

# Saldar la deuda, salvar Venezuela

**Deuda pública externa  
de Venezuela y cómo  
honrarla para el  
desarrollo inclusivo**



OCTUBRE 2025

## ÍNDICE

<b>RESUMEN EJECUTIVO</b>	<b>3</b>
<b>CAPÍTULO 1</b>	
<b>TAXONOMÍA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE VENEZUELA</b>	<b>12</b>
1. 30 años de endeudamiento venezolano.	14
Principales hitos de la historia de la deuda pública externa en Venezuela.	
2. La deuda pública externa de Venezuela al cierre de 2024	18
3. Clasificación y tamaño de la deuda pública externa de Venezuela	24
a. Deuda financiera	26
i. Consecuencias de juicios por impagos	
ii. Los bonistas de Venezuela	
b. Deuda no financiera	40
i. Deuda por laudos arbitrales internacionales ratificados en el sistema de justicia de Estados Unidos.	
ii. Deuda con socios de Pdvsa en empresas mixtas	
iii. Deuda con contratistas y proveedores de Pdvsa	
iv. Deuda con bancos multilaterales	
v. Deuda bilateral con países que integran el Club de París	
vi. Deuda del Banco Central de Venezuela con el Fondo Latinoamericano de Reserva	
vii. China como el principal acreedor	
4. El Bandes y su responsabilidad en el manejo de deuda	53
<b>CAPÍTULO 2</b>	
<b>CONSIDERACIONES PARA LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA</b>	<b>58</b>
5. Deuda y Derechos Humanos	57
a. La deuda pública externa venezolana, una herramienta de política irresponsable y una carga para el desarrollo humano	57
b. Contrato social fiscal: controles, límites formales y propósito de endeudamiento en un Estado de derecho	58
c. El endeudamiento irresponsable en Venezuela: la corrupción y la ruptura del contrato social fiscal responsables de la crisis y el <i>default</i>	62
d. El <i>default</i> inevitable de la deuda (2017) y el colapso institucional	67
e. La política de sanciones y la crisis de deuda externa	68
f. Recapitulación: ruptura del contrato fiscal por la deuda pública externa y la fragilidad institucional	70
g. Breve referencia al marco legal que rige el endeudamiento en Venezuela	71
6. Condiciones y estrategias para la reestructuración de la deuda	74
7. Criterios mínimos de transparencia para la renegociación de la deuda	76
<b>ANEXOS</b>	<b>78</b>
1. Explicación de algunos casos de laudos arbitrales	79
2. Otros daños patrimoniales a empresas por el control de cambio de divisas	81
3. Sentencias del Tribunal Supremo de Justicia sobre el Bandes	83
4. Investigaciones penales internacionales que involucran al Bandes	84
5. Expresidentes del Bandes acusados de corrupción	87

## RESUMEN EJECUTIVO

El endeudamiento es un instrumento de gran utilidad para el crecimiento de las familias y los países. Así como en los hogares se recurre al crédito para hacer compras importantes que son difíciles de pagar de contado, de igual manera, los Estados emiten deuda para cubrir proyectos relevantes que no pueden ser financiados solo con ingresos corrientes. Los problemas surgen cuando esas deudas se gestionan de manera irresponsable, se pide más dinero del que se puede pagar a largo plazo, se oculta información clave, se malversan o roban los fondos y se originan crisis que llevan a reducir el gasto público en salud, educación, alimentación, protección social, sueldos, servicios, seguridad y obligan a millones de ciudadanos a buscar su vida fuera del país.

En la historia de Venezuela el endeudamiento siempre ha tenido un rol importante. Diferentes gobiernos han emitido deudas difíciles de sostener que los han obligado a renegociar con los acreedores. Sin embargo, en las últimas dos décadas, en medio de un *boom* petrolero con ingresos de alrededor de un millón de millones de dólares, los gobiernos de Hugo Chávez y Nicolás Maduro desatendieron todos los controles previstos en la Constitución y las leyes y alcanzaron un nivel de deuda sin precedentes en un contexto de gran corrupción que hizo insostenible la situación; condujo a una emergencia humanitaria compleja que empujó a casi 8 millones de venezolanos a salir del país; y ha terminado condicionando la posibilidad de un desarrollo económico inclusivo.

Aunque las consecuencias saltan a la vista, el análisis de lo vivido con la deuda pública externa en las últimas dos décadas resulta una tarea compleja. El secretismo oficial dificulta conocer con exactitud la magnitud

del endeudamiento, la identidad real de los acreedores o el destino final que se le dio a los fondos recibidos. Sin embargo, para este informe, un equipo de reconocidos profesionales en economía y derecho analizó la deuda externa venezolana y desarrolló propuestas para ir a un buen proceso de renegociación, eficiente, con perspectiva de derechos humanos y criterios de transparencia, entendiendo que sin una buena negociación no se podrá garantizar un crecimiento económico que detenga la emergencia humanitaria y con ello la crisis migratoria.

### Una aproximación al tamaño de la deuda

El informe *Saldar la deuda, salvar Venezuela* inicia con un recuento de la historia de la deuda externa de Venezuela para luego presentar una aproximación al tamaño del endeudamiento en 2024. A partir de la sistematización y el análisis de estadísticas de fuentes nacionales como el Banco Central de Venezuela; la consulta a los reportes financieros publicados por organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo; la información de los centros de arbitraje y el rastreo de demandas por incumplimiento de pagos ante cortes extranjeras; entre otras fuentes, se determinó lo siguiente:



# RESUMEN EJECUTIVO

El presente documento no pretende imponer una cifra única y exacta de la deuda pública externa de Venezuela, dadas las limitaciones para acceder a la información y el dinamismo de la cifra por efectos de acuerdos con determinados acreedores, la acumulación de intereses y la inminente subasta de Citgo en 2025, filial de Pdvsa con sede en Estados Unidos. No obstante, el monto al que se llegó a partir de los datos disponibles y estimaciones propias sirve para comprender la insostenibilidad de los compromisos y la magnitud del que, entre otras consecuencias, ocasionó la pérdida del activo más importante en el extranjero de la industria petrolera.

**El monto de la deuda externa de Venezuela al cierre de 2024 es equivalente a 137% del tamaño total de la economía venezolana en ese mismo año, que se ubicó en USD 119.808 millones, de acuerdo con el Fondo Monetario Internacional.**

Con el nivel de endeudamiento al cierre de 2024, se habrían podido construir:



**878.210 escuelas en Venezuela**, cada una de alrededor de 350 metros cuadrados.

**125 estadios como el Santiago Bernabéu** con capacidad para 78.000 personas.

**30 ampliaciones** del Canal de Panamá

El monto de la deuda pública externa de Venezuela también es cuatro veces más grande que la cantidad de dinero que se requiere para el primer año de ejecución de un plan de recuperación de la economía nacional, desarrollado por el

BID en 2021. Para cubrir las necesidades más inmediatas del país, por un año, en los sectores salud, agroalimentario, educación, electricidad, infraestructura, agua, ambiente, telecomunicaciones, hidrocarburos, seguridad ciudadana y dar ayudas a poblaciones vulnerable a través de transferencias directas se demandan alrededor de USD 39.325 millones.

Toda esta descomunal deuda se contrajo antes de 2017, es decir antes de la primera sanción dictada contra Venezuela. China otorgó el último préstamo significativo en 2016 y después de 2017 Rusia solo participó en proyectos petroleros y de defensa.

## Clasificación de la deuda externa

El informe *Saldar la deuda, salvar Venezuela* identificó que la mayoría de la deuda pública de Venezuela entra dentro de la categoría de deuda financiera porque se desprende de los bonos emitidos por la República y las empresas estatales Petróleos de Venezuela (Pdvsa) y la Electricidad de Caracas (Elecar).

**La deuda financiera asciende al menos a USD 95.300 millones o 58% del monto total.**



La deuda no financiera ronda los

**USD 69.131 millones,** lo que representa 42% del total.

Por otro lado, la deuda no financiera de Venezuela ronda los USD 69.131 millones de dólares o 42% del total,

## RESUMEN EJECUTIVO

En esta clasificación se incluyen las deudas adquiridas con bancos multilaterales; con otros países a partir de acuerdos bilaterales; así como con compañías multinacionales que operaban en Venezuela, cuyos activos fueron expropiados o confiscados y terminaron demandando en cortes internacionales.

La opacidad en el manejo de las finanzas públicas, aunada al dinamismo de los mercados internacionales en un contexto de sanciones a Venezuela, dificulta la identificación de todos los acreedores de la deuda venezolana, en particular de los tenedores de deuda financiera. No obstante, en el primer capítulo de este informe se presenta una lista de los principales tenedores de bonos de la República y de Pdvsa, y se profundiza en las consecuencias que tiene para el país el incumplimiento de estos compromisos.

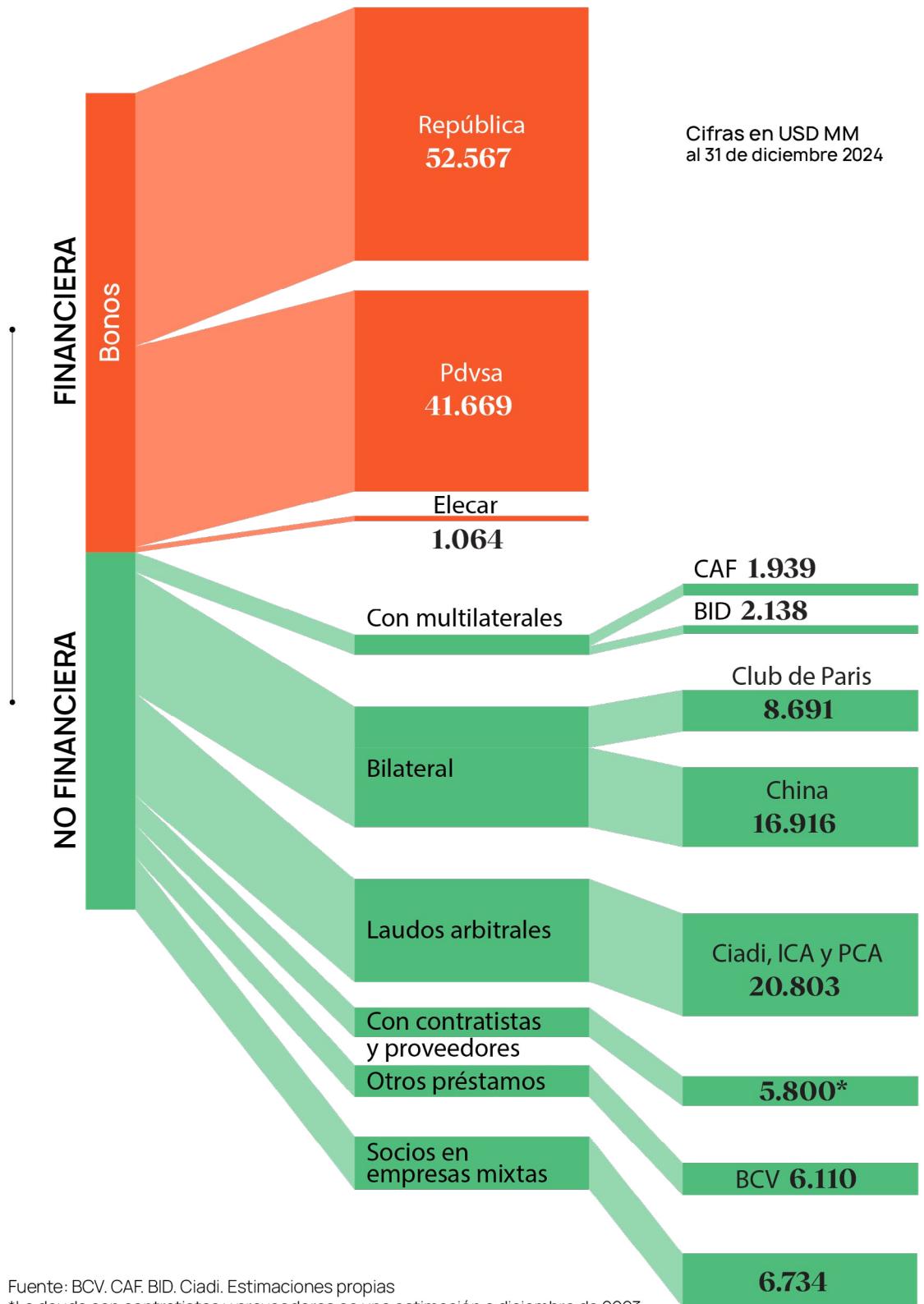
Asimismo, se describe la situación de Citgo, la filial de Pdvsa en Estados Unidos que está en proceso de embargo por demandas de deuda financiera y no financiera.

En el documento se abordan las relaciones con China, país que se ubica como el principal acreedor de la deuda no financiera de Venezuela, con alrededor de **USD 16.916 millones** pendientes de pago; y se profundiza en el rol del Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), el ente encargado de representar a Venezuela en los dos grandes fondos establecidos con el país asiático:



## RESUMEN EJECUTIVO

Clasificación  
de la **deuda**  
**externa de**  
**Venezuela**



## RESUMEN EJECUTIVO

El segundo capítulo del informe *Saldar la deuda, Salvar Venezuela* inicia con un amplio análisis del impacto que ha tenido el manejo irresponsable de la deuda externa de Venezuela en la garantía de los derechos humanos, en particular de los derechos económicos, sociales, culturales y ambientales, mostrando como una necesidad la atención profesional e íntegra de la reestructuración de la deuda.

En 2004 el gobierno de Hugo Chávez comenzó a endeudarse de manera acelerada, obviando las regulaciones que establecen claramente cuáles son los motivos por los cuales se puede emitir deuda y prevenir la arbitrariedad en su manejo, es decir, los controles que promueven la sostenibilidad de la deuda.

El numeral 24 del artículo 3 de la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público, establece que el endeudamiento solo puede llevarse a cabo para financiar **inversiones reproductivas**, es decir, gasto público destinado a crear o incrementar los activos reales y financieros, el patrimonio nacional, el acervo de bienes de capital, obras de infraestructura, su conservación y mantenimiento, la adquisición de bienes y sus servicios, la capacidad productiva y tecnológica, la formación de capital humano, el bienestar y la seguridad social, el fortalecimiento institucional y la formación de capital público y social. Sin embargo, en las últimas dos décadas el gobierno no cumplió con esta ley.

El **endeudamiento público no se orientó por los principios centrados en derechos humanos**, esto es, que se promovió un endeudamiento insostenible violatorio del Pacto Internacional de Derechos

Económicos, Sociales y Culturales de Naciones Unidas. Los recursos derivados del endeudamiento no se invirtieron productivamente, no se construyeron las grandes obras prometidas como los seis hospitales especializados, el segundo puente sobre el lago de Maracaibo, el Metro de Guarenas-Guatire a Caracas y cientos de obras más<sup>1</sup>. Los recursos se desviaron a los bolsillos de muchos funcionarios lo que ha hecho que Venezuela sea percibida como uno de los países con más corrupción en el mundo, favoreciendo el surgimiento de una kleptocracia nacional.

En 2014, cuando la economía venezolana cayó abruptamente luego del desplome de los precios del petróleo, el gobierno de Venezuela **omitió restructurar la deuda pública, esto es, se negó a negociar para aliviar el peso de la deuda** y, por el contrario, optó por contraer el gasto público social, acelerando la emergencia humanitaria compleja que propició la migración de más de 8 millones de venezolanos. En otras palabras, el gobierno de Venezuela incumplió su obligación de adoptar medidas oportunas, eficaces y preventivas para asegurar todos los derechos humanos durante las crisis económicas y financieras, de acuerdo con los principios de las reformas económicas enumerados por el Consejo de Derechos Humanos de Naciones Unidas. Además, se hicieron nuevas emisiones de deuda, incrementando el problema.

En 2017 **el gobierno dejó de pagar la deuda a la mayoría de los acreedores y entró en una crisis que aún hoy se mantiene**, que está condicionando la posibilidad de superar la emergencia humanitaria y además pone en riesgo los activos más importantes de Venezuela

<sup>1</sup> Transparencia Venezuela. Obras inconclusas. Disponible en: <https://transpareciave.org/obrasinconclusas/todas-las-obras/>

# RESUMEN EJECUTIVO

en el exterior. Pese a que las inversiones no fueron reproductivas y la deuda no se tradujo en beneficios para la población, actualmente los venezolanos igual deben pagar USD 164.432 millones. Monto que crece por los intereses o que puede ocasionar el embargo de otros activos.

## Desafíos para la reestructuración de la deuda

Este reporte presenta además un conjunto de criterios básicos que se deben tomar en cuenta para procurar que ese proceso de reestructuración arroje resultados sostenibles en el tiempo (en términos fiscales y de balanza de pagos) y además permita el crecimiento económico de Venezuela. Las propuestas se desarrollaron con base en el conocimiento acumulado de estrategias y procesos internacionales, los intereses de Venezuela, las oportunidades del mercado financiero y productivo global, así como los organismos claves a considerar como posibles aliados.

La reestructuración de **deuda es un proceso complejo y estratégico**, que involucra múltiples aspectos técnicos, legales, financieros y políticos. Un primer listado de desafíos más comunes incluye:

1. La diversidad de acreedores, pues la deuda está en manos de una combinación de tenedores privados (bancos, fondos de inversión, empresas) y públicos (otros gobiernos, organismos internacionales), y cada grupo de acreedores tiene diferentes prioridades y niveles de tolerancia al riesgo. Todos con intereses contrapuestos.
2. Las condiciones financieras en la negociación, que incluye modificar tasas de interés, plazos de vencimiento y montos, y demás términos de los distintos tipos de la deuda.
3. El marco legal de la deuda, emitida bajo diferentes jurisdicciones legales (local vs. internacional), que puede complicar el proceso. Las cláusulas de acción colectiva y otras disposiciones contractuales pueden facilitar o dificultar la renegociación.
4. La evaluación de la capacidad de pago, que requerirá una evaluación detallada de la capacidad del país para generar ingresos futuros y cumplir con los pagos. Para ello los acreedores a menudo exigen reformas económicas como condición para la reestructuración.
5. La volatilidad política y la legitimidad del gobierno que está negociando: los cambios en el liderazgo y las políticas gubernamentales pueden afectar la negociación. La credibilidad y la estabilidad del gobierno deudor son cruciales para generar confianza entre los acreedores.
6. La renegociación de la deuda puede ser un proceso prolongado, que a menudo toma meses o años, por lo que se requiere una buena coordinación entre las partes que con frecuencia implica múltiples rondas de negociación.
7. Todo proceso de renegociación tiene un impacto social y económico, con medidas de austeridad que afectan sobre todo a la población en situación de vulnerabilidad y a las clases medias que viven de sueldos que no aumentan y no reciben auxilios públicos.

