1.522 establece un estándar que limita el tipo de procedimientos de quiebra o bancarrota extranjeros que pueden ser reconocidos:

“El Tribunal otorgará beneficios de acuerdo con las Secciones 1.519 o 1.521, o modificará o terminará los beneficios acordados bajo la sub-sección c, solamente si los intereses de los acreedores y otros interesados, incluyendo el propio deudor, están suficientemente protegidos”

---

<sup>48</sup> La existencia de pluralidad de procesos de quiebra –o en general, procesos judiciales en casos de crisis patrimoniales- es reconocida por el artículo 415 del *Código Bustamante*.

<sup>49</sup> Chandra Mohan, S., “Cross-border Insolvency Problems: Is the UNCITRAL Model Law the Answer?”, en *International Insolvency Review Vol. 21*, 2012, pp. 199–223.

<sup>50</sup> Fletcher, Ian, *Insolvency in Private International Law*, Oxford University Press, Oxford, 2005, pp. 112.

<sup>51</sup> Ya advertimos en la introducción que en términos generales, empleamos las expresiones “bancarrota”, “insolvencia” o “crisis patrimonial”, para describir las circunstancias que limitan la capacidad de pago de la empresa en casos de suspensión o cesación de pagos.

La norma reproduce el artículo 22.1 de la Ley modelo UNCITRAL<sup>52</sup>. El sentido general de esa norma, por ende, es que el procedimiento extranjero de quiebra o bancarrota, para ser reconocido, debe basarse en un adecuado equilibrio entre los derechos de los acreedores y del deudor<sup>53</sup>.

En sentido concordante, la Sección 1.507 exige una serie de estándares más específicos para ampliar los beneficios otorgados al deudor, relacionados la protección del trato justo, protección en contra de acciones fraudulentas y, en sentido general, la protección del debido proceso, siempre considerando el propósito último de garantizar la continuidad operativa de la empresa deudora. La norma alude en términos generales a estándares consistentes con “*the principles of comity*” o “principios internacionales de cortesía”, esto es, que aun cuando debe partirse de la deferencia hacia los procesos de quiebra foráneos, también debe sopesarse si esos procesos cumplen ciertos estándares asociado al debido proceso, en relación con la disposición de la sección 1.506 que permite la protección de las “políticas públicas” de EE.UU.

Este reconocimiento puede versar sobre el procedimiento extranjero principal o procedimientos extranjeros secundarios. El primero es aquel iniciado en el Estado en el cual la empresa tiene su centro principal de intereses; el segundo, arropa a los procedimientos iniciados en otras jurisdiccionales en la cual la empresa también realiza operaciones<sup>54</sup>. Pero en todo caso, ese reconocimiento queda supeditado al cumplimiento de estándares bastante generales, referidos no solo al balance entre la protección del deudor y de los acreedores, sino además, en

---

<sup>52</sup> De acuerdo con la cual: “*al conceder o denegar una medida con arreglo a los artículos 19 o 21 o al modificar o dejar sin efecto esa medida con arreglo al párrafo 3 del presente artículo, el tribunal deberá asegurarse de que quedan debidamente protegidos los intereses de los acreedores y de otras personas interesadas, incluido el deudor*”.

<sup>53</sup> Como se ha afirmado, los estándares que informan la aplicación de este artículo enfatizan la necesidad de adecuar las medidas de beneficio a las concretas condiciones existentes, a fin de promover el balance entre los beneficios otorgados a la empresa extranjera y los intereses de aquellos que pudieran verse afectados. *Cfr.*: Corte de Bancarrota de California, Estados Unidos, caso *Tri-Continental Exchange Ltd.*, 349 B.R. 627 (Bankr. E.D. Cal. 2006). Vid. Hannan, Neil, *Cross-Border Insolvency. The Enactment and Interpretation of the UNCITRAL Model Law*, Springer, Melbourne, 2017, pp. 138 y ss. Véase igualmente a Bufford, Samuel, *et al*, *United States International Insolvency Law*, Oxford University Press, Oxford, 2009, pp. 138 y ss

<sup>54</sup> Artículo 2, Ley Modelo.

cuanto a la razonabilidad y debido proceso presentes en el procedimiento extranjero.