# RESUMEN EJECUTIVO

La incertidumbre y las medidas adoptadas durante la negociación pueden impactar negativamente en la economía del país a corto plazo.

Estos factores hacen que la negociación de deuda sea un proceso multifacético y desafiante, que requiere una planificación cuidadosa y una negociación hábil en manos de expertos y con dirección política, con sensibilidad social y principios de derechos humanos.

## Riesgos de la negociación de la deuda

La negociación de deuda conlleva varios riesgos que pueden afectar tanto al país deudor como a los acreedores. Identificamos aquí algunos de los más importantes:

1. Riesgo de incumplimiento y persistencia del *default*, si las negociaciones fallan, lo que deteriora aún más su situación económica y su acceso a mercados financieros. El ejemplo de Argentina, con sus continuas renegociaciones da luces de lo importante de realizar una negociación basada en un plan estratégico que contemple todo los tipos de deuda, de acreedores, de condiciones, de riesgo individuales y colectivos.
2. Riesgo político, si hay cambios en el liderazgo que asume la responsabilidad de la negociación o en las políticas gubernamentales, se puede alterar el curso de las negociaciones o anular acuerdos previos. Pero también las medidas de austeridad y las reformas económicas exigidas pueden desencadenar protestas y disturbios, desestabilizando aún más el país.
3. Riesgo económico de recesión prolongada, pues las medidas necesarias para reestructurar la deuda pueden profundizar la recesión, afectando la capacidad de crecimiento a largo plazo del país. La incertidumbre y las medidas económicas pueden llevar a la devaluación de la moneda, aumentando la carga de la deuda externa.
4. Riesgo de relación con los acreedores por tener intereses y expectativas diferentes, dificultando la llegada a un consenso. Estas diferencias pueden llevar a que algunos acreedores opten por litigar en lugar de negociar, lo que puede prolongar la resolución del problema y aumentar los costos legales.
5. Riesgo de imagen y reputación que se traduce en pérdida de confianza de los mercados internacionales, afectando su capacidad de atraer inversión extranjera en el futuro. La percepción negativa puede extenderse como un efecto contagioso a otros acreedores.
6. Riesgo de ejecución en la implementación de las reformas económicas y estructurales acordadas debido a la resistencia interna o a la falta de capacidad administrativa.
7. Riesgo de tipo de cambio, que conocen muy bien los venezolanos. Esas fluctuaciones en el tipo de cambio pueden alterar el valor real de la deuda y los pagos programados, complicando las negociaciones.
8. Riesgo legal por ambigüedades contractuales pueden llevar a disputas legales y como se mencionó antes, las diferentes jurisdicciones pueden complicar el proceso de arbitraje y resolución de disputas.

# RESUMEN EJECUTIVO

Estos riesgos resaltan la necesidad de una planificación cuidadosa, con equipos profesionales con experiencia, con la transparencia en las negociaciones y la colaboración entre todas las partes involucradas para mitigar posibles consecuencias negativas durante el proceso de renegociación de la deuda.

## Riesgo de corrupción en la renegociación de la deuda

**La corrupción en el manejo de la deuda pública y su negociación puede introducir múltiples riesgos** que afectan tanto al proceso como a los resultados de la reestructuración. En este informe se incluyen unas consideraciones mínimas de transparencia que buscan reducir el aprovechamiento irregular de información privilegiada, los conflictos de interés, entre otros riesgos de corrupción como los siguientes:

- 1. Desvío de fondos por malversación.** Fondos destinados a pagar la deuda o a financiar reformas pueden ser desviados para uso personal o para beneficiar a grupos específicos.
- 2. Manipulación de términos.** Funcionarios corruptos pueden negociar términos que favorezcan a ciertos acreedores a cambio de sobornos, en detrimento de una reestructuración justa y equitativa, beneficiando a unos pocos, perjudicando a la mayoría de los acreedores y al país en general.
- 3. Pérdida de legitimidad.** Una gran percepción de corrupción ante la comunidad internacional dificultará futuras negociaciones y el acceso a mercados financieros. Los ciudadanos pueden perder la confianza en su

gobierno, lo que puede llevar a inestabilidad política y social.

- 4. Presión de intereses de empresas o gobiernos extranjeros** pueden influir en el proceso de negociación para obtener términos favorables, comprometiendo la soberanía del país deudor. Es clave la selección y transparencia de los intereses de los negociadores para evitar que tenga conflictos de intereses que no se alinean con los mejores intereses del país deudor.
- 5. Ineficiencia y retardos.** Tanto las demoras en la negociación como las decisiones subóptimas pueden estar relacionadas con la imposición de intereses personales, en lugar de análisis técnicos y económicos sólidos.
- 6. Impacto en la economía real a causa de distorsión en las prioridades.** La corrupción puede llevar a que los recursos se asignen de manera ineficiente, afectando negativamente la economía real y el bienestar de la población, al no responder a las necesidades de desarrollo y reducción de la pobreza, exacerbando las desigualdades.
- 7. Litigios y sanciones.** La corrupción puede llevar a litigios internacionales y sanciones, lo que agrava la situación financiera del país.

Como se ve, la falta de transparencia y de mecanismos que mitiguen los riesgos de corrupción en la gestión de los fondos puede generar desconfianza entre los acreedores y otros actores internacionales. Para mitigar estos riesgos, es crucial implementar mecanismos robustos de transparencia y rendición de cuentas, como los que presentamos en este informe,

## RESUMEN EJECUTIVO

involucrar a instituciones internacionales y fomentar la participación de la sociedad civil en el monitoreo del proceso de renegociación de la deuda.

La taxonomía de la deuda y las propuestas para la renegociación incluidas en este documento también se pueden consultar de forma desagregada en el micrositio especial disponible en la página web [www.saldarladeuda.com](http://www.saldarladeuda.com) en la que además además se puede descargar un inventario inédito de las demandas que se han interpuesto en cortes de Estados Unidos relacionadas con deudas y otras reclamaciones a Venezuela. Esperamos que muchos venezolanos se interesen y se sumen a la contraloría social informada que este tema requiere.

# **TAXONOMÍA DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA DE VENEZUELA**

**CAPÍTULO 1**

Un adecuado análisis de la deuda pública externa de Venezuela y sus implicaciones para la estabilidad económica y financiera del país, pasa por hacer una aproximación a su taxonomía actual, es decir, tratar de identificar cómo está compuesta esa deuda y en función de eso precisar en qué fecha comenzó a crecer, cuáles fueron los entes que se endeudaron, bajo qué condiciones lo hicieron, quiénes son los acreedores y qué acciones pueden tomar frente a impagos.

Aunque la tarea es especialmente compleja, no solo por las dimensiones cuantitativas y cualitativas de la deuda sino también por la poca información pública disponible, un punto de partida importante es la revisión del contexto histórico en el que se trajeron los diferentes compromisos. Desde la creación de Venezuela como República en el siglo XIX hasta la actualidad, el peso de la deuda externa y el manejo que se ha hecho de ella ha sido determinante para el bienestar y el desarrollo del país.

En la historia de Venezuela destacan importantes episodios relacionados con el endeudamiento público, como lo que ocurrió durante el gobierno de Cipriano Castro recién entrado el siglo XX, cuando se declaró la primera cesación de pagos o *default* oficial del que se tiene registro, y el país fue bloqueado por potencias extranjeras. “El Cabito”, que había

heredado una nación endeudada luego de las guerras, concluyó que no se podían honrar los compromisos y como respuesta, en diciembre de 1902 buques de Reino Unido, Alemania e Italia atacaron las costas venezolanas para exigir su dinero. El conflicto cesó pocos meses después, luego de negociaciones para el pago.

A mediados del siglo XX, ya entrada la democracia, se registraron más casos de gobiernos que emitieron deudas difíciles de sostener y que terminaron por apegarse a planes nacionales o internacionales de renegociación para plantear nuevas condiciones de pago. En un reporte paralelo presentamos un resumen de la historia de la deuda en Venezuela<sup>2</sup>, sin embargo, para los efectos de este informe se presentan hitos relevantes de los últimos 30 años de endeudamiento venezolano que ayudan a comprender el contexto en el que se adquirió la deuda que pesa sobre el país en la actualidad.

<sup>2</sup> Para conocer más hitos importantes de la historia de la deuda en Venezuela desde inicios del siglo XIX hasta 2024, visite el la página web [www.saldarladeuda.com](http://www.saldarladeuda.com)

## 1. 30 años de endeudamiento venezolano. Principales hitos de la historia de la deuda pública externa en Venezuela.

### Estallido de la crisis financiera

1994



Venezuela estaba sumida en una crisis económica, caracterizada por un desequilibrio fiscal, merma de ingresos petroleros, altos niveles de inflación, estallido de la crisis financiera y compromisos de pagos.

1995

1996

- El gobierno recurrió al ajuste económico denominado "Agenda Venezuela" y a un proceso de apertura petrolera que permitió incrementar las exportaciones. Dados los mayores ingresos fiscales que percibió el país, disminuyeron los saldos de la deuda de USD 26.900 millones a USD 23.000 millones.

1997

1.211



Deuda per cápita  
al cierre de 1998

1998

### Sin prisa, pero sin pausa

1999



2000

2001

2002

2003



PARO  
PETROLERO

A pesar del paro petrolero ocurrido entre 2002-2003 que impactó la economía nacional, Venezuela honró sus compromisos con los acreedores.

**2004**

A partir de 2005 se superan niveles históricos de **endeudamiento**. Ese año llega a USD 32.000 millones luego de la emisión de bonos de Pdvsa por más de USD 16.000 millones y de una política fiscal expansiva con la que el gobierno buscaba mayor control económico.

**2005**

- En 2005 también se creó el **Fonden** para manejar recursos públicos con total discrecionalidad fuera del presupuesto nacional.

**2006**

- Inicia una política de **expropiación y confiscación de empresas**, muchas de las cuales terminaron demandando el país ante cortes internacionales.

**944**



Deuda per cápita  
al cierre de 2006

## La deuda creció a pasos agigantados

**2007**



Este año coincidió con la entrada de financiamiento de China para el desarrollo de **proyectos** en distintos sectores que en su mayoría quedaron inconclusos o no cumplieron con los objetivos previstos.

En 2007 las petroleras estadounidenses Exxon Mobil y ConocoPhilips rechazaron formar empresas mixtas en las que Pdvsa tenía la mayoría accionarial e iniciaron litigios contra Venezuela.

**2008**

- El endeudamiento público externo registró un salto de 24% con respecto a 2006 para situarse en USD 36.000 millones.

**2009**

- Se expropian y nacionalizan empresas de servicios petroleros que operaban en Venezuela. Estas compañías también demandaron.

**2010**

- A finales de 2012 y pese al incremento de ingresos fiscales el **saldo de la deuda pública** se ubicó en USD 110.000 millones con vencimientos de corto y mediano plazo en la mayoría de los acuerdos.

**3.838**



Deuda per cápita  
al cierre de 2012

**2011**

## Llegada de la **crisis**

**2013**

● En medio de una nueva crisis económica, **el gobierno emitió el polémico bono Pdvsa 2020**, el único que tiene un colateral (el 50,1% de las acciones de Citgo). **No contó con la aprobación de la Asamblea Nacional.**

**2014**

**2015**

● Los compromisos de pago no cesaban en un contexto de crisis económica. La indisciplina fiscal y demora del gobierno en plantear la reestructuración de la deuda, unidas a las sanciones financieras, **provocaron el impago (default) selectivo.**

**2016**

El atraso en los pagos conllevó a incrementar las **demandas en tribunales internacionales**, que ya habían iniciado con las expropiaciones y con los cambios en las reglas de explotación petrolera.

**2017**

● Según el BCV, en 2018 Venezuela cerró con un **saldo de deuda pública externa de USD 88.000 millones**, pero esta deuda no contempla los compromisos por expropiaciones de empresas.

**2018**



**4.310**



● Deuda per cápita  
al cierre de 2018

## Una Situación difícil

2019

2020

2021

2022

2023

2024

Entre 2000 y 2024, la deuda pública externa se multiplicó por cinco, una magnitud que parece impagable dadas las condiciones económicas del país. Tras los impagos a los tenedores de bonos, a los socios de empresas conjuntas y las sentencias sobre otras reclamaciones de expropiación, Venezuela se enfrenta a graves problemas en los tribunales internacionales. Entre 2023 y 2024 la deuda financiera creció USD 5.100 millones mientras que la de laudos creció USD 660 millones.

La deuda con China sigue teniendo un impacto significativo en las cuentas consolidadas, así como la deuda financiera nacional y de PDVSA. Según estimaciones propias el saldo de la deuda pública externa es de unos USD 161.731 millones en 2023 y de unos USD 164.432 millones en 2024.

**5.788**

Deuda per cápita al cierre de 2024

## 2. La deuda pública externa de Venezuela al cierre de 2024

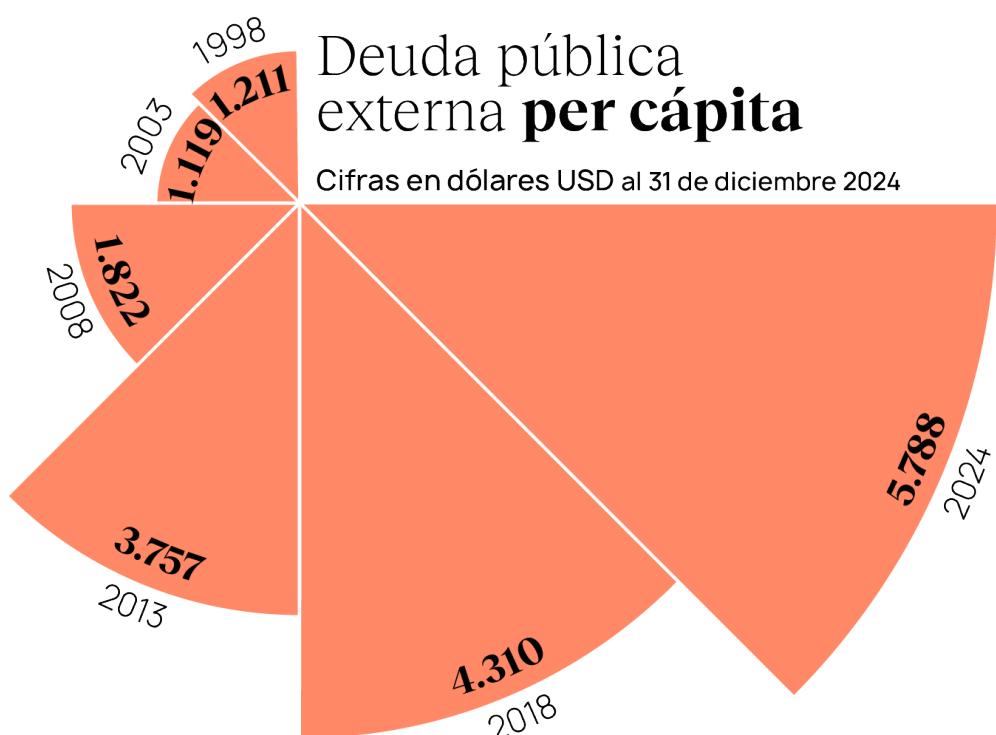
La falta de rendición de cuentas y el limitado acceso a la información pública en Venezuela complica hacer la aproximación de la taxonomía actual de la deuda externa del país. No obstante, a partir de la identificación de los hitos históricos del endeudamiento, el rastreo de fuentes de datos abiertas nacionales e internacionales, así como la entrevista con expertos que han estudiado el tema desde diferentes perspectivas permiten hacer una estimación de la magnitud de los compromisos adquiridos.

Luego de la revisión y el análisis de las pocas estadísticas que ofrece el Banco Central de Venezuela (BCV); la consulta a los reportes financieros publicados por organismos internacionales como el Banco Interamericano de Desarrollo (BID), el Banco de Desarrollo para América Latina (CAF) y el Club de París; y el rastreo de demandas por incumplimiento de pagos

ante cortes extranjeros; entre otros, se determinó que:

**Al cierre de 2024 la deuda externa de Venezuela es de  
164.432.581.976 dólares  
(USD 164.432 millones).**

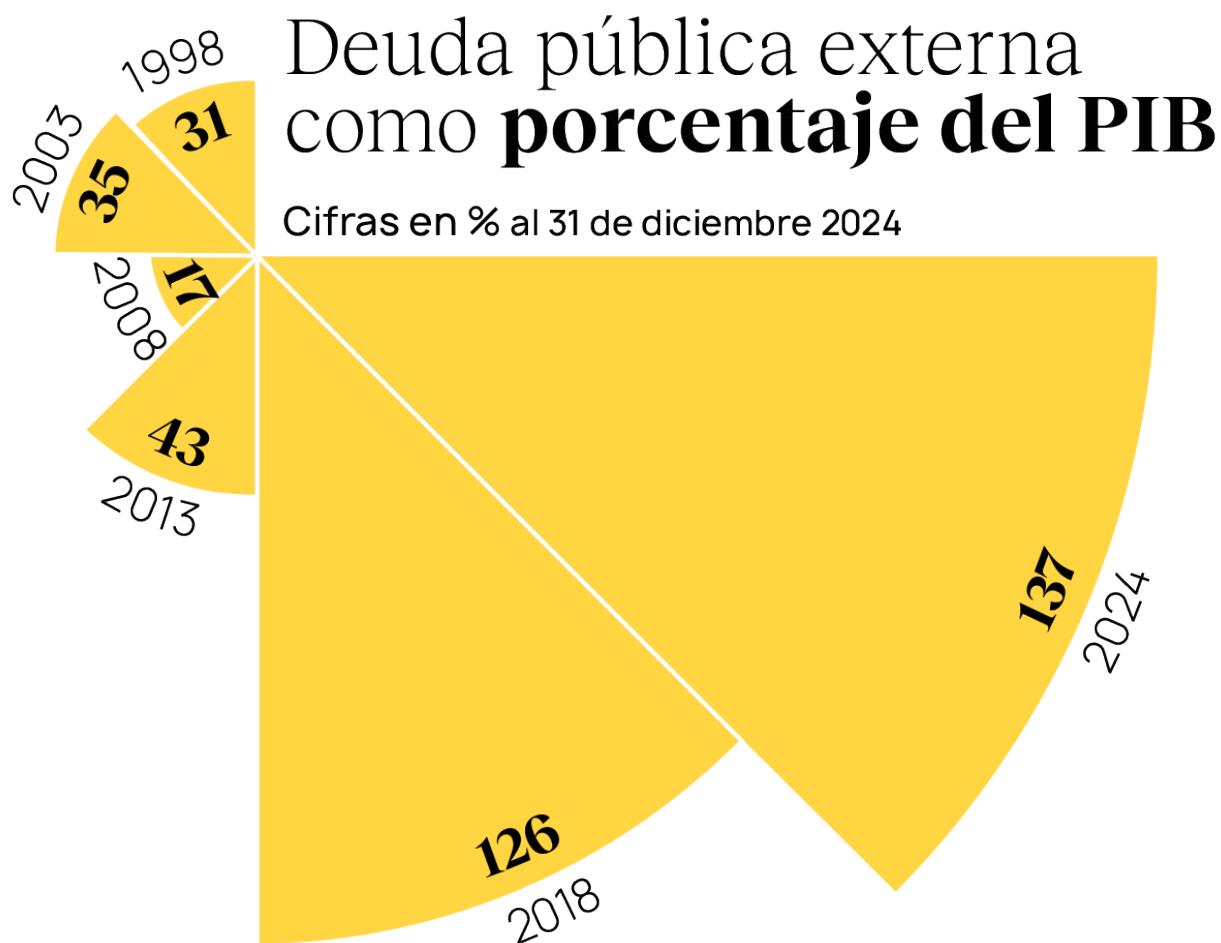
Una de las maneras más claras de entender la magnitud de esa deuda y su evolución en el tiempo es relacionar el monto total adeudado con la cantidad de habitantes que tiene Venezuela (Ver gráfico No. 1). En 1998, cuando la población venezolana rondaba los 23,5 millones, la deuda externa por cada venezolano era de USD 1.211, pero al cierre de 2024 cuando el número de habitantes se estimó en 28,4 millones, después del éxodo masivo, la deuda per cápita se elevó a USD 5.788 dólares.



Fuente: Deuda pública externa. 1998 - 2018 Banco Central de Venezuela. 2023 Cálculos propios.  
Población. 1998-2008 Instituto Nacional de Estadísticas. 2013- 2024 Estimaciones del Banco Mundial

Relacionar el nivel de deuda externa que tiene el país al cierre de un año con el tamaño de la producción de bienes y servicios finales (PIB) que se generaron en igual periodo, también es un indicador clave para el análisis de la sostenibilidad de sus finanzas públicas. Si el indicador con los años se mantiene estable o tiende a la baja, se presume que es una economía

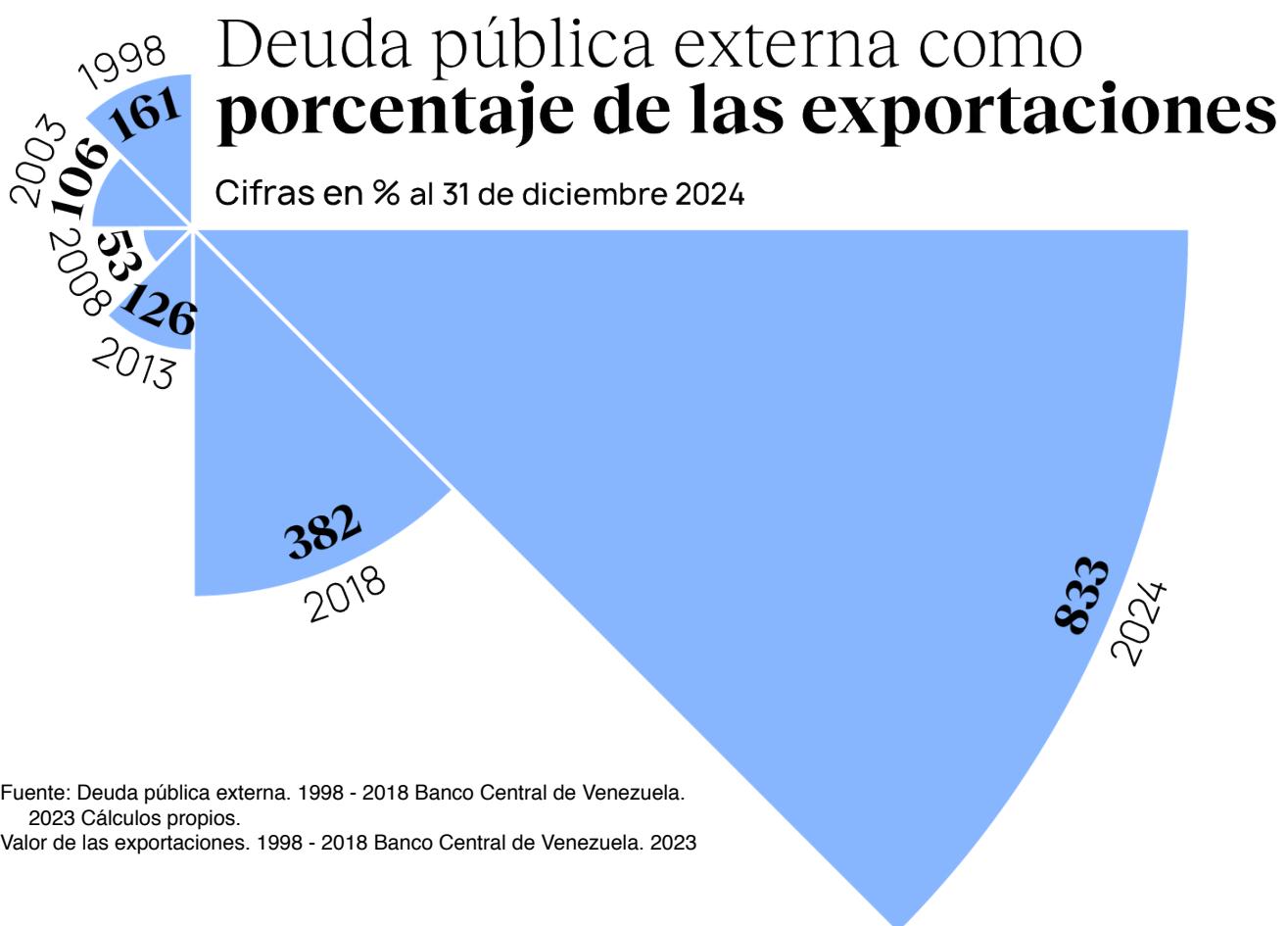
que produce bienes y servicios suficientes para pagar sus deudas sin comprometer la calidad y cobertura de servicios esenciales ni caer en impago. En 1998 la deuda externa de Venezuela equivalía a 31% del producto interno bruto, al cierre de 2024 llegó a 137% del PIB (Ver gráfico No. 2).



Fuente: Deuda pública externa. 1998 - 2018 Banco Central de Venezuela. 2023 Cálculos propios.  
PIB corriente 1998-2024 Estimaciones del Fondo Monetario Internacional

De igual manera, la comparación de las exportaciones que tiene un país con el nivel de deuda externa ofrece una mirada reveladora sobre la sostenibilidad de los compromisos. Mientras más ventas se hagan al extranjero y mayores sean los ingresos por vía de exportaciones, habrá más capacidad para pagar las deudas pendientes.

Como en los casos anteriores, la revisión en los indicadores en los últimos años no muestra resultados alentadores. En 1998 el monto de la deuda de Venezuela equivalía a 161% de las exportaciones, al cierre de 2024 llegó a 833% (Ver gráfico No. 3).



**¿Cuántas escuelas se  
pueden construir  
con el nivel de deuda  
de Venezuela al  
cierre de 2024?**



Se pueden construir  
**878.210**  
cada una  
de 350 metros<sup>2</sup>

**¿Cuántos estadios se  
pueden construir con  
el nivel de deuda  
de Venezuela  
al cierre de 2024?**



Se pueden construir  
**125 estadios**  
como el  
Santiago Bernabéu  
con capacidad para  
78.000 personas

**¿Cuánto representa  
el nivel de deuda  
de Venezuela respecto  
al costo de la ampliación  
del Canal de Panamá?**



**Representa  
30 veces**

lo que costó la ampliación  
del Canal de Panamá

**El monto de la deuda pública externa de Venezuela también es cuatro veces más grande de la cantidad de dinero que se requiere para el primer año de ejecución de un plan**

**de recuperación de la economía nacional**, desarrollado por el BID en 2021, que supone una inversión de USD 39.325 millones.



Con USD 2.899 millones o 1,76% del total de la deuda pública externa se pueden solventar las fallas estructurales del sector salud, lo que implicaría mejorar la operatividad de la red de establecimientos públicos de salud, incluyendo aquellos destinados a la atención ambulatoria, y rehabilitar estrictamente la infraestructura básica y equipamiento de la red hospitalaria pública, facilitar el acceso a medicamentos para el tratamiento de enfermedades crónicas, en cantidades y formas farmacéuticas adecuadas, trabajar esquemas masivos de vacunación para disminuir la morbilidad y mortalidad ocasionadas por enfermedades prevenibles por vacunas, entre otros.



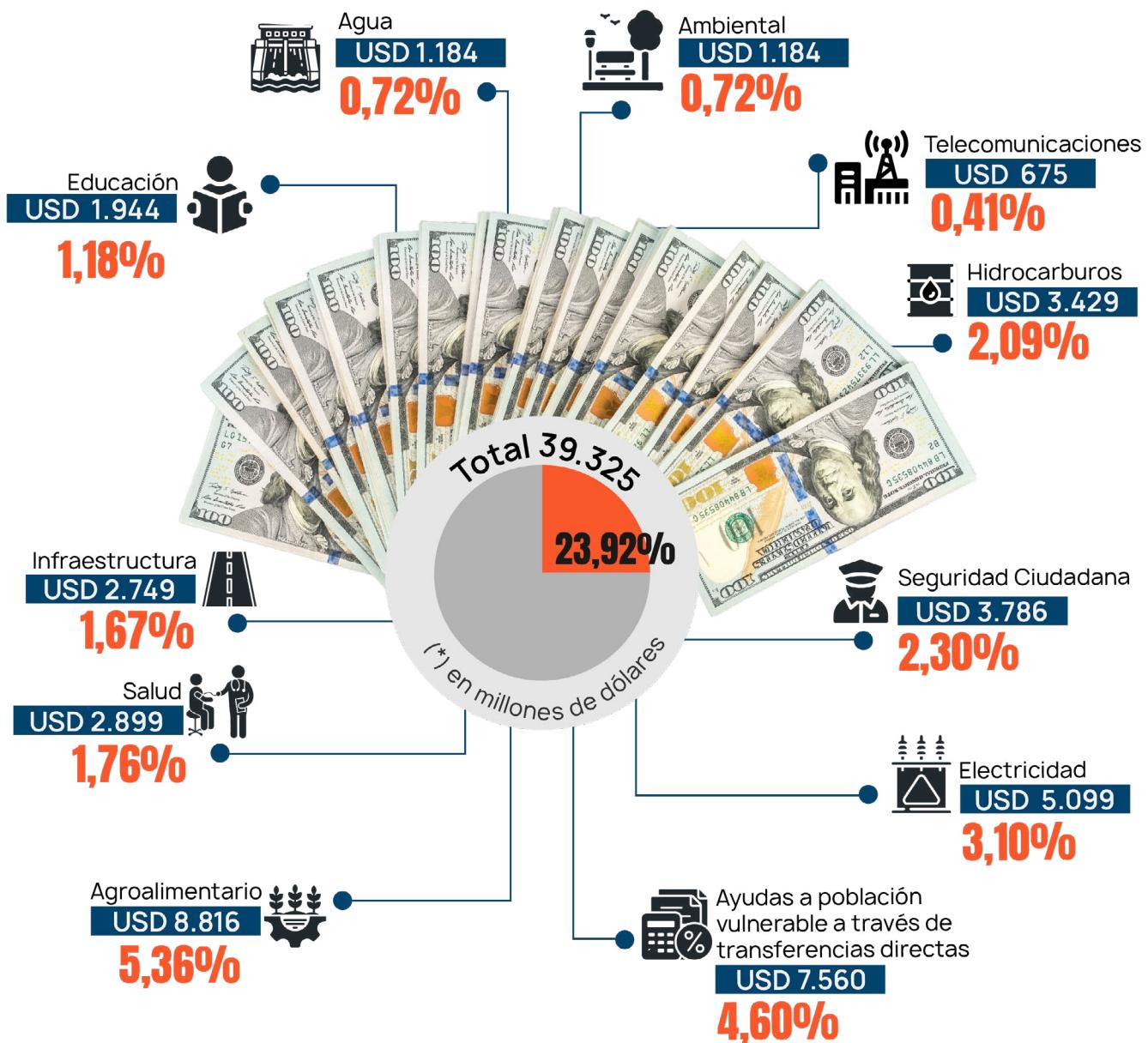
Con unos USD 7.560 millones, equivalentes al 4,60% de la deuda pública externa, se pudieran hacer transferencias directas de dinero a nueve millones de hogares con amplia precariedad de ingresos durante un año, para mejorar su calidad de vida y estimular el consumo.



De igual manera, con USD 15.099 millones de dólares o 9,18% del monto involucrado en la trama se habrían podido atender las necesidades más inmediatas del sector agroalimentario (USD 8.816 millones); el sistema eléctrico (USD 5.099 millones) y el sector hidrológico (USD 1.184 millones) en conjunto.

# Recursos necesarios en un primer año para solventar problemas estructurales de la economía

Saldo de la deuda pública externa 2024 **USD 164.432 MM**



Fuente: estimaciones propias.

### 3. Clasificación de la deuda pública externa de Venezuela

La deuda pública externa de Venezuela puede ser clasificada según múltiples criterios. Para este informe se decidió distinguirla entre financiera y no financiera.

- La **deuda financiera** se define como aquella adquirida mediante bonos u otros títulos de deuda, garantizada o no garantizada, que se emiten e intercambian ampliamente en los principales mercados financieros con un elevado grado de liquidez a su correspondiente valor de mercado.

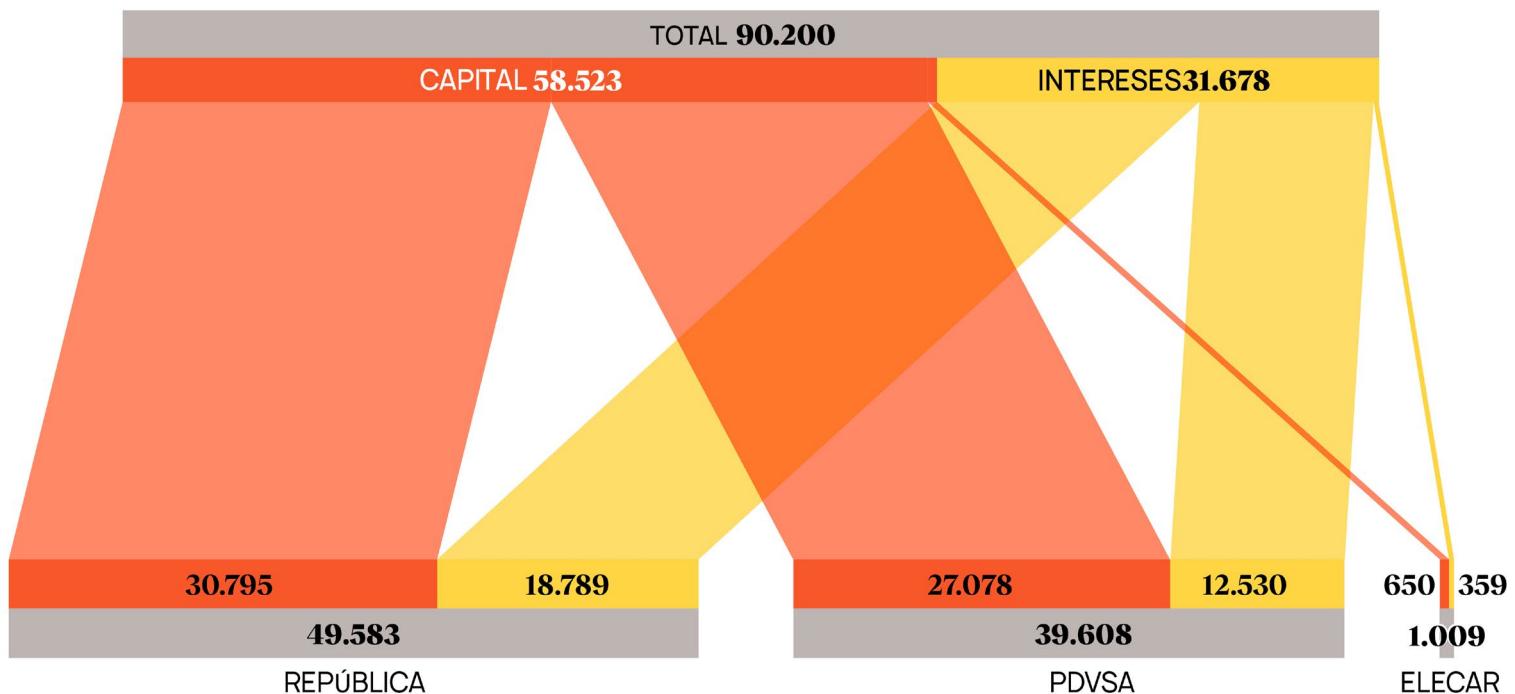
**Al cierre de 2024 la deuda financiera de Venezuela representó el 58% de la deuda total al ubicarse en USD 95.300 millones**

De estos, USD 58.523 millones (61%) corresponde a pagos de capital y los restantes USD 36.768 millones (39%) corresponden a intereses. Está compuesta por los bonos emitidos por la República y las compañías estatales Petróleos de Venezuela (Pdvsa) y la Electricidad de Caracas (Elecar) entre 1997 y 2016. (Ver gráfico No. 4)

A los títulos colocados por el gobierno central se les conoce como bonos soberanos, mientras que a los emitidos por los entes descentralizados no financieros se les conoce como bonos quasi soberanos.

#### Deuda financiera por emisor y tipo de pago

Cifras en USD MM al 31 de diciembre 2023



Fuente: Ecoanalítica, contratos legales, Bloomberg

- La **deuda no financiera** se refiere a todas las demás formas de endeudamiento, tales como los compromisos adquiridos con bancos multilaterales; créditos bancarios; préstamos o financiamientos comerciales; deuda con contratistas y proveedores; así como acreencias reconocidas en procesos de arbitrajes y demandas legales. A diferencia de la deuda financiera, esta deuda se genera de una transacción entre un pequeño número de agentes financieros de forma privada o quasi privada y no dispone del mismo grado de liquidez en los principales mercados financieros internacionales. Por lo tanto, su canje también ocurre de forma privada o quasi privada entre un número muy limitado de agentes económicos.