Un buen ejemplo de la aplicación de tales estándares es el caso *Vitro Saab de CV*. La empresa, productora de vidrios en México, afrontó una crisis patrimonial que le llevó a requerir protección ante los Tribunales Mexicanos logrando un acuerdo de reestructuración de sus obligaciones. Para determinar si tal acuerdo podía ser reconocido, la Corte recordó que bajo el Capítulo 15 se requiere que los procesos foráneos cumplan con los estándares básicos del proceso de quiebra en EE.UU., específicamente, de conformidad con el Capítulo 11. No se requiere absoluta uniformidad, pero sí el cumplimiento de estándares básicos asociados al debido proceso. Precisamente, en el caso examinado la Corte negó el reconocimiento del procedimiento foráneo considerando que éste no había garantizado el tratamiento equitativo a todos los acreedores<sup>55</sup>. Sin embargo, el reconocimiento de proceso foráneo suele otorgarse cuando, pese a las diferencias existentes, la Corte estima que tal proceso sí cumple con los estándares generales del debido proceso, muy especialmente en cuanto refiere al trato no-discriminatorio<sup>56</sup>.

Ahora bien, bajo el Derecho venezolano vigente, el único proceso principal que podría ser iniciado estaría regulado por las disposiciones de quiebra y atraso del Código de Comercio. Sin embargo, hay al menos dos inconvenientes que deben ser valorados: (i) la aplicación de tales procesos a las empresas públicas, y en especial a PDVSA, y (ii) la adecuación de tales procesos a los estándares derivados del Capítulo 15. Trataremos ambos aspectos por separado, para luego (iii) plantear nuestra posición.

---

<sup>55</sup> Corte de apelación de EEUU, Quinto Circuito. Caso *Vitro, S.A.B. de C.V.*, No. 12-10542, 2012 WL 5935630 (5th Cir. Nov. 28, 2012).

<sup>56</sup> Como se decidió en el caso *Int'l Bank of Azerbaijan*, Case No. 17-11311 (Bankr. S.D.N.Y. 2017). Ver: Cooper, Robert y Walker, Mark, "Venezuela's Restructuring: A Realistic Framework", cit.

### **A. La aplicación de los procesos de quiebra y atraso a las empresas públicas**

No existe claridad sobre si las empresas públicas podrían quedar sujetas a procesos de quiebra y atraso, como explicamos en la primera sección. De hecho, lo que se aprecia en la práctica es que tales empresas solo se sujetan a procedimientos administrativos de liquidación ordenados mediante Decreto. Con lo cual, eventualmente, la Justicia Mercantil podría considerar que las empresas públicas no quedan sujetas a los procesos de atraso y quiebra, con lo cual, no sería posible que PDVSA –y otras empresas públicas en situación de crisis– solicite medidas de protección judicial de acuerdo con el Código de Comercio.

### **B. El cumplimiento de los estándares internacionales**

Dejando a un lado la duda acerca de la aplicación de los procesos de quiebra y atraso a las empresas públicas, otro aspecto a considerar es si la regulación procesal del Código de Comercio cumple con los estándares internacionales derivados de la Ley modelo UNCITRAL.

Algunos han señalado que la regulación del Código de Comercio resulta bastante limitada, enfocada principalmente a ordenar la liquidación de los activos de la empresa, antes que a definir reglas sustantivas que permitan la continuidad operativa. De hecho, la regulación venezolana de bancarrota es valorada por el Banco Mundial como una de las más deficientes de acuerdo con el índice *Doing Business*<sup>57</sup>. De allí que se haya concluido que, razonablemente, un proceso de quiebra o atraso regido por el Derecho venezolano no cumpliría los estándares necesarios para su reconocimiento en EE.UU.<sup>58</sup>.

<sup>57</sup> Vid.: <http://espanol.doingbusiness.org/data/exploretopics/resolving-insolvency>

<sup>58</sup> Jullian, Lucas, "Grasping at Straws: Exploring PDVSA's Access to Debtor Relief Under Restructuring Regimes", 2017, consultado en original.

Junto a ello, se ha observado que tales procesos sí permiten la reestructuración de empresas que atraviesan crisis patrimoniales, aun cuando por mecanismos extra-judiciales<sup>59</sup>. Con lo cual, los procesos de atraso y quiebra, al coadyuvar a la recuperación de la empresa protegiendo en condiciones de igualdad a todos los acreedores, sí podría cumplir con esos estándares. Asimismo, se ha admitido que PDVSA –y en general, las empresas públicas– quedan reguladas por el régimen de quiebra y atraso, lo que podría permitir la aplicación del Capítulo 15<sup>60</sup>.