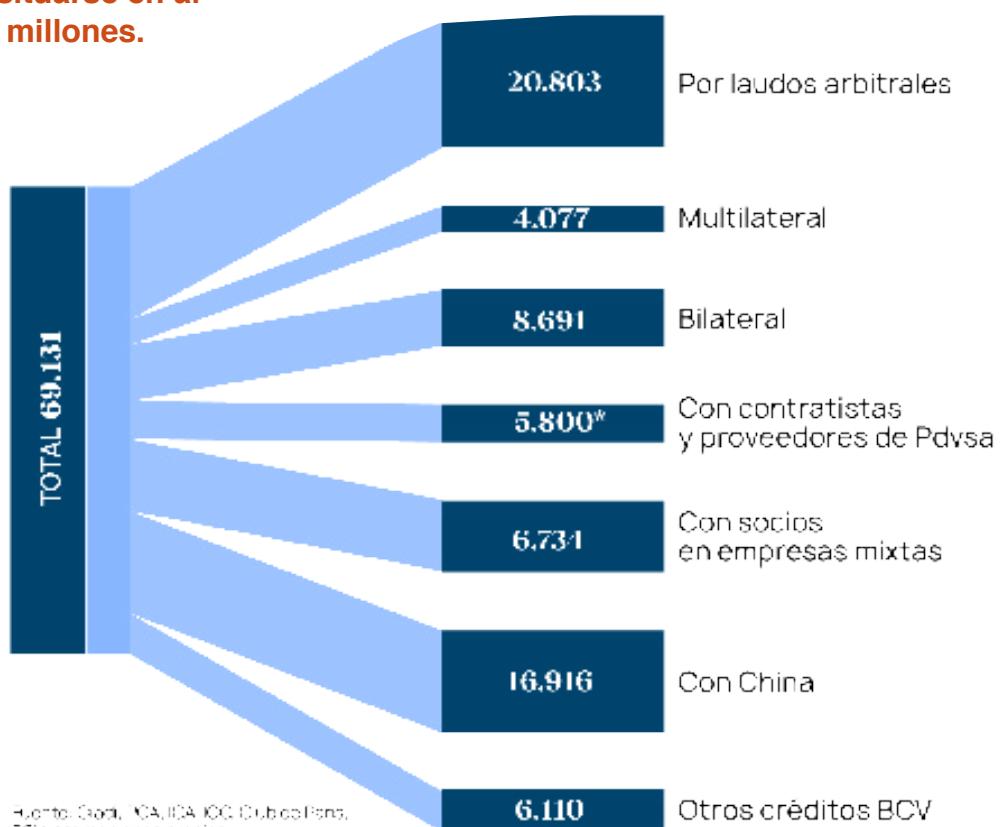
**Al cierre de 2024, la deuda no financiera de Venezuela representó el 42% del total, al situarse en al menos USD 69.131 millones.**

## Tipos de deuda no financiera

Cifras en USD MM al 31 de diciembre de 2024, excepto la deuda con contratistas y proveedores de Pdvsa al 31 de diciembre de 2024.

Esta deuda está compuesta por los compromisos que se tienen con bancos multilaterales, en específico, con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF) y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID); con China y otros países agrupados en el Club de Paris; con socios de Pdvsa en las empresas mixtas; así como con compañías que operaban en el sector petrolero y en otras áreas de la economía venezolana, pero cuyos activos fueron expropiados o confiscados y terminaron demandando en cortes internacionales.

Dado que todas las demandas de arbitrajes fueron producto de decisiones del gobierno nacional, aunque algunas de ellas fueron presentadas por empresas contratistas de Pdvsa, las sentencias a favor de los acreedores internacionales se consideran deuda externa a cargo del gobierno central de Venezuela.



## a. Deuda financiera

La situación de la deuda financiera en Venezuela tomó un giro importante a finales de 2017, cuando el país vivía una de las más grandes crisis políticas, económicas y sociales de la historia reciente. A inicios de ese año se registraron decenas de protestas antigubernamentales luego de que el Tribunal Supremo de Justicia (TSJ) desconociera a la Asamblea Nacional en lo que fue catalogado como una ruptura del orden constitucional<sup>3</sup>.

El país estaba en su cuarto año de contracción económica y el segundo de hiperinflación en un contexto de desabastecimiento y corrupción generalizado<sup>4</sup>. El secretario general de las Naciones Unidas (ONU), Ban Ki-Moon, ya había manifestado su preocupación por la “crisis humanitaria en Venezuela”, donde las necesidades básicas no podían ser cubiertas<sup>5</sup>.

En rechazo a la represión de las protestas antigubernamentales y a la convocatoria de una Asamblea Nacional Constituyente propuesta por Nicolás Maduro, **en agosto de 2017 el gobierno de Estados Unidos impuso las primeras sanciones financieras contra Venezuela**. La medida firmada por Donald Trump prohibió las negociaciones sobre nuevas emisiones de deuda y de bonos por parte del gobierno venezolano y de Pdvsa. También impidió la negociación de ciertos bonos que estaban en manos del sector público venezolano, así como el pago de dividendos<sup>6</sup>.

Para ese momento, sin embargo, Venezuela ya había perdido el acceso a los mercados financieros, como resultado del sobreendeudamiento, el colapso económico y la crisis institucional. Por lo tanto, esas sanciones no tuvieron efecto directo limitando la capacidad de emisión de nueva deuda financiera.



Ban Ki-moon:  
"En Venezuela  
hay una crisis humanitaria"

3 BBC Mundo (2017). Fiscal general de Venezuela, Luisa Ortega Díaz, dice que sentencias del Tribunal Supremo sobre la Asamblea Nacional violan el orden constitucional. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-39459905>

4 France24. (2018) “Venezuela cerró 2017 con una inflación de 2.616% y el PIB cayó 15%”. <https://www.france24.com/es/20180108-venezuela-cerro-2017-con-una-inflacion-de-2616-y-el-pib-cayo-15>

5 La Nación (2016). “Ban Ki-moon: “En Venezuela hay una crisis humanitaria”. <https://www.lanacion.com.ar/el-mundo/ban-ki-moon-en-venezuela-hay-una-crisis-humanitaria-nid1926563/>

6 Transparencia Venezuela. (2020). “Sanciones internacionales ¿origen o fin de la crisis?” <https://transparenciave.org/wp-content/uploads/2020/12/Sanciones-Internacionales-TV-.pdf>

Fue así como el día 2 de noviembre de 2017, el presidente Nicolás Maduro anunció la intención de reestructurar la deuda externa en bonos de Venezuela. Sin embargo, el día 14 de ese mismo mes el país fue oficialmente declarado en cesación de pago o *default* selectivo por las agencias de riesgo crediticio, tras expirar el período de gracia para el pago de los cupones de los bonos soberanos 2019 y 2024. Con esta declaratoria, empezó una larga sucesión de moratorias de pago que afectó a cada uno de los bonos emitidos por la República o por las empresas estatales pendientes de pago en aquel momento<sup>7</sup>. Sin embargo, antes de declarar la moratoria de la deuda, se ordenó el pago de USD 1.121 dólares en bonos de Pdvsa que vencían en 2017.

Al cierre de 2024, Venezuela sumó 24 bonos pendientes de pago. Del total, 14 títulos fueron colocados por la República, 9 por Pdvsa y 1 por Elecar.

El único bono que se siguió pagando después de noviembre de 2017 fue el Pdvsa 2020<sup>8</sup> que emitió el gobierno de Nicolás Maduro en una cuestionada operación en octubre de 2016, que fue desconocida por la Asamblea Nacional, debido a que la operación cedió en garantía el 50,1% de las acciones de Citgo Holding, Inc. En concreto, ese bono fue emitido para canjear bonos de Pdvsa que vencían en 2017, y cuyo remanente, como explicamos, fue

pagado antes de declarar el *default* el 2 de noviembre de 2017. En 2018 la OFAC emitió una licencia que permitió a los tenedores tomar control de las acciones dadas en garantía<sup>9</sup>.

Precisamente, dado que esa licencia permitía a los acreedores tomar control de Citgo, en abril de 2019 la junta administradora ad-hoc de Pdvsa, creada por el Estatuto de Transición aprobado por la Asamblea Nacional electa en 2015 para darle forma jurídica al gobierno interino de Juan Guaidó, pagó bajo protesta los intereses del bono<sup>10</sup>. Pero el 24 de octubre de 2019 la licencia 5 fue suspendida, prohibiendo con ello a los acreedores tomar control del colateral<sup>11</sup>. Esto permitió a la junta administradora demandar la nulidad del bono 2020 ante la Corte del Distrito Sur de Nueva York<sup>12</sup> que está en proceso de decidirse en septiembre 2025<sup>12</sup>. Sin embargo, luego de las actuaciones de acreedores y bonistas en el tribunal federal de Delaware, desde el mes de julio de 2025 se están recibiendo propuestas para la subasta de Citgo Holding.

Considerando el monto pendiente de pago actual, los bonos de la República cuentan con una tasa de interés ponderada de aproximadamente 9,69%; los de Pdvsa; 7,49%; y el bono de Elecar, 8,5%. La Tabla No. 1 resume los detalles más importantes de los bonos soberanos y quasi soberanos:

7 BBC Mundo (2017). Nicolás Maduro "decreta" la reestructuración de la deuda externa de Venezuela aunque ordena pagar los US\$1.121 millones en bonos de PDVSA que se vencen esta semana. <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-41853548>

8 Pdvsa pays 2020 bond debt tied to Citgo  
<https://www.argusmedia.com/es/news-and-insights/latest-market-news/1782028-pdv-pays-2020-bond-debt-tied-to-citgo>

9 Licencia General 5: Authorizing Certain Transactions Related to the Petróleos de Venezuela, S.A. 2020 8.5 Percent Bond  
<https://ofac.treasury.gov/media/932811/download?inline>

10 Prodavinci. (2019). "Comunicado: junta ad hoc de Pdvsa anuncia pago del cupón del bono 2020  
<https://prodavinci.com/comunicado-junta-ad-hoc-de-pdvsa-anuncia-pago-del-cupon-del-bono-2020/>

11 Véase: [https://ofac.treasury.gov/recent-actions/20191024\\_33](https://ofac.treasury.gov/recent-actions/20191024_33)

12 Asamblea Nacional. (2019). "Acuerdo que reitera la invalidez del bono Pdvsa 2020  
<https://www.asambleanacionalvenezuela.org/actos/detalle/acuerdo-que-reitera-la-invalidez-del-bono-pdvsa-2020>

## Principales detalles de la deuda de la República, Pdvsa y Elecar

Cifras al 31 de diciembre 2024

Bono	ISIN	Emisión	Vencimiento	(USD MM)	Capital emitido Capital vigente/impago	Tasa de interés (%)
VENZ 13.625 2018	US922646AT10	8/6/1998	8/15/2018	752.811 752.811		13,625
VENZ 7 2018N	USP97475AD26	12/1/2003	12/1/2018	1.000 1.000		7,0
VENZ 7.75 2019	USP97475AN08	10/13/2009	10/13/2019	2.495,96 2.495,96		7,75
VENZ 6 2020	USP97475AG56	12/9/2005	12/9/2020	1.500,06 1.500,06		6,0
VENZ 12.75 2022	USP17625AC16	8/23/2010	8/23/2022	3.000 3.000		12,75
VENZ 9 2023	USP17625AA59	5/7/2008	5/7/2023	2.000 2.000		9,0
VENZ 8.25 2024	USP97475AP55	10/13/2009	10/13/2024	2.495,96 2.495,96		8,25
VENZ 7.65 2025	XS0217249126	4/21/2025	4/21/2025	1.599,82 1.599,82		7,65
VENZ 11.75 2026	USP17625AE71	10/21/2011	10/21/2026	3.000 3.000		11,75
VENZ 9.25 2027	US922646AS37	9/18/1997	9/18/2027	4.000 4.000		9,25
VENZ 9.25 2028	USP17625AB33	5/7/2008	5/7/2028	2.000 2.000		9,25
VENZ 11.95 2031	USP17625AD98	8/5/2011	8/5/2031	4.200 4.200		11,95
VENZ 9.375 2034	US922646BL74	1/14/2004	1/13/2034	1.500 1.500		9,375
VENZ 7 2038	USP97475AJ95	11/15/2007	3/31/2038	1.250 1.250		7,0
PDVSA 8.5 2020	USP7807HAV70	10/28/2016	10/27/2020	3.367,53 1683,76		8,5
PDVSA 9 2021	USP7807HAP03	11/17/2011	11/17/2021	2.394,24 2.394,24		9,0
PDVSA 12.75 2022	USP7807HAM71	2/17/2011	2/17/2022	3.000 3.000		12,75
PDVSA 6 2022N	XS1126891685	10/28/2014	10/28/2022	3.000 3.000		6,0
PDVSA 6 2024	USP7807HAT25	5/16/2014	5/16/2024	5.000 5.000		6,0
PDVSA 6 2026	USP7807HAR68	11/15/2013	11/15/2026	4.500 4.500		6,0
PDVSA 5.375 2027	XS0294364954	4/12/2007	4/12/2027	3.000 3.000		5,375
PDVSA 9.75 2035	USP7807HAQ85	5/17/2012	5/17/2035	3.000 3.000		9,750
PDVSA 5.5 2037	XS0294367205	4/12/2007	4/12/2037	1.500 1.500		5,50
ELECAR 8.5 2018	XS0356521160	4/10/2008	4/10/2018	650 650		8,5
TOTAL				60.206,38 58.522,61		

Fuente: Ecoanalítica, Bloomberg

El cálculo de los intereses adeudados a diciembre de 2024 se realizó tomando en cuenta una consideración importante: según los contratos legales de los títulos soberanos y quasi soberanos, los bonos pagan cupones semestralmente, con base en la tasa de interés anual que establece cada contrato, hasta el momento en que el capital sea pagado. Cada título tiene una fecha de vencimiento en la que el capital debe ser pagado; sin embargo, de acuerdo con lo establecido en los contratos, en caso de que el capital no sea pagado en la fecha de vencimiento, cada bono debe seguir pagando cupones hasta el momento en el que el capital sea reembolsado en su totalidad o la deuda sea reestructurada. De esta manera, aun cuando la fecha de vencimiento de un bono haya pasado, los pagos de cupones se siguen acumulando cada semestre.

A finales de 2024, un total de 13 bonos (7 de Venezuela, 5 de Pdvsa y el bono de Elecar) ya se habían vencido. A esos se suman otros dos bonos soberanos, que se vencían originalmente en 2025 y 2034, pero que fueron acelerados. La aceleración de un bono ocurre cuando los tenedores de al menos 25% del total del título emitido acuerdan solicitar el pago inmediato del total adeudado antes de la fecha de vencimiento. Al solicitarse la aceleración, la fecha de solicitud se convierte en la nueva fecha de vencimiento del bono; en el caso del título VENZ 2025, la aceleración fue solicitada en febrero de 2021, mientras que el VENZ 2034 fue acelerado en diciembre de 2018. Con esto, un total de 15 bonos pueden considerarse “vencidos”, pendientes de pago.

Los restantes 9 bonos no se han vencido aún. Cinco títulos de la República se vencen entre 2025 y 2038 y 4 títulos de Pdvsa se vencen entre 2025 y 2037.

En todo caso, respecto de ellos se han incumplido los pagos de capital e interés.

### i. Consecuencias de los juicios por impago

Una vez que un bono es declarado impago, vence o es acelerado, los acreedores cuentan con herramientas legales que protegen sus inversiones en caso de que sea imposible o no deseen participar en una negociación de reestructuración de la deuda con el emisor. Esas herramientas son establecidas por la jurisdicción aplicable a cada contrato.

En el caso de los bonos soberanos y quasi soberanos de Venezuela, la ley aplicable es la del estado de Nueva York, Estados Unidos. Esta normativa establece que, para el caso de incumplimientos de contrato, los acreedores tienen derecho a demandar al emisor y solicitar el reembolso del monto adeudado, incluyendo una compensación adicional por el tiempo transcurrido desde la declaratoria de impago. A estos efectos, los contratos de emisión definen las condiciones para declarar el incumplimiento del principal o interés. Usualmente se requiere que la declaratoria de incumplimiento sea aprobada por un porcentaje mínimo de acreedores. Una vez declarado el incumplimiento, este “acelera” el pago del bono, o sea, que todo el saldo remanente es exigible, más allá de los plazos de pago pactados en el contrato.

En un escenario en el que Venezuela no puede ejecutar una reestructuración de su deuda, los emisores soberanos y quasi soberanos podrían enfrentarse a demandas masivas para exigir el repago del total adeudado a la fecha.

Aun cuando no hay garantías de que todos los acreedores de la deuda venezolana decidan demandar al país, hay varios aspectos que resultan relevantes para el

análisis. Uno de ellos es la diferencia entre las cláusulas legales de los títulos de la República, Pdvsa y Elecar, que establecen la cantidad de tenedores que se deben poner de acuerdo para poder modificar aspectos claves del contrato (cláusulas de acción colectiva). Ver tabla No. 2.

De estas características, la más importante para este estudio es la posibilidad de demandas individuales.

En caso de impago, los acreedores de los bonos de la República pueden demandar individualmente en las cortes, independientemente de su porcentaje de tenencia, mientras que los acreedores de Pdvsa y Elecar deben ponerse de acuerdo y acumular al menos un 25% del capital vigente o solicitar al agente fideicomisario una autorización especial para poder demandar.

#### Principales **características legales de la deuda** de la República, Pdvsa y Elecar

Bono	Emisión	Posibilidad de demandas individuales	Cláusulas de acción colectiva (CAC)	Años para prescripción (capital/intereses)
VENZ 13.625 2018	8/6/1998	Sí	100%	NA/5a
VENZ 7 2018N	12/1/2003	Sí	85%	3a/10a
VENZ 7.75 2019	10/13/2009	Sí	75%	3a/10a
VENZ 6 2020	12/9/2005	Sí	75%	3a/10a
VENZ 12.75 2022	8/23/2010	Sí	75%	3a/10a
VENZ 9 2023	5/7/2008	Sí	75%	3a/10a
VENZ 8.25 2024	10/13/2009	Sí	75%	3a/10a
VENZ 7.65 2025	4/21/2025	Sí	75%	3a/10a
VENZ 11.75 2026	10/21/2011	Sí	75%	3a/10a
VENZ 9.25 2027	9/18/1997	Sí	100%	NA/5a
VENZ 9.25 2028	5/7/2008	Sí	75%	3a/10a
VENZ 11.95 2031	8/5/2011	Sí	75%	3a/10a
VENZ 9.375 2034	1/14/2004	Sí	85%	NA/NA
VENZ 7 2038	11/15/2007	Sí	75%	3a/10a
PDVSA 8.5 2020	10/28/2016	No	100%	6a/6a
PDVSA 9 2021	11/17/2011	No	100%	6a/6a
PDVSA 12.75 2022	2/17/2011	No	100%	6a/6a
PDVSA 6 2022N	10/28/2014	No	100%	6a/6a
PDVSA 6 2024	5/16/2014	No	100%	6a/6a
PDVSA 6 2026	11/15/2013	No	100%	6a/6a
PDVSA 5.375 2027	4/12/2007	No	100%	6a/6a
PDVSA 9.75 2035	5/17/2012	No	100%	6a/6a
PDVSA 5.5 2037	4/12/2007	No	100%	6a/6a
ELECAR 8.5 2018	4/10/2008	No	100%	6a/6a

Fuente: Ecoanalítica, contratos legales



Si un juez falla a favor de un acreedor, el Código de Comercio del Estado de Nueva York establece que el deudor está obligado a pagar también una sanción que aplica sobre los pagos periódicos establecidos en el contrato. En caso de incumplimiento de contrato, los acreedores tienen derecho a recibir una tasa de interés de 9% anual que debe ser pagada sobre cada pago periódico (sean cupones o amortizaciones del capital) que se encuentre en moratoria hasta el momento de la decisión del juez. Esta sanción se conoce como “interés pre-decisión” (*pre-judgment interest* en inglés). Posterior a la decisión del juez, en caso de que el deudor siga sin subsanar la deuda, pudiese aplicar otra tasa de “interés post-decisión” (*post-judgment interest* en inglés) sobre el total del monto adjudicado (incluyendo el interés pre-decisión). La tasa de interés aplicable en este último caso es igual a la tasa de rendimiento de los bonos del Tesoro, con vencimiento en 1 año, vigente la semana anterior al fallo del juez.

Al cierre de diciembre de 2023, múltiples acreedores de los bonos venezolanos habían optado por demandar en las cortes de Nueva York, de acuerdo con distintos documentos judiciales que se han hecho públicos. En total, se identificaron 25 casos que involucran deuda financiera de Venezuela, 19 de ellos están relacionados con bonos emitidos por la República y 6 obedecen a títulos colocados por PdvsA. (Ver detalles en la tabla N° 3).

Existe otro caso relacionado con los bonos denominados PdvsA 2020, garantizados por 50,1% de las acciones de Citgo, antes mencionado. Sobre este caso hubo una decisión de la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito en Estados Unidos que excluye a los tenedores de bonos PdvsA 2020 de las demandas contra la filial en el mediano plazo. La Corte del Distrito Sur de Nueva York tomará una decisión sobre la legitimidad de estos bonos en septiembre de 2025, que permite apelación.

## Casos que involucran **deuda venezolana** en cortes (adjudicados y en proceso)

Caso	Total de bonos involucrado	Capital demandado y/o adjudicado (USD MM)	Intereses demandados y/o adjudicados (USD MM)	Intereses pre y post-decisión (USD MM)	Estatus del juicio
BONOS DE VENEZUELA					
ALTANA (I)	13	256,75	221,34	76,60	Adjudicado
ALTANA (II)	13	109,35	69,32		En proceso
LOVATI	2	126,35	66,67	26,63	Adjudicado
RETTER	1	0,18	0,00	0,21	Adjudicado
CONTRARIAN	9	65,32	151,02	28,35	Adjudicado
CASA EXPRESS	1	29,02	12,43	1,79	Adjudicado
SYRACUSE MOUNTAINS CORP.	10	200,56	220,24	84,57	Adjudicado
PHARO (I)	2	296,00	80,27	12,73	Adjudicado
PHARO (II)	8	868,45	447,17	81,86	Adjudicado
VRB 4 INV.	8	289,34	170,82		En proceso
ACL1 INV.	1	86,70	3,12	3,94	Adjudicado
SEAMROG & COWEN	11	347,22	211,14		En proceso
ARPESELLA	14	7,15	4,02		En proceso
DE BIANCHI	3	4,15	2,55		En proceso
CHICKPEN	2	12,88	4,92		En proceso
NEUHAUSER	3	1,75	0,95		En proceso
JOHNSTON	2	65,80	45,82		En proceso
VGB LIMITED	12	257,22	172,66		En proceso
MULTISUMA	6	29,61	18,04		En proceso
BONOS DE PDVSA					
PHARO	4	172,00			En proceso
PDB LIMITED	3	123,50			En proceso
MARTINEZ	4	2,15			En proceso
LOVATI	1	55,46			En proceso
SYRACUSE MOUNTAINS CORP.	5	333,33			En proceso
DE BIANCHI	1	1,70			En proceso

Fuente: Ecoanalítica, documentos de cortes

Para evaluar el impacto de los juicios de impago sobre la deuda de la República y las empresas estatales de Venezuela, se hacen dos distinciones:

- 1. La deuda que se encuentra adjudicada y en litigación actualmente.** De los 19 casos identificados sobre bonos de la República, 10 ya fueron adjudicados y cuentan con cálculos de intereses pre-decisión y post-decisión. En el caso de Pdvsa, al cierre de 2023 los 6 casos identificados estaban bajo litigación. Los cálculos para los casos sin fallo se limitan a los intereses contractuales reclamados; dada la posibilidad de que los demandantes incluyan nuevos cupones o pagos

fallidos a lo largo del transcurso del juicio, el cálculo de intereses pre-decisión y post-decisión puede variar ampliamente.

## 2. La deuda fuera de cortes.

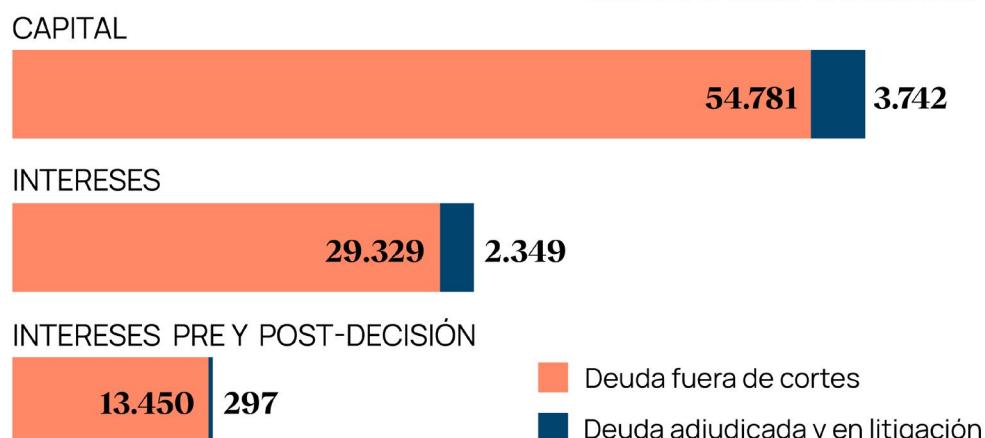
Considerando las cifras disponibles actualmente, alrededor de 93,3% de la deuda soberana y quasi soberana se encuentra fuera de cortes. El estudio de los intereses pre-decisión en estos casos es clave para entender el peso de esa “sanción” ante la imposibilidad de realizar una reestructuración de la deuda externa.

De acuerdo con la información disponible, los casos que ya cuentan con un fallo agregan USD 296,6 millones al total de deuda soberana por concepto de interés pre y post-decisión. Considerando solo interés pre-decisión, el total de casos que se encuentra fuera de cortes podría agregar otros USD 8.010,24 millones a la deuda de

la República, USD 5.335,09 millones a la deuda de Pdvsa y USD 105,04 millones a la de Elecar. En términos consolidados, si el 100% de los acreedores demandase y ganase el juicio, un total de USD 13.450,37 millones serían añadidos a la deuda bonificada venezolana por concepto de intereses pre-decisión (Gráfico 6).

### DEUDA FINANCIERA

#### Consolidado de pagos en moratoria y estimados de intereses pre decisión



Fuentes: Bloomberg, contratos de bonos, estimaciones propias

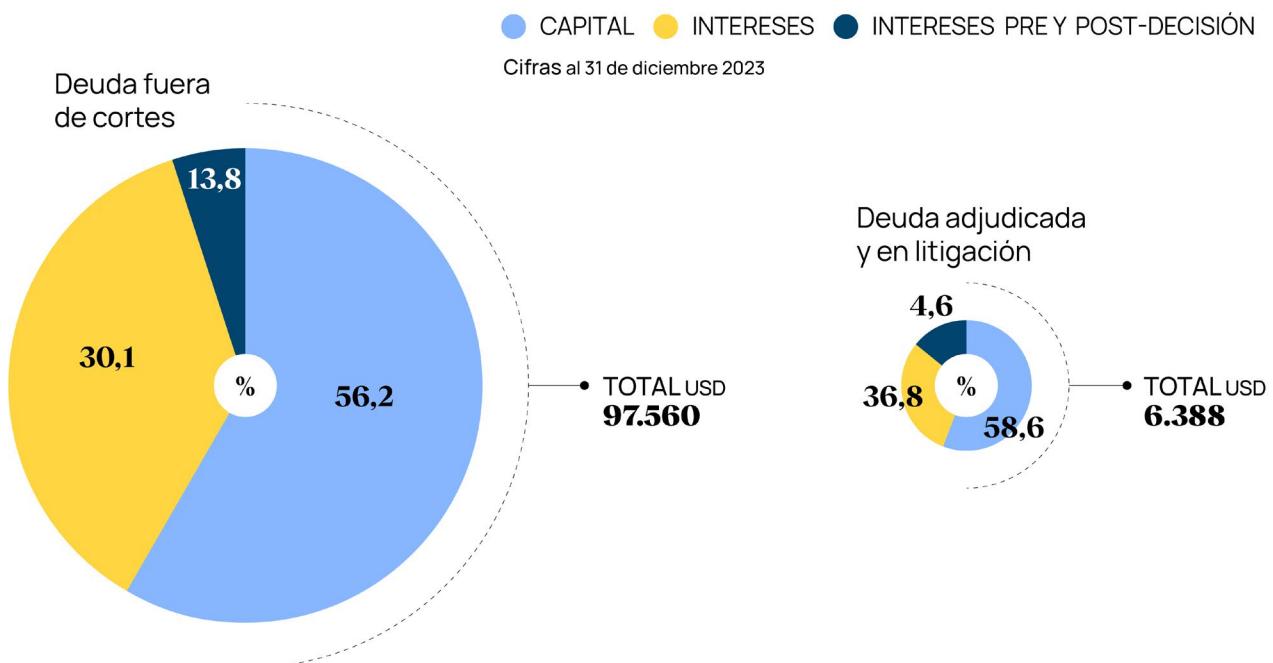
De cara al futuro, el escenario donde el 100% de los tenedores de bonos venezolanos opta por demandar en cortes del estado de Nueva York por incumplimiento de contrato resulta el menos probable. Este supuesto consideraría que los tenedores de bonos ven como única posibilidad de recuperación de su inversión el acudir a la vía legal y el apropiarse de activos externos o fondos venezolanos ubicados en cuentas en el extranjero.



**En este momento, Venezuela no cuenta con suficientes activos en el extranjero -se estiman en unos USD 12.000 millones con el principal peso en Citgo- dispuestos para ser adjudicados a los acreedores, por lo que incurrir en costos legales para reclamar los montos invertidos y no tener una posibilidad real de recuperarlos puede ser un ejercicio fútil y costoso para los inversionistas.**

A manera ilustrativa, sin embargo, el Gráfico No. 7 muestra que, a siete años del anuncio de reestructuración de la deuda, y de la cesación de pagos, el peso de los intereses pre-decisión podría representar poco más de 13% del monto total adeudado por Venezuela (cerca de USD 104.000 millones) por concepto de bonos externos soberanos y quasi soberanos.

## Composición de la deuda financiera por tipo de pago



Fuentes: Código de Comercio de Nueva York, documentos de cortes

## **ii. Los bonistas de Venezuela**

Otro elemento clave para comprender la situación de la deuda financiera de Venezuela es la composición de los tenedores de los bonos de la República y las empresas estatales. En este particular, la información pública es escasa y lo que se encuentra disponible proviene de la data reportada en Estados Unidos por la Comisión de Valores (SEC, por sus siglas en inglés) y el Departamento del Tesoro.

Los inversionistas que viven en los Estados Unidos deben reportar sus posiciones (valoradas a precio de mercado) en títulos de emisores soberanos y corporativos extranjeros cada mes. Las tablas No. 4 y 5 resumen los principales tenedores de bonos de la República de Venezuela y Pdvsa con el consolidado de las posiciones que reportaron más recientemente a los reguladores estadounidenses. Al analizar esta data, apenas se puede identificar un total de posiciones que alcanza 19,39% del capital circulante para los bonos venezolanos y 17,82% en el caso de los bonos de Pdvsa, cifras que distan de ser representativas para la deuda venezolana.

Volviendo un poco a la historia, al momento de imponer restricciones a la

comercialización de los bonos venezolanos en territorio americano, la OFAC de los Estados Unidos emitió la Licencia General No. 3 que autorizaba a los inversionistas o a aquellos que operaban dentro del territorio estadounidense a transferir sus posiciones sin estar expuestos a sanciones por un período de tiempo que se extendió hasta febrero de 2019.

Con esta decisión, un porcentaje incierto de tenedores institucionales americanos vendieron o transfirieron sus bonos a inversionistas fuera de los Estados Unidos. En principio, Europa fue un destino predilecto, pero el endurecimiento de las sanciones y de las políticas de cumplimiento en múltiples países llevó a que inversionistas de otras jurisdicciones menos transparentes, como Turquía, Rusia, China o Medio Oriente, fueran los beneficiados. Aparte de los inversionistas institucionales, aquellos individuos o entidades de origen venezolano que fueron incluidos en la lista de la OFAC se vieron obligados también a retirar sus posiciones en fondos estadounidenses y europeos. En última instancia, el resultado fue el deterioro progresivo de la data disponible de tenedores de deuda venezolana, reduciéndose a menos de la mitad el porcentaje reportado por los fondos previo a las sanciones financieras de 2017.



**Office of Foreign Assets Control**

## Tenedores conocidos de los bonos de la República

Cifras al 31 de diciembre 2023

Acreedor	Bonos reportados	Posición total reportada (USD MM)	Posición total reportada (%)
DHF Capital SA	1 	1.200,00	3,90
Fidelity Management & Research Co	12 	780,72	2,54
Pacific Investment Management Co LLC	12 	731,17	2,37
Ashmore Group PLC	9 	429,96	1,40
Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC	7 	328,32	1,07
Amundi SA	10 	278,57	0,90
Massachusetts Financial Services Co	6 	247,06	0,80
NN Investment Partners Luxembourg SA	2 	163,06	0,53
T Rowe Price Associates Inc	6 	141,30	0,46
The TCW Group Inc	3 	134,65	0,44
RBC Global Asset Management	5 	96,31	0,31
Blackrock Group Ltd	7 	70,40	0,23
AllianceBernstein Luxembourg SARL	4 	61,71	0,20
Wellington Management Group LLP	7 	60,92	0,20
UBS Group AG	11 	56,42	0,18
Otros 106 tenedores		1.191,96	3,87
<b>TOTAL</b>		<b>5.972,53</b>	<b>19,39</b>

Fuente: Ecoanalitica, Bloomberg

## Tenedores conocidos de los bonos de PDVSA

Cifras al 31 de diciembre 2023

Acreedor	Bonos reportados	Posición total reportada (USD MM)	Posición total reportada (%)
The Goldman Sachs Group Inc	5 	764,29	2,82
Fidelity Management & Research Co	9 	541,52	2,00
Pacific Investment Management Co LLC	5 	534,21	1,97
T Rowe Price Associates Inc	7 	492,41	1,82
Amundi SA	6 	465,77	1,72
Ashmore Group PLC	6 	373,42	1,38
Blackrock Group Ltd	8 	185,77	0,69
Grantham Mayo Van Otterloo & Co LLC	3 	138,87	0,51
Blackrock Inc.	8 	130,35	0,48
UBS Group AG	9 	88,11	0,33
Neuberger Berman Group LLC	4 	62,79	0,23
SEI Investments Fund Management	7 	61,84	0,23
NN Investment Partners Luxembourg SA	3 	59,70	0,22
AllianceBernstein Luxembourg SARL	4 	57,46	0,21
Fineco Asset Management DAC	8 	55,95	0,21
Otros 91 tenedores		812,84	3,00
<b>TOTAL</b>		<b>4.825,30</b>	<b>17,82</b>

Fuente: Ecoanalitica, Bloomberg

Hay diversas razones que ayudan a comprender por qué no hay más información pública sobre los tenedores de más de 80% de la deuda venezolana. En primer lugar, las regulaciones en Europa con respecto a los títulos de emisores soberanos y corporativos extranjeros son más laxas y no conllevan

un reporte detallado de las posiciones de cada inversionista, incluso en Estados Unidos la posesión de título de deuda soberanos y los *hedge funds* tampoco están obligados a publicar. Dado que los bonos venezolanos en general presentaron tasas de rendimiento bastante atractivas para el mercado por muchos años, resulta

probable que un porcentaje (incierto) de las emisiones fuera adquirido por inversionistas europeos; aun así, se estima que más de 60% de los bonos venezolanos estuvo en posesión de inversionistas estadounidenses hasta el año 2017. Sin embargo, como se explicó, la imposición de sanciones financieras para los títulos de deuda venezolana establecidas por Estados Unidos en 2017 jugó un papel importante para la migración de las posiciones de inversionistas norteamericanos hacia otros destinos.

La política de imponer sanciones financieras no ha sido exclusiva para Venezuela, Estados Unidos ha intensificado el uso de sanciones financieras en las últimas dos décadas. Y la respuesta ha sido similar, países como Rusia, Irán y Corea del Norte se han vuelto cada vez más expertos en mover efectivo y bienes a través de sus fronteras. Incluso, las prohibiciones de compra de deuda, que también se han impuesto a Rusia y Bielorrusia, dan a los compradores extranjeros la oportunidad de obtener ganancias y potencialmente influir en las reestructuraciones de deuda, al tiempo que dificultan el seguimiento de las transacciones para las instituciones americanas.