### **C. Nuestra posición**

En nuestra opinión, existen diversas limitaciones en el marco regulatorio aplicable que podrían impedir el reconocimiento de procesos de atraso o quiebra de cara al citado Capítulo 15.

En efecto, aun cuando las empresas públicas deberían quedar sometidas al régimen de atraso y quiebra, considerando su sujeción al régimen general del Código de Comercio, debe reconocerse que la intención del Derecho Administrativo parece ser la de excluir de ese régimen a las empresas públicas. Así, ya vimos que el régimen de liquidación queda regulado en la Ley Orgánica de la Administración Pública de acuerdo con el principio de “paralelismo de las formas”, esto es, que en tanto las empresas públicas se crean mediante Decreto, su liquidación debería ser acordada igualmente mediante Decreto<sup>61</sup>.

---

<sup>59</sup> En efecto, se ha señalado que el Código de Comercio no se opone a la reestructuración de la empresa que atraviesa crisis patrimoniales, aun cuando tal reestructuración es realizada mediante acuerdos extra-judiciales. Cfr.: Italiani, Fulvio y Omaña, Carlos, “Insolvency Proceedings in Venezuela: A 19th Century Statute is Ill-Equipped to Navigate Current Times”, en *Emerging Markets Restructuring Journal* N° 4, 2017, p. 13.

<sup>60</sup> Pettersson, Roland, “PDVSA’s Bankruptcy: A look from Venezuelan Law, in the context of a Default”, cit. El autor, sin embargo, no parece asumir una posición definitiva en torno a la aplicación del citado Capítulo 15.

<sup>61</sup> Artículos 104 y 131, Ley Orgánica de la Administración Pública. El principio de “paralelismo de las formas” implica que las mismas formalidades para dictar un acto jurídico deben ser cumplidas para extinguir tal acto: como sea que la decisión de crear la empresa pública se plasma en un Decreto, la extinción de tal empresa debería igualmente quedar regulada mediante Decreto, como dispone el citado artículo 131. Pettersson, a quien antes citamos, cita el ejemplo de ELEBOL, empresa privada que quedó sometida a un proceso judicial concursal, en cuyo curso fue adquirida

Luego, encontramos el conflicto de competencia y procesos, entre lo previsto en el Código de Comercio y lo pautado en la Ley Orgánica de la Jurisdicción Contencioso-Administrativa, que regula las demandas patrimoniales contra la Administración Pública –incluyendo a las empresas públicas. En el evento que una empresa pública pudiera quedar sometida al régimen de atraso o quiebra, las normas procesales de esa Ley podrían implicar importantes alteraciones en cuanto al procedimiento y tribunales competentes, respecto de lo previsto en el Código de Comercio. Aquí es importante además recordar que las empresas públicas, y especialmente PDVSA, han sido equiparadas a la República en cuanto régimen de “privilegios y prerrogativas”, todo lo cual impone importantes limitaciones a acciones ejecutivas en contra de sus activos, acciones que en todo caso serían tuteladas por la jurisdicción contencioso-administrativa.

De igual manera, debemos mencionar el carácter limitado de los procesos de atraso y quiebra, previstos principalmente como procesos de liquidación, antes que procesos diseñados para la reestructuración de las obligaciones de empresas que atraviesan crisis patrimoniales. Ciertamente es que el Código de Comercio no prohíbe tal reestructuración, pero ello sería resultado de actuaciones fuera del proceso concursal, antes que una específica consecuencia del proceso de atraso y quiebra<sup>62</sup>.

Así, la doctrina de Derecho Mercantil ha señalado las deficiencias de tales procesos<sup>63</sup>, los cuales incluso han sido reconocidos por la jurisprudencia, la cual destaca el carácter “represivo” de tales procesos<sup>64</sup>.

---

por el Estado en el marco de la nacionalización del sector eléctrico. El antecedente no es necesariamente relevante, pues el proceso concursal fue iniciado cuando la empresa era privada.

<sup>62</sup> Italiani, Fulvio y Omaña, Carlos, “Insolvency Proceedings in Venezuela: A 19th Century Statute is Ill-Equipped to Navigate Current Times”, cit.

<sup>63</sup> Morles Hernández, Alfredo, *Breves estudios de Derecho Mercantil*, Academia de Ciencias Políticas y Sociales, Caracas 2008, pp. 295 y ss.