Según una nota del diario *Wall Street Journal*<sup>13</sup>, los fondos estadounidenses que mantienen posiciones de la deuda venezolana, dieron a funcionarios del Departamento de Estado registros de transacciones de miles de millones de dólares en compras de bonos venezolanos por parte de inversionistas de Qatar, Emiratos Árabes Unidos y Chipre, todos

destinos bien conocidos para el dinero ruso y que mostraron un comportamiento muy similar hacia la deuda de ese país una vez fueron impuestas las sanciones tras la invasión a Ucrania en febrero de 2022.

De ser esto cierto, Venezuela podría llegar a acuerdos de ventas de activos con Rusia, en condiciones de alta opacidad, como intercambio de la deuda que posee, privilegiándolos sobre el resto de bonistas, lo que iría en detrimento de los intereses de EE.UU. Este contexto de mantener tenedores de bonos muy opacos, además de los altos costos legales y la baja capacidad de pago de Venezuela con los activos en el exterior, llevan a la conclusión de lo muy complejo que sería aplicar incluso las cláusulas de aceleración -para las que se requiere al menos 25% de los tenedores de bonos- que aún no han llegado a vencimiento de capital, y que encarecería significativamente para Venezuela una eventual reestructuración.

Aunque no se tienen datos respecto a las dimensiones del circulante de bonos venezolanos en jurisdicciones menos transparentes, esta situación también refuerza la hipótesis de que demandas en cortes americanas por el 100% del capital adeudado son mucho más improbables. Los tenedores en estos destinos buscan mantener estructuras de inversión más opacas o de “bajo perfil” y prefieren ejercer su poder de negociación en reestructuraciones privadas, todo lo contrario a juicios públicos.

13 Ídem

Pese a lo anterior, es importante resaltar que algunos acreedores con actitudes más agresivas en los procesos de reestructuración de deuda soberana, pueden utilizar las sentencias ya emitidas para negociar desde una posición de fuerza, utilizando esas sentencias para aislar financieramente a los países del sistema financiero internacional, imposibilitándolos de realizar transacciones financieras internacionales de manera regular, como ocurrió con Argentina a raíz de la decisión del juez Thomas Griesa en 2014. Esta situación se prolongó hasta 2016, cuando el tema de los *holdouts* (bonistas disidentes que no entraron en los acuerdos de reestructuración de 2005) se resolvió. En otras palabras, aun siendo minoría, esos bonistas que han acudido a los tribunales pueden convertirse en un obstáculo importante en el futuro al momento en que Venezuela intente reestructurar su deuda externa.

En todo caso, los litigios de deuda suponen una oportunidad para brindar más transparencia, en el sentido de que la República o Pdvsa puede acordar con los tenedores el reconocimiento de la demanda, pero una vez verificado quién es el beneficiario final, en especial, para asegurar que no se esté violando ninguna restricción derivada del programa de sanciones personales.

En general, más allá de la especulación de quiénes puedan estar detrás de fondos provenientes de destinos cercanos a Rusia, e incluso vínculos con estructuras asociadas a la administración de Nicolás Maduro a través de fondos basados en Suiza con altos niveles de confidencialidad -un elemento del que hay poca capacidad de validación, pero que se ha comentado en el pasado-, la realidad es que las posiciones de la deuda parecen estar bastante diversificadas por

la participación incluso de algunos fondos de pensiones o fondos mutuales europeos que tienen pequeñas porciones de inversión en la deuda venezolana vencida, y de la que hay poca influencia de inversionistas individuales.

### b. Deuda no financiera

La composición de la deuda no financiera de Venezuela está estrechamente relacionada con la política de control económico que implementó el gobierno de Hugo Chávez y continuó su sucesor, Nicolás Maduro.

Aún está fresca en la memoria de muchos venezolanos la imagen del primer mandatario revolucionario con altavoz en mano decidiendo la confiscación, expropiación y nacionalización de empresas trasnacionales que tenían años operando en diferentes sectores de la economía nacional, pero que se convirtieron en piedras de tranca para la construcción del llamado Socialismo del Siglo XXI. Compañías extranjeras de sectores tan variados como el agrícola, el minero y el petrolero dejaron de operar en Venezuela y muchas terminaron demandando al país ante instancias internacionales.

De ahí que la deuda no financiera con mayor peso en Venezuela es resultado de la violación de compromisos comerciales con contratistas y proveedores de servicios, así como de la confiscación de propiedades y empresas por parte del Estado, que han sido objeto de procesos de arbitraje internacionales y posteriores acciones judiciales.

Dentro de la deuda no financiera también se cuentan los compromisos de la estatal Pdvsa con socios de las empresas mixtas

(Chevron, Eni, Repsol, Cyprus Limited y otros) por el incumplimiento de los contratos conjuntos; así como la deuda bilateral con países que integran el Club de París, instancia de discusión entre acreedores oficiales conformada por 22 países que buscan soluciones coordinadas y sostenibles para naciones con problemas de pago.

La deuda no financiera de Venezuela está integrada además por los créditos asumidos por el Banco Central de Venezuela con el Fondo Latinoamericano de Reserva y finalmente la deuda con dos bancos multilaterales: Banco de Desarrollo para América Latina (CAF) y Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

Entre los acreedores de la deuda no financiera destaca China. Con este país se adquirieron importantes compromisos en el marco de acuerdos bilaterales que se intensificaron luego de la creación de la Comisión Mixta de Alto Nivel Venezuela – China, al margen de la Oficina Nacional de Crédito Público y en su mayoría acordada para ser reembolsada con envíos de petróleo<sup>14</sup>.

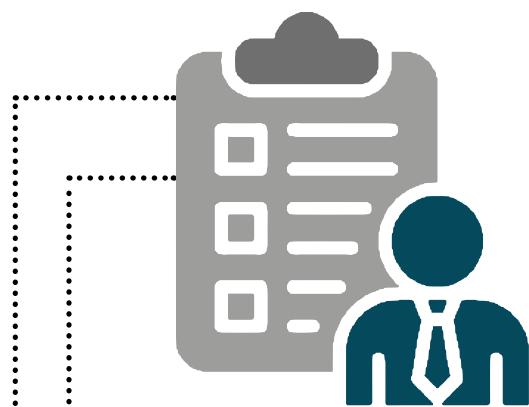
### **i. Deuda por laudos arbitrales internacionales ratificados en el sistema de justicia de Estados Unidos**

Para la estimación de la deuda no financiera relacionada con los laudos arbitrales se analizó la información de las tres fuentes más importantes en la materia: el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Ciadi) del Banco Mundial, la Corte Internacional de Arbitrajes (ICA, por sus siglas en inglés) de la Cámara Internacional de Comercio, y la Corte

Permanente de Arbitrajes (PCA, también por sus siglas en inglés).

En el Ciadi se han presentado 55 casos contra Venezuela, 39 de ellos concluyeron y los otros 16 aún esperan por resolución. De los procesos que ya cerraron, 14 demandantes consiguieron decisiones a su favor. Un caso emblemático es el de la petrolera estadounidense Conoco-Phillips que tiene 3 fallos a su favor.

En la ICA se identificaron 6 casos con fallos favorables para los demandantes, pero no fue posible conocer si tienen otras demandas en proceso de decisión. En la PCA se han presentado 7 casos, de los cuales 3 ya fueron decididos, 2 de ellos a favor de los demandantes. Los otros 4 esperan por decisión.



**En suma, 22 casos**

**y 19 demandantes**  
**han conseguido decisiones**  
**a su favor en las instancias**  
**internacionales**

de estos casos, 1 tuvo decisión tanto de PCA como de Ciadi: Flughafen Zürich A.G. y Gestión e Ingeniería IDC S.A, y 2 tuvieron decisión tanto de ICA como de Ciadi: Conoco-Phillips y OI European Group.

<sup>14</sup> Transparencia Venezuela (2020). “Negocios chinos, acuerdos que socavaron la democracia en Venezuela”.

<https://transparenciave.org/wp-content/uploads/2020/09/Negocios-Chinos-Transparencia-Venezuela-agosto-2020.pdf>

Cabe resaltar que, luego de la declaración de cesación de pago o *default* selectivo en noviembre de 2017, diversos acreedores de la República y de Pdvsa, entre ellos los demandantes en instancias de arbitraje, solicitaron medidas de embargo en contra de las acciones de PDV Holding, Inc., propiedad de Pdvsa. PDV Holding es tenedora de acciones de Citgo Holding, Inc., que a su vez posee Citgo Petroleum Corporation, una de las refinerías más importantes de Estados Unidos y el activo externo más valioso de Pdvsa. Las medidas de embargo se solicitaron ante la Corte del Distrito de Delaware, juzgado que ya falló a favor de los 18 demandantes en las instancias de arbitraje internacional.

Existen diferencias en los casos decididos por algunas de estas tres instancias y los montos de deuda aprobados para embargo en el caso de aquellas empresas o inversionistas que entraron en el Juzgado del Tercer Circuito para la liquidación de Citgo. Los montos acordados por el tribunal, donde se otorga la sentencia final de decisión judicial para el embargo o cobro forzoso de las acreencias, se toman como los definitivos.

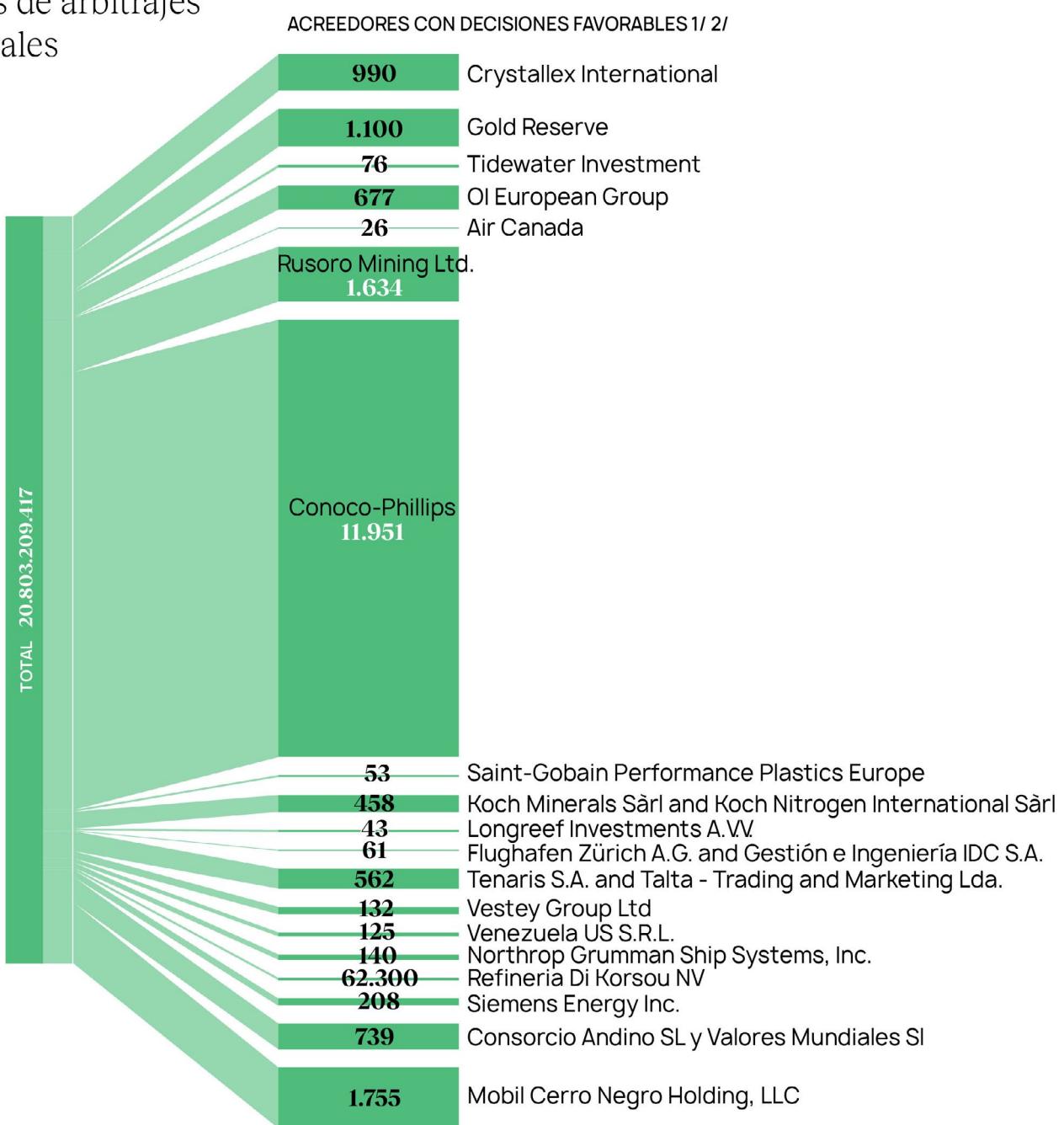
Por lo general, las decisiones de los tribunales incrementan los montos de las demandas, ya que se incluyen desde las costas procesales adicionales para los trámites del tribunal hasta las sentencias de cobro judicial o embargos, más otros intereses de mora causados por el tiempo que tarde la emisión definitiva de las sentencias judiciales desde el momento que se inicia el proceso en el tribunal correspondiente.

Las instancias de resolución de los laudos arbitrales también calculan y determinan las costas procesales incurridas por los inversionistas demandantes y los intereses de mora desde que se produjo la afectación patrimonial de los demandantes, hasta la resolución del respectivo laudo. En otras palabras, se ocasionan dos montos de costas procesales y dos períodos y criterios diferentes para el cálculo, en cada instancia, de intereses de mora. No obstante, los jueces pueden alterar esos montos en el cálculo de la sentencia definitiva de embargo.

La tabla No. 6 muestra el saldo de deuda a diciembre de 2024 originada por procesos arbitrales decididos, cuyos montos ya fueron aprobados por el juzgado del Tercer Circuito de Delaware, salvo el caso de Venezuela US S.R.L.

## Deuda externa originada en procesos de arbitrajes internacionales

Cifras en USD MM  
al 31 de diciembre 2024



1/ Estos casos incluyen decisiones favorables en varias instituciones internacionales de arbitrajes, como CIADI, ICC-ICA, y PCA.

2/ En varios de los casos incluidos en esta lista, se suman al monto de las demandas decididas a favor de los demandantes en las respectivas instancias de arbitrajes y sus costos procesales asociados a esos arbitrajes, las decisiones de tribunales de reconocimiento de intereses acumulados posteriores a las fechas de las decisiones de los arbitrajes y las costas procesales incurridas por los acreedores favorecidos, las cuales se generan por la ejecución judicial forzosa de cobranzas de esas acreencias.

Fuentes: Ciadi, Uncitral, PCA, ICA-ICC, GAR, Cedice 2021, Reuters, Bloomberg y estimaciones propias.

Para conocer más sobre algunos de estos casos, consulte el anexo 1. Explicación de casos de laudos.

### **Estatus del embargo de PDV Holding para el pago de acreedores por laudos y bonos**

El embargo de las acciones de PDV Holding, la filial de Pdvsa en Estados Unidos, se contuvo durante ocho años luego de una serie de decisiones políticas y judiciales.

Al respecto, es importante diferenciar los dos compromisos que pesan sobre este activo. Por un lado, las acciones de PDV Holding están siendo embargadas en la Corte de Delaware. Además, el 50,1% de las acciones Citgo Holding, propiedad de PDV Holding, fueron cedidas en colateral a los tenedores de los bonos de Pdvsa con vencimiento en 2020.

En 2019 el gobierno de Estados Unidos decidió usar su política de sanciones para proteger las propiedades de Pdvsa de reclamos de los acreedores. Como explicamos, en octubre de ese año, la OFAC suspendió la Licencia General No. 5 que en 2018 había autorizado a los tenedores de los bonos Pdvsa 2020 a tomar el control de 50,1% de las acciones de Citgo Holding dadas en garantía.

En el marco de la medida del gobierno de Estados Unidos, la Junta Ad Hoc de Pdvsa demandó la nulidad de los contratos de emisión y garantía de los bonos Pdvsa 2020, en un juicio que la Corte del Distrito Sur de Nueva York declaró sin lugar en 2020.

Pero la decisión judicial fue apelada ante la Corte de Apelaciones del Segundo Circuito y el 3 de julio de 2024 se logró una sentencia histórica favorable para Venezuela<sup>15</sup>, lo que dejó temporalmente por fuera a los tenedores de los bonos Pdvsa 2020 de las demandas contra Citgo.

Ahora bien, en 2018 la Corte de Delaware emitió medida de embargo sobre las acciones de PDV Holding. No obstante, en diciembre de 2019, la OFAC interpretó que las sanciones impedían dictar y ejecutar medidas de embargo, lo que en la práctica impidió a la Corte de Delaware avanzar en el proceso de embargo o venta judicial de las acciones de Citgo. En 2023 la OFAC cambió de opinión y consideró que la Corte de Delaware sí podía avanzar en la venta de las acciones, al punto de autorizarla para emitir y ejecutar embargos.

En 2025 el proceso de subasta de Citgo avanzó, en medio de controversias sobre la oferta más favorable para el mayor número de demandantes y sin que se haya dirimido en la Corte de Nueva York sobre la legitimidad de la emisión de los bonos PDVSA 2020.

Las ofertas difundidas de las empresas Gold Reserve (USD 7.400 millones) y de Amber Energy (USD 8.000 millones, que protege a los bonistas de PDVSA 2020) están por debajo del valor real de Citgo, además sólo una parte de los acreedores podrá cobrar su deuda, mientras que el Estado venezolano perderá un activo estratégico y el más importante en el extranjero<sup>16</sup>.

14 Transparencia Venezuela (2020). “Negocios chinos, acuerdos que socavaron la democracia en Venezuela”. <https://transparenciave.org/wp-content/uploads/2020/09/Negocios-Chinos-Transparencia-Venezuela-agosto-2020.pdf>

15 Decisión de la Corte de Apelaciones del segundo Circuito de Nueva York <https://law.justia.com/cases/federal/appellate-courts/ca2/20-3858/20-3858-2024-07-03.html>

16 Banca y Negocios. (2025). Subasta de Citgo es un resultado muy negativo para Venezuela. <https://www.bancaynegocios.com/analisis-subasta-de-citgo-es-un-resultado-muy-negativo-para-venezuela/>

## ii. Deuda con socios de Pdvsa en empresas mixtas

La deuda con empresas mixtas se redujo de USD 10.931 millones en diciembre de 2023 a USD 6.734 millones en diciembre de 2024, luego de la vigencia en 2024 de las licencias que permitieron las actividades en Venezuela a las empresas Chevron, Eni, Repsol y Maurel & Prom.

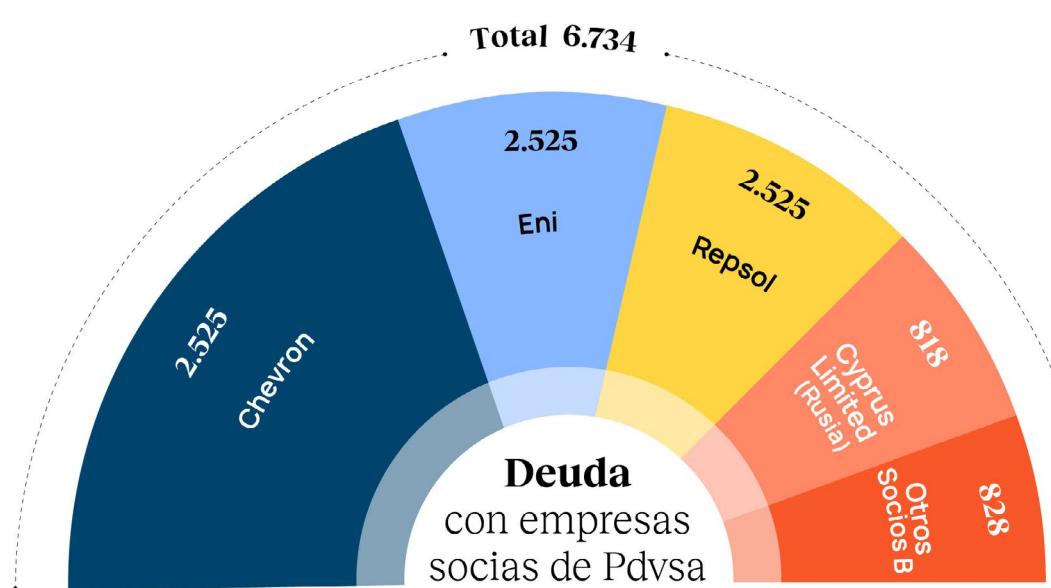
Esta deuda había crecido especialmente desde 2020 por la limitación de los socios B de realizar operaciones con Pdvsa o sus filiales para cobrar compromisos pendientes, a propósito de las sanciones estadounidenses. Con la llegada de la administración de Joe Biden se suavizó la política de máxima presión con Venezuela, lo que permitió moldear una solución en la que el gobierno venezolano tuvo incentivos para participar, más allá de solo disminuir el pasivo con *swaps* de petróleo por deuda que no eran beneficiosos para el flujo de caja de la administración de Maduro.

El caso más conocido es el de la petrolera estadounidense Chevron que, con una licencia de la OFAC, reinició la producción de petróleo en Venezuela con el propósito

de cobrar su deuda obteniendo beneficios netos con una distribución distinta: el 60% se destina conforme a la composición accionaria de cada empresa mixta, y un 40% va directamente a subsanar la deuda de Pdvsa con el socio B. Es a través de estas negociaciones que ocurrió una reducción de deuda. La situación sobre las licencias de producción a empresas petroleras volvió a cambiar en 2025, con la suspensión general para todos los que las tuvieron y una nueva emisión que hasta septiembre de este año sólo ha beneficiado a Chevron.

De acuerdo con los datos obtenidos de fuentes directas, de la deuda con empresas mixtas el 37,5% pertenece a Chevron, 19,1% a Eni, 18,5% a Repsol y 24,9% a otros socios. El saldo de los otros socios B de Pdvsa, que implicaría unos USD 1.676,7 millones, podría tener una participación importante de empresas mixtas con Rusia a las que se les deben unos USD 828 millones, según fuentes de estas empresas.

Sin embargo, esta última información no ha podido ser confirmada de forma independiente.



Cifras en USD MM al 31 de diciembre de 2024

Fuente: Estimaciones propias

### **iii. Deuda con contratistas y proveedores de Pdvsa (Información a diciembre 2023)**

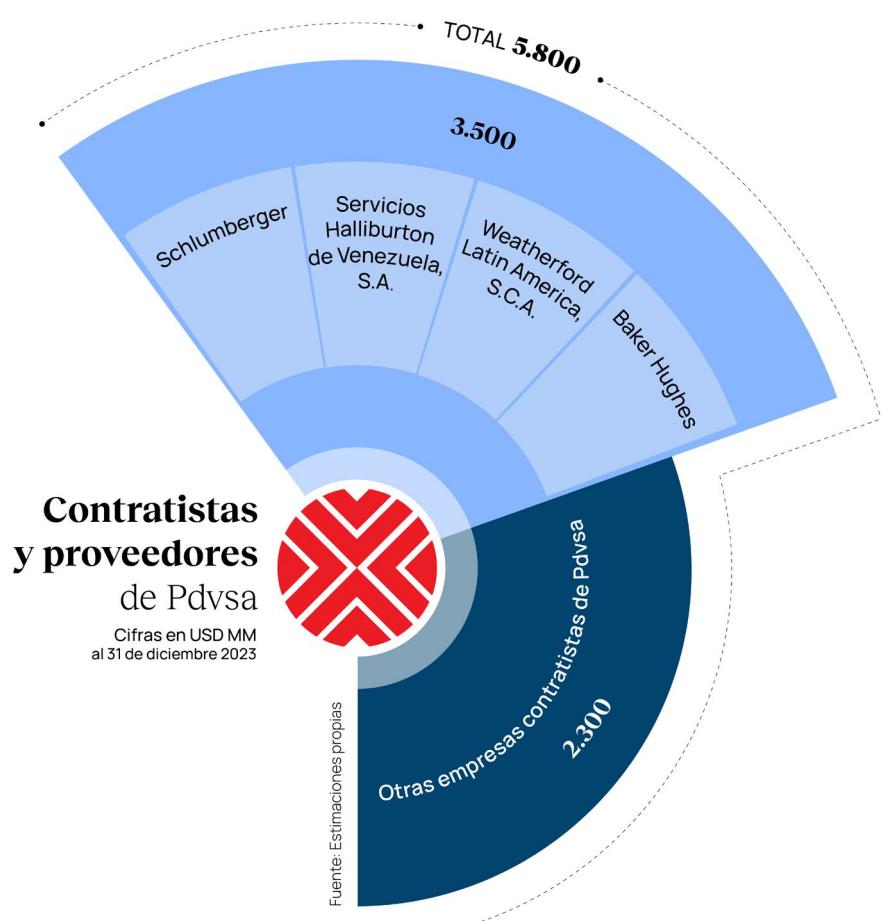
Hay cuatro grandes contratistas de servicios de pozos petroleros a los que Pdvsa adeuda dinero: Schlumberger, Halliburton, Baker Hughes y Weatherford International. En conjunto, estos acreedores tienen pagos pendientes por cobrar que ascienden a USD 3.500 millones aproximadamente.

Otro grupo de contratistas y proveedores fue identificado por las demandas que han ejercido en cortes de Estados Unidos, distintos de los casos mencionados en el apartado de deuda financiera y de deuda por laudos, se trata de unos 14 acreedores entre los que destacan: G&A Strategic Investments I LLC et al, Girard Street Investment Holdings LLC; Red Tree Investments, LLC, entre otros.

El monto de compromisos con estos últimos acreedores está alrededor de USD 2.300 millones.

Identificar estas deudas ha sido una de las tareas más complejas dado que no hay nada de transparencia al respecto, en especial por la falta de auditorías confiables desde que Pdvsa dejó de publicar sus estados financieros en 2016.

Asimismo, hay que mencionar que el incumplimiento de contratos con proveedores dio lugar a una práctica poco transparente de Pdvsa, consistente en pagar esa deuda con pagarés, que fueron en todo caso incumplidos. Los contratistas, en algunos casos, han cedido esos pagarés a terceros a descuento, y algunos de esos terceros han demandado a Pdvsa por el pago íntegro de los pagarés.



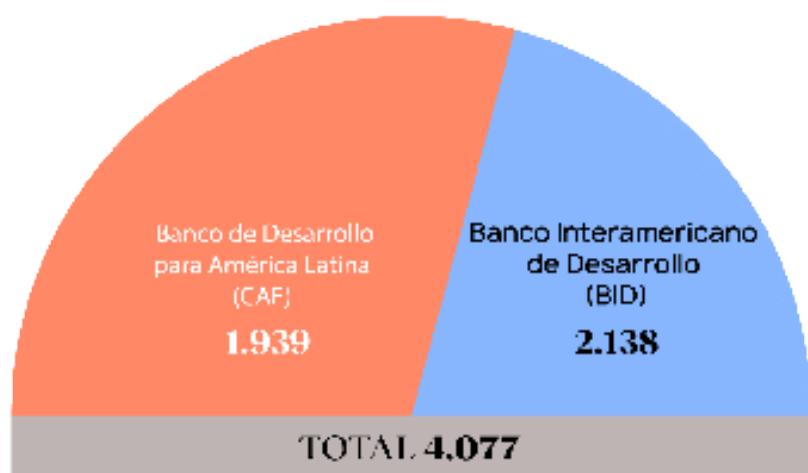
#### **iv. Deuda con bancos multilaterales**

A partir del año 2005 el gobierno de Venezuela desplazó a los bancos multilaterales como fuentes de financiamiento por bancos de China, el gobierno de Rusia e integrantes del Club de París. Esto explica que al cierre de 2024

Venezuela no tenga compromisos conocidos con el Banco Mundial ni con el Fondo Monetario Internacional. Sin embargo, el país sí mantiene una deuda con el Banco de Desarrollo de América Latina (CAF), que amortizó en 2024 vendiendo buena parte de sus acciones en esta institución financiera y el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

#### **Deuda con multilaterales**

Cifras en USD MM al 31 de diciembre de 2024



Fuente: BID y CAF

#### **v. Deuda bilateral con países que integran el Club de París**

El Club de París es un grupo informal de acreedores oficiales integrado por 22 países que se conformó en 1956 luego de que Argentina se reuniera en París con sus acreedores para negociar su deuda. Desde entonces, en este foro se han logrado 479 acuerdos de reestructuración de 102 países. El Club de París procura soluciones coordinadas y sostenibles para los países que enfrentan dificultades de pago a los acreedores miembros<sup>17</sup>.

El informe anual 2024 del Club de París, publicado el 27 de junio de 2025, incorpora las reclamaciones pendientes a diversos países tanto por Asistencia para el Desarrollo Oficial (ODA por sus siglas en inglés) como por Asistencia para el Desarrollo No Oficial (Noda), sin incluir los intereses de mora hasta diciembre de 2024<sup>18</sup>.

Los compromisos de Venezuela con el Club de París son **USD 8.691 millones**.

17 Club de París. (2024) Club de París. <https://clubdeparis.org/en>

18 Club de París. (2025). Publication of the 2024 Annual Report of the Paris Club <https://clubdeparis.org/en/communications/press-release/publication-of-the-2024-annual-report-of-the-paris-club-27-06-2025>

19 Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR). Página oficial <https://flar.com/>

## Tipo de deuda **con el Club de París**

Cifras en USD MM al 31 de diciembre de 2024



### vi. Deuda del Banco Central de Venezuela con el Fondo Latinoamericano de Reserva

En la página del Banco Central de Venezuela (BCV) aparece una deuda tipificada como deuda por créditos bancarios y otros préstamos, pero se conoció que el acreedor es el Fondo Latinoamericano de Reserva<sup>19</sup> (FLAR).

El FLAR es un Acuerdo Financiero Regional (AFR) creado en 1978 (originalmente Fondo Andino de Reservas -FAR-), en respuesta a la necesidad de Bolivia, Colombia, Ecuador, Perú y Venezuela de contar con una institución financiera propia, que permitiera afrontar los problemas derivados de los desequilibrios del sector externo de sus economías y facilitara el proceso de integración regional. Se constituyó en el segundo Acuerdo Financiero Regional del mundo.

## Deuda del BCV **con el Fondo Latinoamericano de Reserva (FLAR)**

Cifras en USD MM al 31 de diciembre de 2024



Fuente: Banco Central de Venezuela

## vii. China como el principal acreedor

Los gobiernos de Hugo Chávez y Nicolás Maduro bautizaron a la República Popular de China como la hermana mayor de Venezuela y estrecharon relaciones nunca antes vistas con el país asiático. Desde inicios del siglo XXI y al menos hasta 2017 se celebraron cerca de dos decenas de reuniones bilaterales, se firmaron más de 470 acuerdos y se establecieron dos grandes fondos por donde se recibieron préstamos que aún debe Venezuela<sup>20</sup>.

El Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), un ente del que se profundiza más adelante en este informe, fue el encargado de representar a Venezuela en el Fondo Conjunto Chino Venezolano (FCCV) y en el Fondo Gran Volumen Largo Plazo (Fgvlp). Los compromisos adquiridos por esa vía no fueron incluidos en las leyes especiales de endeudamiento que anualmente aprueba la Asamblea Nacional junto con el presupuesto y el plan operativo.

**Venezuela se convirtió en el país de América Latina que más préstamos recibió de China: 45% del total de préstamos otorgados entre los años 2000 y 2017. Estos desembolsos sumaron un total de USD 62.631 millones.**

Los capitales de China alivianaron las condiciones financieras del país luego de que otras opciones de créditos a bajo interés no estuvieran al alcance, tanto por la crisis financiera global de 2008, como por las decisiones del Poder Ejecutivo de reducir la participación de Venezuela en los fondos multilaterales.

Si bien los préstamos de China han tenido como escudo la venta de petróleo prepagado y el compromiso de pago fue adquirido en los hechos por Pdvsa, estos créditos no solo fueron dirigidos al sector petrolero, sino que también se suscribieron para financiar proyectos en áreas como infraestructura, transporte, comunicaciones, electricidad y agricultura, entre otros. Para estas inversiones, el FCCV y el Fgvlp recibieron USD 50.240 millones en préstamos. Mientras, los financiamientos al sector petrolero ascendieron a USD 10.360,5 millones, suscritos para el desarrollo de proyectos de exploración, perforación y refinanciamiento de petróleo y gas. Los otros USD 2.000 millones se firmaron antes de 2006 para diversos proyectos.

Fueron cuatro los actores institucionales involucrados en los fondos, el Banco de Desarrollo de China (CDB) y la China National Petroleum Corporation, por un lado; y el Bandes y Pdvsa, por el otro. El CDB entregaba los recursos al Bandes y éste se encargaba de administrar el Fondo; Pdvsa tenía la responsabilidad de vender el petróleo a la China National Petroleum Corporation y esta se encargaba de depositar el pago de los envíos de petróleo en las cuentas abiertas del Bandes en el CDB, finalmente, con ese dinero se pagaba al prestamista el capital, los intereses y otros montos adeudados.

20 Transparencia Venezuela (2020). “Negocios chinos, acuerdos que socavaron la democracia en Venezuela”. <https://transparenciave.org/wp-content/uploads/2020/09/Negocios-Chinos-Transparencia-Venezuela-agosto-2020.pdf>

## Condiciones de los préstamos con China



Aunque se habla de ciertas ventajas en las condiciones de pago de los fondos chinos, porque resultaron más económicos que la emisión de bonos en el mercado de capitales, en realidad los préstamos con China resultaron desventajosos si se toman en cuenta todas las condiciones.

Los plazos de pago en la mayoría de los contratos eran de tres años, con cortos períodos de gracia; las tasas de interés estuvieron entre 3% y 7% en el período 2007-2013, y entre 5,5% y 8,5% en el período de 2014-2015; además, la suma de la tasa Libor más la tasa acordada para el financiamiento aplicada (fórmula utilizada en todos los casos para los préstamos), fueron tasas mucho mayores en comparación con las cobradas por la banca multilateral, que prestan entre el 0% y el 3% a países emergentes, dependiendo de su condición crediticia<sup>21</sup>.

**Con el ambiente de precios petroleros elevados y crecientes, la adquisición de deuda, bajo la condición de pago a expensas de la producción de petróleo futuro, se asumió irresponsablemente sin considerar el típico flujo cíclico de los *commodities* y, en su momento, supuso una “ventaja” para adquirir dinero fresco, que se utilizó con total discrecionalidad por la falta de rendición de cuentas, de contraloría y por la fragilidad institucional**

21 Transparencia Venezuela. (2022). Deuda China en Venezuela.

<https://transparenciave.org/wp-content/uploads/2022/04/Deuda-china-en-Venezuela-1.pdf>

El desplome de los precios del crudo, a mediados de 2014, y la indetenible caída en la producción petrolera precipitaron los problemas económicos ya gestados en el país, lo que derivó en la insostenibilidad de la deuda, y claro, en la crisis económica y humanitaria.

En el año 2016, el gobierno de Nicolás Maduro solicitó a China la primera renegociación de deuda, por lo que hubo una flexibilización de los términos de pago, que supuso una prórroga para el pago de capital durante 2 años, período en el cual solo se debían pagar intereses y comisiones.

Pese a que en 2017 el gobierno optó por no pagar a ciertos acreedores, y el país fue declarado en cesación de pago o *default* selectivo, continuó cumpliendo con el acuerdo de pago de intereses a China, y después de 2018 amortizó capital con los envíos de petróleo.

A mediados de 2020, dada la persistente caída de la producción petrolera y debido a la crisis por Covid-19, se realizó nuevamente una renegociación de la deuda con el país asiático, en la que se pausaba el pago de capital estipulado para 2020. No obstante, se desconocen las condiciones y los términos. Sin lugar a duda, los bancos de China han sido acreedores privilegiados frente a otros tenedores de deuda comercial y frente a los acreedores de deuda financiera, que esperan por pago.