<sup>64</sup> “El Código de Comercio venezolano, aún vigente, al igual que la mayoría de las legislaciones mercantiles de Europa y Latinoamérica de su misma época, veían en la cesación de pagos una falta grave por parte del comerciante que debía ser sancionada con su declaratoria de quiebra y consecuencial remate de sus bienes para repartir lo que quede entre sus acreedores. Esa

Frente a ello cabe advertir que las Cortes suelen reconocer cierto margen de deferencia respecto de los procesos foráneos, de manera tal que, más allá de las diferencias con los estándares de EE.UU. y algunas deficiencias que puedan encontrarse, el reconocimiento es otorgado siempre y cuando quede en evidencia el cumplimiento razonable de estándares del debido proceso por parte del proceso concursal foráneo<sup>65</sup>.

Incluso dentro de ese margen de deferencia, no luce claro que los Tribunales extranjeros reconozcan procesos de atrasos y quiebras de empresas públicas, no solo por las limitaciones del Código de Comercio sino además, por las importantes distorsiones derivadas del régimen de las empresas públicas, sometidas procesalmente a un régimen de Derecho Administrativo.

Por lo anterior, luce razonable pensar en una legislación especial que regule el procedimiento de bancarrota de empresas públicas, pero cumpliendo con los estándares exigidos en el Derecho Comparado para las crisis patrimoniales transfronterizas, muy especialmente en el señalado Capítulo 15. Así, una parte importante de los activos de PDVSA en el extranjero se encuentran en EE.UU., con lo cual, resulta útil diseñar un procedimiento que permita atender específicamente a la crisis patrimonial de PDVSA bajo parámetros que cumplan con los estándares exigidos en el señalado Capítulo 15 y, de esa manera, facilitar el reconocimiento de tal proceso en EE.UU., obteniendo por ello beneficios

---

*concepción ponderaba los intereses que consideraba en juego, por una parte el comerciante deudor que afronta una crisis económica, y por la otra sus acreedores quienes habrían de cobrar a como diera lugar, aunque sólo fuera parte de sus acreencias. Esa concepción represiva del derecho mercantil con el comerciante que ha incurrido en cesación de pagos, hoy en día, en las modernas legislaciones comerciales tiende a ser modificada, entrando en la ponderación de los intereses la posibilidad de que el comerciante logre superar su crisis económica, pues en la medida que se salve la empresa, se protege la producción, las fuentes de empleo y se fortalece la economía misma".* Sentencia de la Sala de Casación Civil, de 20 de diciembre de 2002, caso ELEBOL.

<sup>65</sup> Comentando los casos *OAS S.A. 533 B.R. 83 (Bankr. S.D.N.Y. 2015)* e *Irish Bank Resolution Corp. (2014 Bankr. LEXIS 1990)*, Rich Gittings *et al* concluyen que las Cortes suelen reconocer procesos foráneos más allá de sus diferencias. La negativa de reconocimiento se basa en violaciones graves al debido proceso, conforme a los estándares de EEUU. Cfr.: "PDVSA's Hail Mary: A Chapter 15 Bankruptcy Solution", 2018, consultado en original.



(“*relief*”), como por ejemplo la suspensión de acciones judiciales que puedan afectar a activos de PDVSA.

Tal Ley, además, facilitaría el proceso de renegociación de la deuda financiera de PDVSA, que representa cierto grado de complejidad por la ausencia de cláusulas de acción colectiva en los títulos valores emitidos por la estatal petrolera. En el marco de la Ley, tal proceso de renegociación puede conducirse de manera ordenada, además, sin los riesgos derivados de acciones judiciales como consecuencia de un incumplimiento o *default*<sup>66</sup>.

En resumen, esta legislación especial se justifica por tres razones: (i) ante las dudas sobre la aplicación práctica del proceso de quiebra y atraso a las empresas públicas, incluyendo PDVSA; (ii) ante las dudas sobre si ese proceso, en todo caso, cumple con los estándares internacionales para ser reconocido en otras jurisdicciones, especialmente en EE.UU.<sup>67</sup>, (iii) ante las complejidades operativas de un proceso de renegociación de la deuda financiera de las empresas públicas, como sucede con PDVSA.

## 2. *Reformas necesarias para lograr la protección transfronteriza de activos de empresas públicas en situación de crisis patrimonial*

Para facilitar la protección de activos de empresas públicas en el extranjero, proponemos la aprobación de una *Ley de protección de los activos de las empresas públicas*, cuyo objeto sea regular el procedimiento judicial a través del cual las empresas del Estado podrán requerir a los Tribunales venezolanos mecanismos de protección en caso de crisis patrimoniales. Otra opción sería reformar el Código de Comercio a los fines de crear procesos adecuados a las

---

<sup>66</sup> Las cláusulas de acción colectiva son disposiciones usualmente presentes en las condiciones de títulos valores públicos, que permiten a una mayoría calificada de tenedores acordar modificaciones a tales condiciones. En ausencia de tales cláusulas, las negociaciones deben ser individuales. Precisamente, los títulos valores emitidos por PDVSA carecen de tales cláusulas. Vid. Cooper, Robert y Walker, Mark, “Venezuela’s Restructuring: A Realistic Framework”, cit.

<sup>67</sup> En sentido similar, vid. Cooper, Robert y Walker, Mark, “Venezuela’s Restructuring: A Realistic Framework”, cit.

nuevas tendencias y, especialmente, a los estándares de la Ley modelo de UNCITRAL, en sustitución de los procesos de quiebra y atraso. Ello, en todo caso, debería incluir específicas disposiciones que permitan la aplicación de tales procesos a empresas públicas. En todo caso, tomando en cuenta la particularidad de las empresas públicas venezolanas y especialmente de PDVSA, la opción de aprobar una regulación especial luce adecuada.

### **A. Los estándares generales de la Ley especial**

Como hemos explicado, la *Ley de protección de los activos de las empresas públicas* debe respetar los estándares generales de la Ley modelo UNCITRAL y del señalado Capítulo 15, especialmente en cuanto a los estándares relacionados con el debido proceso y con la interdicción del trato discriminatorio. En tal sentido, es fundamental que los procesos regulados en esa Ley sean procesos judiciales conducidos por Tribunales independientes, y no procedimientos administrativos de liquidación, que básicamente son los procedimientos que actualmente aplican de conformidad con la Ley Orgánica de la Administración Pública. En tal sentido, se trataría de una Ley enmarcada en el Derecho Privado, específicamente inspirada en el Derecho Internacional Privado, como corresponde por lo demás al régimen de las empresas públicas que, como vimos, queda gobernando preponderantemente por el Derecho Privado.

De esa manera, a continuación resumimos los estándares generales que esta Ley debería atender<sup>68</sup>.

.- En *primer* lugar, encontramos el carácter *judicial* que los procesos de crisis patrimoniales deben tener en la Ley. Es decir, no puede tratarse de una Ley de procedimientos administrativos de liquidación, sino de una Ley que regule procesos que permitan a empresas públicas que atraviesan crisis patrimoniales

---

<sup>68</sup> Desde una perspectiva general, vid. Cooper, Robert y Walker, Mark, "Venezuela's Restructuring: A Realistic Framework", cit.

obtener medidas de protección que permitan garantizar su continuidad administrativa. De allí que la aplicación de la Ley debe confiarse a Tribunales independientes, aplicando las garantías del debido proceso previstas en el artículo 49 constitucional. Una opción, en este sentido, es confiar la sustanciación de tales procesos a una “Sala Político-Administrativa Accidental”, o sea, a la Sala Especial integrada por Magistrados de la Sala Político-Administrativa y por Magistrados accidentales con experiencia en procesos concursales<sup>69</sup>.

- En *segundo* lugar, es preciso que la Ley respete el principio de no-discriminación y por ende, asegure un tratamiento equitativo a los acreedores ubicados en un mismo término de comparación. Cabe aquí recordar que la interdicción del trato discriminatorio no supone un tratamiento igual para todos los acreedores, sino un tratamiento igual a todos los acreedores ubicados en una misma condición, tomando especialmente en cuenta las implicaciones de la cláusula *pari passu* presente por lo común en títulos valores emitidos por empresas públicas<sup>70</sup>.

.- En *tercer* lugar, la Ley debe promover medidas que, salvaguardando los derechos de los acreedores, también protejan al deudor y a otros interesados, todo lo cual pasa por asegurar –en la medida de lo posible- la continuidad de operaciones y la recuperación de la empresa. Esto es, el propósito no puede ser ordenar el proceso de liquidación de la empresa pública, sino asegurar su continuidad operativa, en tanto ello salvaguarda la situación de todos los interesados. Tales medidas consistirán en beneficios, incluyendo la suspensión temporal de acciones ejecutivas en contra de activos de las empresas, en la estricta medida necesaria para cumplir con el fin de la Ley.

---

<sup>69</sup> Artículo 9, Ley Orgánica del Tribunal Supremo de Justicia. Ello preservaría la integralidad de la jurisdicción contencioso-administrativo, pero permitiría la participación de Magistrados expertos en procesos concursales. Obviamente, el estándar del debido proceso exigiría la previa depuración del Tribunal Supremo de Justicia, pues actualmente tal instancia no ofrece garantías mínimas de independencia.

<sup>70</sup> En general, vid., Buchheit, Lee C. y Pam, Jeremiah S., “The *pari passu* clause in sovereign debt instrument”, Working Paper, Harvard Law School, Program on International Financial Systems, 2003, consultado en original. Puede verse, especialmente para el caso venezolano, a Fayyad, Khaled y Lyrtzakakis, Dimitriou, “Restructuring Venezuela’s debt using *pari passu*”, *Duke Journal of Comparative & International Law*, Volumen 28, N° 18, 2017, pp. 185 y ss.

En el caso de las empresas públicas, su continuidad operativa es fundamental visto que, por lo general, tales empresas quedan encargadas de la gestión de actividades de interés general que deben ser atendidas de manera regular, como sucede precisamente con PDVSA o, en el sector eléctrico, con CORPOELEC.

.- En tal sentido, y en *cuarto* lugar, la Ley debe enfocarse en el negocio a cargo de la empresa pública, y por ello, dentro de los acreedores e interesados debe abarcar a todo sujeto que tenga, o pueda tener, acreencias con la empresa pública, incluyendo por ello deuda financiera y no financiera. En este último caso, la Ley debe incluir igualmente a los contratistas de la empresa del Estado, especialmente en tanto ellos provean bienes y servicios indispensables para la continuidad operativa de la empresa.

.- Por último, y en *quinto* lugar, la Ley deberá incluir provisiones que disminuyan el riesgo de su aplicación fraudulenta en detrimento de los acreedores e interesados.

Esto es, deberá evitarse que las empresas públicas, para eludir el pago de sus obligaciones, acudan a los procesos previstos en la Ley especial, para lo cual se prevén diversos controles por parte del Ministerio de adscripción.

Es importante advertir que la aplicación de esta Ley deja a salvo las averiguaciones orientadas a determinar la responsabilidad administrativa, civil y penal derivada de las causas que ocasionaron la crisis patrimonial de la empresa pública. Pero esa responsabilidad no debe afectar el proceso de reestructuración de la empresa pública, que es el objetivo central del régimen que se propone.

De todo lo anterior, podemos resumir que la *Ley de protección de los activos de las empresas públicas* debe pivotar en torno a dos grandes ejes: (i) garantizar el debido proceso de todos los acreedores e interesados en igualdad de condiciones y (ii) promover la continuidad operativa y la superación de la crisis patrimonial, en

el entendido que la recuperación de la empresa siempre será una condición más favorable que un proceso ordenado de liquidación.

Bajo esos dos ejes, la Ley debe otorgar beneficios adecuados que permitan a las empresas públicas mantener su continuidad operativa y superar la crisis patrimonial, pese a la imposibilidad de cumplir con sus obligaciones. Típicamente, ello pasa por ordenar medidas de suspensión de acciones ejecutivas o cautelares en contra de los activos de la empresa, pero al mismo tiempo, promover la presentación de planes de recuperación que permitan la gestión comercial normal de la empresa pública. Esto implica que el proceso regulado en esta Ley no supondría la intervención de la empresa pública por el Tribunal, pues se preservaría su gestión en cabeza de sus administradores, aun cuando el Tribunal tendría competencia para controlar que las decisiones empresariales adoptadas sean coherentes con el plan de recuperación, salvaguardando la participación y derechos de los acreedores y demás interesados.

Un punto fundamental, especialmente tomando en cuenta el caso de PDVSA, es la compatibilidad entre el proceso de bancarrota regulado en esta Ley especial, la continuidad operativa de PDVSA y, en especial, la capacidad de la República – como su único accionista- de continuar percibiendo ingresos petroleros, pese al proceso concursal. En tal sentido, se ha observado que mantener a PDVSA bajo el control accionario de la República puede suponer un riesgo de cara a uno de los principios básicos del proceso de bancarrota en EE.UU., conforme al cual, los accionistas no pueden percibir ingresos hasta tanto no se hayan saldado las obligaciones no garantizadas. Para paliar este obstáculo se propone crear una nueva PDVSA, de forma tal que la actual PDVSA pueda “licitar” sus activos para que éstos sean adquiridos por la nueva PDVSA, que actuaría bajo el control de la República<sup>71</sup>.

---

<sup>71</sup> Gittings, Rich *et al* “PDVSA’s Hail Mary: A Chapter 15 Bankruptcy Solution”, cit.

Más que un asunto que deba ser tratado por la Ley, es un aspecto que debe considerarse al momento de aplicar la Ley, y que por ello, no será tratado con exhaustividad en este trabajo. En todo caso, cabe observar que de cara al artículo 303 de la Constitución, es posible crear una nueva empresa del Estado para ejercer el control de la industria petrolera, siendo además posible trasladarle los activos de la actual PDVSA. Sin embargo, de cara al proceso de bancarrota, deben aclararse al menos tres aspectos.

El *primer* aspecto es que tales activos no pueden incluir los derechos de uso sobre los yacimientos de hidrocarburos considerados bienes del dominio público, pues en realidad PDVSA no ejerce derechos sobre los yacimientos –éstos son ejercidos por sus filiales- y en todo caso, esos derechos no pueden ser “liquidados” comercialmente<sup>72</sup>. Esto implica que las acciones de las filiales de PDVSA, titulares de los derechos sobre los yacimientos, podrían trasladarse a la nueva PDVSA junto con los activos asociados a tales derechos. Otra opción sería crear nuevas filiales de la nueva PDVSA, a quienes se trasladarían tales derechos sobre los yacimientos<sup>73</sup>.

El *segundo* aspecto a aclarar es que, en realidad, los principales activos de PDVSA son las acciones sobre sus empresas filiales, pues PDVSA actúa como empresa holding, con lo cual, de ser el caso, la nueva PDVSA debería ser empresa matriz de empresas públicas operadoras<sup>74</sup>. En cualquier caso, los activos de las empresas filiales operadoras tendrían poco valor si ellos no están asociados al derecho a realizar actividades primarias, derecho que, como se dijo,

---

<sup>72</sup> El derecho de uso sobre yacimientos de hidrocarburos es un “derecho real administrativo” que, al relacionarse con bienes del dominio público (artículo 12 constitucional) no puede ser enajenado. Cabe acotar que las actividades agua abajo en el mercado interno han sido reservadas al Estado, lo que implica que solo empresas públicas pueden realizar tales actividades. Luego, los derechos asociados a realización de tales actividades tampoco podrían ser licitados. Esto no rige a los activos en el extranjero, que sí podrían ser libremente enajenados –salvo por lo que respecta a la aplicación de controles administrativos bajo el Derecho venezolano.

<sup>73</sup> En realidad, los únicos activos que podrían ser “licitados” son los activos industriales y comerciales de las filiales de PDVSA, pero esos activos no podrían ser utilizados económicamente sin el derecho a realizar actividades primarias o secundarias que, como vimos, es un derecho que no puede ser enajenado. Esto no rige, como vimos, a los activos en el extranjero.

<sup>74</sup> Nuevamente recordamos que los activos económicos podrían ser licitados, pero no así los derechos a realizar actividades de hidrocarburo que por Ley están reservados al Estado.

no puede ser licitado o enajenado, salvo por lo que respecta a los activos en el extranjero.

Por último, el *tercer* elemento a considerar es que la República obtiene ingresos petroleros no solo del pago de dividendos –que es lo que podría cuestionarse– sino también del pago de regalías e impuestos<sup>75</sup>. Luego, aun cuando el pago de dividendos podría ser cuestionado, podría la República seguir obteniendo ingresos a través de regalías e impuestos<sup>76</sup>.

La creación de una nueva PDVSA podría justificarse en el marco del proceso de reestructuración de la actual PDVSA incluso, en el contexto de la aplicación de la Ley especial comentada. Sin embargo, los elementos señalados demuestran las limitaciones de tal estrategia, básicamente pues los activos que podrían enajenarse a la nueva PDVSA serían aquellos de naturaleza económica asociados a las actividades industriales y comerciales, pero no los derechos a realizar actividades de hidrocarburos reservadas al Estado, que no pueden ser enajenados o licitados, aun cuando sí cedidos administrativamente<sup>77</sup>.

## **B. El contenido básico de la Ley**

Siguiendo algunos ejemplos de Derecho Comparado, el contenido básico de la Ley sería el siguiente<sup>78</sup>:

---

<sup>75</sup> La regalía es percibida por la República como propietario de los yacimientos, mientras que los impuestos son percibidos en virtud de su poder tributario.

<sup>76</sup> Entendemos que la preocupación expresada por Gittings *et al*, versa específicamente sobre la posibilidad de la República de percibir ingresos por dividendos.

<sup>77</sup> La idea de licitar activos de PDVSA se basa en la regulación de bancarota de EE.UU., que permite enajenar activos mediante procedimientos licitatorios. Pero desde el Derecho venezolano, ello no puede regir a derechos administrativos, aun cuando sí a activos empresariales, en especial, ubicados en el extranjero. En todo caso, hay otros aspectos que deben ser considerados, en especial, el interés de los acreedores de PDVSA que podría verse lesionado en la medida en que tal empresa pública ceda sus activos a una nueva empresa estatal, en tanto ello puede afectar la capacidad de pago de PDVSA.

<sup>78</sup> Hemos considerado especialmente el caso de Puerto Rico. Vid. Cooper, Robert y Walker, Mark, “Venezuela’s Restructuring: A Realistic Framework”.

- El propósito de la Ley es establecer mecanismos para la protección de activos de las empresas públicas que atraviesen crisis económicas, a los fines de asegurar su recuperación y continuidad operativa. La crisis económica, o crisis patrimonial, se define como toda situación de insolvencia o iliquidez de las empresas públicas que le impidan cumplir sus obligaciones válidamente contraídas manteniendo la normalidad de sus operaciones. Esto es, tanto la suspensión como la cesación de pagos.

.- La Ley diseña dos procesos a los cuales puede acudir la empresa pública que atraviese crisis económicas, y cuyos objetivos básicos son, entre otros, brindar tiempo para lograr recuperar su capacidad económica a los fines de cumplir con sus operaciones y mantener su operación; distribuir de manera equitativa entre todas las partes interesadas las cargas del programa de recuperación, y proveer el mismo tratamiento a todos los acreedores que se encuentren dentro de una misma categoría de instrumento de deuda, a menos que un acreedor acepte un tratamiento menos favorable.

.- El primer proceso previsto en la Ley es de renegociación de la deuda, que permite llegar a acuerdos con los acreedores para definir un plan de renegociación. Mientras la propuesta es valorada por el Tribunal, se podrán acordar medidas de alivio, como la suspensión de acciones judiciales. En tal sentido, la renegociación podrá ser acordada con cada deudor o con grupos de deudores, a partir de una mayoría calificada, siempre bajo el control del Tribunal. El Tribunal conducirá audiencias públicas para garantizar los derechos de los interesados.

- El segundo procedimiento es la adopción de un cronograma de pagos definido por el Tribunal, igualmente, garantizando el derechos de los interesados por medio de audiencias públicas. Este procedimiento también permitirá adoptar medidas de alivio, como la suspensión de medidas en contra de los activos de la empresa. A tal fin, se prevé la creación de un Comité de Acreedores para asegurar la



participación de éstos en la aprobación e implementación del cronograma de pagos.

.- La Ley garantiza las condiciones para preservar la continuidad operativa de la empresa, quien podrá llevar a cabo sus actividades comerciales habituales. Aquí, como vimos, pudiera presentarse un inconveniente entre el control accionario de PDVSA por parte de la República y el derecho de los acreedores de obtener el pago de sus obligaciones. Al respecto, cabe recordar que PDVSA es el instrumento del cual se vale la República para captar ingresos petroleros, que constituyen una parte significativa de los ingresos fiscales, razón por la cual es preciso asegurar no solo la continuidad operativa de PDVSA sino además, el derecho de la República a percibir ingresos petroleros. En realidad, la única objeción que podría plantearse es en cuanto al pago de dividendos, no así el pago de regalías e impuestos, pues éstos no son obligaciones nacidas a propósito de la tenencia accionaria de la República. Este es, en todo caso, uno de los detalles que deberán considerarse en un eventual plan de recuperación de PDVSA, tema que trataremos en otra oportunidad.

Boston, mayo de 2018