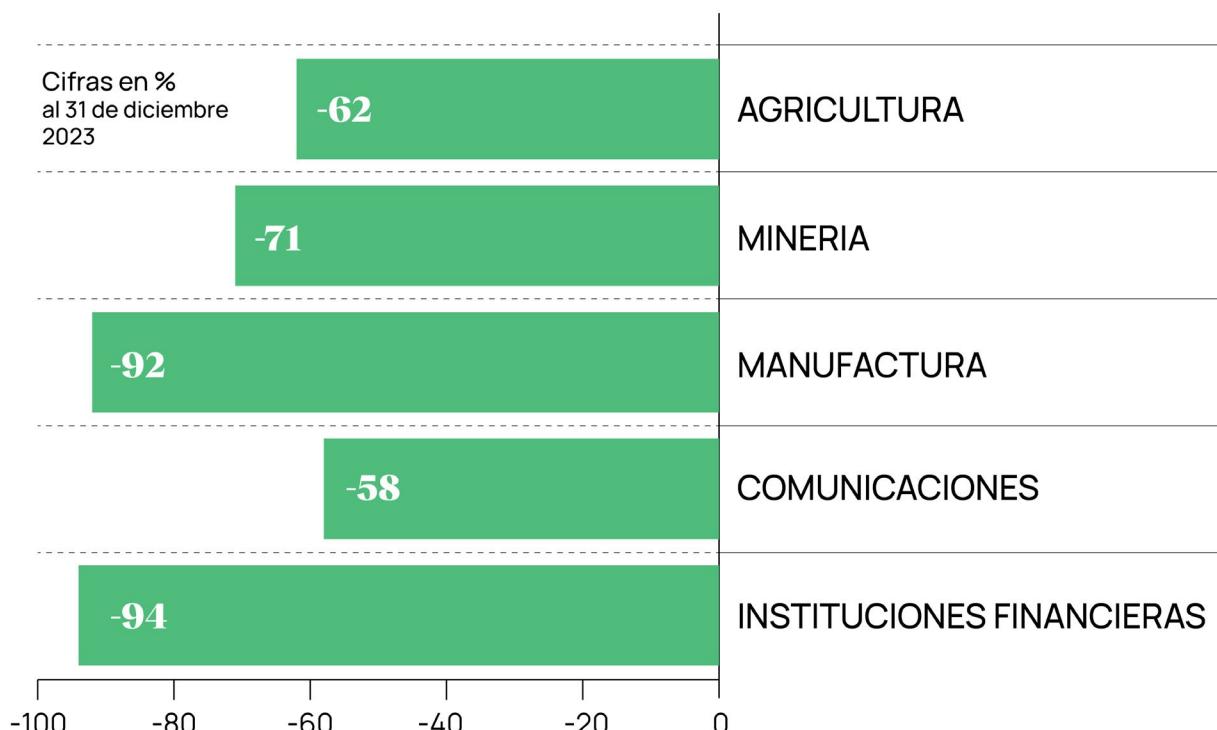
Venezuela envió a China 376.000 barriles de petróleo por día (bpd) durante 2007-2016, lo que tuvo un duro impacto en la industria petrolera: no solo porque condicionó sus ingresos, sino por la utilización de los flujos de caja futuros de la industria en proyectos que no mejoraron la producción petrolera ni tampoco pasaron por el proceso presupuestario regular, con lo cual, se desarmó la estabilidad financiera tanto de la compañía petrolera como del gobierno.

Los recursos recibidos se destinaron a 104 proyectos del sector hidrocarburos; 51 de telecomunicaciones; 37 de agrícola; 34 de financiero y créditos, y 27 de manufactura.

Los sectores que debían recibir los recursos por los acuerdos con China se encuentran entre los que mostraron una mayor contracción de 2013 a 2020. Ver tabla 7.

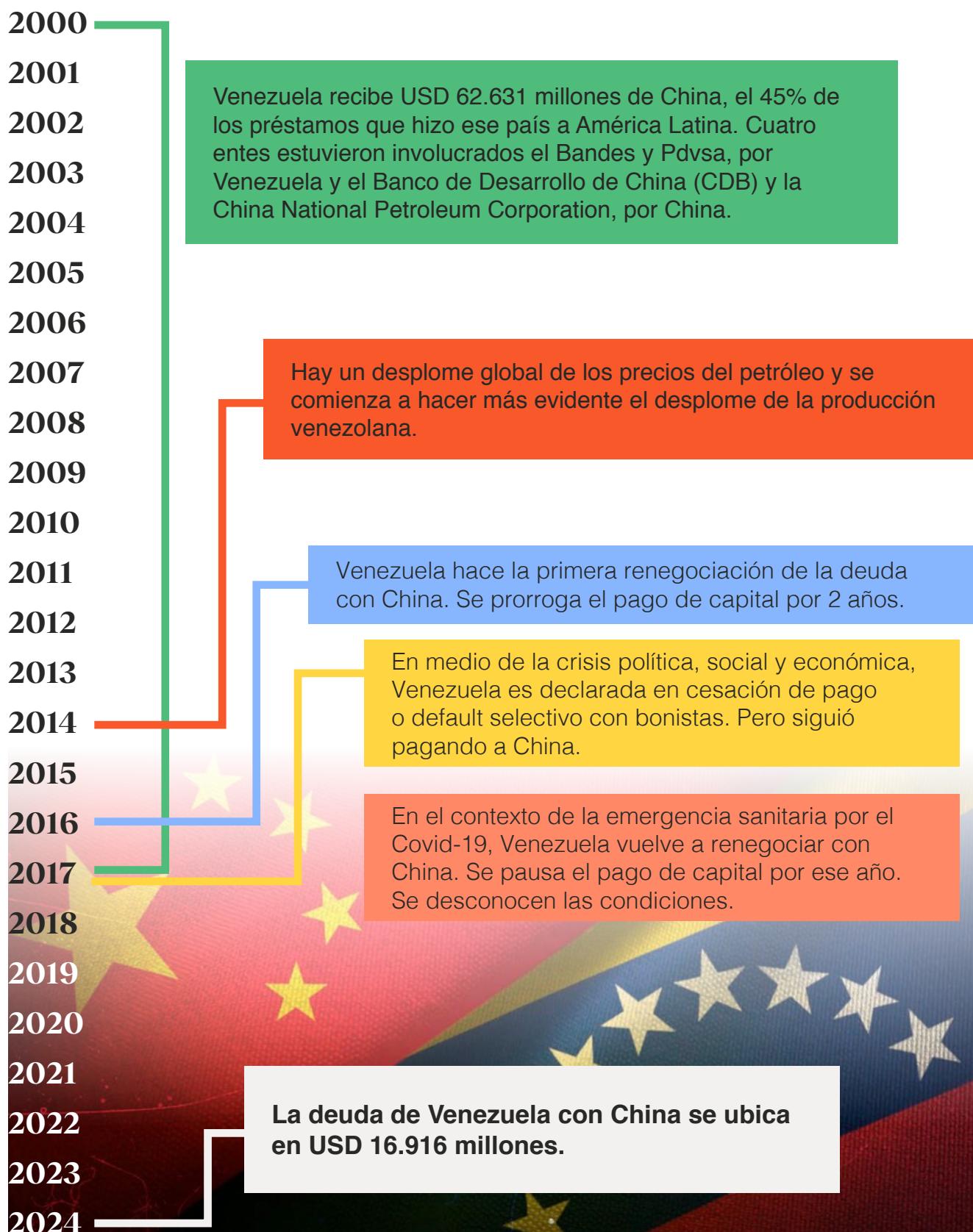
## **Variación acumulada** del PIB real por sectores de la economía 2013 - 2020

CAÍDA ACUMULADA EN EL PERÍODO



Fuente: Informe de perspectivas de Ecoanalitica (2021)

# Recuento de la relación con China



## **Stock de deuda y servicio de la deuda con China**

Algunos informes extraoficiales sobre los préstamos de China a Venezuela estiman que la tasa de interés de la deuda era de un 17,1% anual, considerando una tasa de financiamiento de 4,5% y una tasa de reinversión de aproximadamente 0,9%.

En 2017, año posterior al último préstamo, Venezuela tenía un balance de saldo deudor con China de aproximadamente USD 20.500 millones, el cual, junto con los posibles requerimientos de liquidez cercanos a USD 2.100 millones, generó un pasivo total de USD 23.600 millones.

El saldo de la deuda a diciembre de 2019 era de USD 16.731 millones y se tenía previsto pagar en 2020 la cantidad de USD 3.098 millones, un monto equivalente a 57% del presupuesto nacional aprobado para ese año. Con el contexto pandémico de 2020, el compromiso de pago a China condicionaba la ejecución de los gastos

públicos en sectores fundamentales porque representaba una cantidad muy alta respecto al gasto total presupuestado.

Como ya se dijo, Venezuela solicitó un período de gracia hasta fines de 2020 de los bancos chinos, sin claridad sobre los términos asumidos en esa renegociación.

Sin embargo, de acuerdo con fuentes consultadas para este reporte, el saldo de la deuda con China para el cierre de 2024 aumentó de los USD 15.600 millones en 2023 a **USD 16.916 millones**, considerando el capital y la acumulación de intereses pendientes. Se estima un crecimiento de la deuda en 2024, a pesar del aumento en los envíos de petróleo a China, porque la comercialización a través de intermediarios que oculta el origen del crudo y va a las refinerías conocidas como teteras, no contribuye en la amortización de los compromisos.



## **4. El Bandes y su responsabilidad en el manejo de deuda.**

---

El Banco de Desarrollo Económico y Social de Venezuela (Bandes), encargado de representar a Venezuela en el Fondo Conjunto Chino Venezolano y el Fondo Gran Volumen Largo Plazo, es una entidad a la que se le han dado grandes competencias en el manejo del endeudamiento público, pero sobre la que hay muy poca información oficial.

El Bandes fue creado en el año 2001 como un ente adscrito al Ministerio de Economía y Finanzas y se le otorgaron las mismas prerrogativas, privilegios y exenciones que la ley confiere a la República. Además, de las competencias propias como una entidad de desarrollo.

El artículo 4 del Decreto-Ley de Reforma Parcial de La Ley del Bandes (2014) refiere que entre sus funciones se encuentran:

- “1. Apoyar y financiar el desarrollo de las regiones del país (...)**
- 8. Administrar recursos provenientes de organismos multilaterales, programas bilaterales y cualquier otro acuerdo financiero internacional que establezca el Ejecutivo Nacional.**
- 9. Desarrollar programas de cooperación y financiamiento internacional dentro del marco del sistema financiero público...”**

Los numerales del artículo 4 citados evidencian las múltiples funciones del Bandes, como entidad de la República receptora de préstamos, (que solapa las competencias de la Oficina Nacional de Crédito Público), y como banco de inversión

y financiamiento subnacional e internacional para la promoción del desarrollo económico y social, con un enfoque en infraestructura, salud, educación, agricultura, y otros sectores clave.

Para cumplir con sus objetivos, el Bandes está facultado para crear fondos especiales; constituir o participar en sociedades; apoyar en la negociación o renegociación de deuda con banca multilateral; solicitar y contratar financiamientos nacionales e internacionales; emitir bonos, previa aprobación de la autoridad del ministerio de Economía, Finanzas y Comercio Exterior; realizar operaciones de cooperación y financiamiento internacional; entre otras.

Su principal ámbito de acción es América Latina ya que se conoce que tiene o ha tenido filiales u oficinas en Uruguay, Bolivia, Ecuador y Nicaragua, mientras que ha financiado proyectos en países como Argentina, Bolivia, Nicaragua y Ecuador. Medios de comunicación han señalado además que tiene oficinas en Francia.

En Venezuela tiene o ha tenido acciones en la Compañía Anónima Nacional Teléfonos de Venezuela (Cantv); Banco Industrial de Venezuela, C.A. (ya liquidado); Banco Bicentenario del Pueblo, de la Clase Obrera, Mujer y Comunas Banco Universal C.A.; Siderúrgica Del Orinoco, (Sidor), C.A.; Sociedad de Garantías Recíprocas para la Pequeña y Mediana Empresa del Sector Turismo, S.A. (Sogatur); Seneca Sistema Eléctrico del Estado Nueva Esparta, C.A.; Sociedad de Capital de Riesgo-Venezuela, C.A. “SCR” y Banco de Comercio Exterior, C.A. (Bancoex).

## Riesgos y resultados del Bandes



El andamiaje legal que rige el Bandes, ajustado en varias ocasiones para brindarle un amplio margen de actuación sin obligaciones de rendir cuentas, ha condicionado la eficiencia, control y transparencia en la administración de los fondos. Además de las amplias funciones y potestades mencionadas, el Bandes se encuentra exceptuado de algunas normas que regulan el sistema de crédito público.

En el artículo 101 del Decreto con Rango, Valor y Fuerza de Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público<sup>22</sup>, se establece que se exceptúan de lo dispuesto en el título III de esa ley, al Bandes y otras sociedades. Justo en ese apartado están consagradas las normas sobre los procedimientos y autorizaciones que rigen el crédito público. Esto implica que las operaciones de crédito del Bandes se realizan al margen del control parlamentario, únicamente bajo la supervisión de la Superintendencia de las Instituciones del Sector Bancario (Sudeban) y, la Contraloría General de la República (CGR) que, desde hace años funciona sin autonomía y sin recursos financieros ni humanos suficientes para realizar una labor eficiente.

22 Publicada en Gaceta Oficial No. 6.210 Extraordinario del 30 de diciembre de 2015

El Decreto – Ley del Bandes contempla de forma escueta la publicación de sus estados financieros cada seis meses, pero también tiene el capítulo VI dedicado a la seguridad y protección de la información en el que obliga a su personal a guardar secreto de las informaciones reservadas, confidenciales y clasificadas.

**En la práctica, no hay ‘legalmente’ acceso a la información sobre las operaciones de endeudamiento asumidas por Bandes ni su estatus actual; tampoco sobre los acuerdos de cooperación internacional; los proyectos financiados internamente y aquellos incluidos en los acuerdos internacionales.**

**No se conoce de ningún informe de gestión o rendición de cuentas del Bandes, ni siquiera los funcionarios de estadísticas fiscales del Ministerio de Economía, Finanzas y Comercio Exterior, podían tener acceso a esa información. Por supuesto esto es contrario a los principios democráticos, a los acuerdos internacionales y a las buenas prácticas de transparencia y gobierno abierto.**

A pesar de la opacidad que ha rondado las operaciones del Bandes, para este informe se recopiló y sistematizó información publicada en el portal del Tribunal Supremo de Justicia de Venezuela relativa a sentencias que acuerdan la extradición de exfuncionarios del Bandes por la presunta comisión de delitos de legitimación de capitales, estafa continuada, obtención

fraudulenta de divisas y asociación para delinquir. Además, en la página del TSJ se encuentran publicadas sentencias en las que Bandes demanda el incumplimiento de contratos de financiamiento. (Ver anexos Sentencias del Tribunal Supremo de Justicia sobre Bandes).

Por otro lado, se tiene documentado que el Bandes ha sido objeto de investigaciones penales fuera de Venezuela: Estados Unidos, Uruguay, Portugal, entre otros; y al menos tres máximas autoridades de la entidad han sido investigados por casos de corrupción: **Alejandro José Andrade Cedeño, Simón Zerpa Delgado y Xabier Fernando León Anchustegui**. (Ver anexos Investigaciones penales internacionales que involucran al Bandes y Expresidentes del Bandes acusados de corrupción).

# **CONSIDERACIONES PARA LA REESTRUCTURACIÓN DE LA DEUDA PÚBLICA EXTERNA**

**CAPÍTULO 2**

## 5. Deuda y Derechos Humanos.

El elevado nivel de la deuda pública externa de Venezuela y la cesación de pagos o el *default* selectivo en el que se encuentra el país, han tenido un impacto directo en la emergencia humanitaria compleja que ocasionó entre otras cosas la segunda ola migratoria más grande del mundo. La Organización de las Naciones Unidas (ONU) y sus agencias, ya han advertido que la carga de la deuda pública externa es un condicionante adverso para el desarrollo basado en la centralidad de los derechos humanos y que el alivio de esa carga, a través de la renegociación de la deuda pública externa con transparencia, es una condición necesaria para superar la crisis y restablecer el contrato social fiscal basado en los derechos humanos.

El caso de Venezuela evidencia la importancia de ajustar las políticas de renegociación de la deuda pública a los Estados Frágiles y en Conflicto (*Fragile and Conflict-Affected States, FCS*)<sup>23</sup>, tal y como el Fondo Monetario Internacional (FMI) ha venido realizando en fecha reciente, luego de experiencias negativas del pasado.

A continuación se presentan las condiciones bajo las que el gobierno de Venezuela, especialmente entre 2004 y 2016, promovió un endeudamiento externo insostenible, al margen de los controles derivados del Estado de derecho y la ruptura del contrato social fiscal. No solo es que se comprometió al país con una deuda insostenible, sino que este endeudamiento favoreció el uso ineficiente y opaco de los recursos públicos, resultando en una cleptocracia trasnacional.

También se explica cómo era evidente, al menos desde 2014, que la deuda pública externa no era sostenible, y pese a ello el gobierno de Venezuela eludió su obligación de adoptar políticas para aliviar el peso de la deuda. En su lugar, optó por recortar dramáticamente el gasto público social, acelerando de esa manera la emergencia humanitaria compleja que sufren los ciudadanos. Además, en 2016, el gobierno aumentó -más todavía- ese endeudamiento. Finalmente, en 2017 después de profundizar las violaciones al Estado de derecho y al contrato social fiscal que provocaron las sanciones, el gobierno eligió incumplir la deuda financiera de manera unilateral, agravando sus consecuencias adversas sobre el desarrollo.

### a. La deuda pública externa venezolana, una herramienta de política irresponsable y una carga para el desarrollo humano

El endeudamiento que tiene hoy Venezuela es una consecuencia de la ausencia de controles efectivos sobre el Poder Ejecutivo. De haber operado efectivamente esos controles, el Poder Ejecutivo no hubiese podido, por un lado, abusar de su autoridad, en especial, emitiendo títulos de deuda pública o constituyendo fondos con China que se emplearon para financiar la expansión incontrolada del gasto público, justo cuando Venezuela estaba recibiendo enormes ingresos fiscales por exportaciones de petróleo.

23 Fondo Monetario Internacional. *Fragile and Conflict-Affected States (FCS)*. <https://www.imf.org/en/Topics/fragile-and-conflict-affected-states>.

Tampoco habría logrado expropiar a su entera discreción e incumplir compromisos con empresas nacionales, internacionales, mixtas y aliadas, cuyos reclamos en tribunales internacionales representa más de 46% de la deuda.

**Todos estos ingresos se desviaron en una corrupción que, con el tiempo, pasó a ser gran corrupción y cleptocracia transnacional.** La gran corrupción en Venezuela es la contracara del endeudamiento público propiciado en el contexto del desmantelamiento del Estado de derecho.

En resumen, se requiere un nuevo contrato social fiscal, es decir, un acuerdo entre el Estado venezolano y los ciudadanos sobre cómo se debe recaudar; cómo y con quién Venezuela se puede endeudar; y cómo se debe utilizar y rendir cuentas de todos esos recursos. Ese nuevo contrato social debe tener como vector guía la transparencia y la garantía de derechos humanos. Solo así se contará con la confianza mutua y la legitimidad del sistema tributario, la percepción de justicia tanto en la distribución de la carga fiscal.

#### b. Contrato social fiscal: controles, límites formales y propósito de endeudamiento en un Estado de derecho

Durante el siglo XXI, la importancia del Estado de derecho como una condición para promover el desarrollo inclusivo se ha fortalecido. La democracia es el sistema político que hace respetar el Estado de derecho creando contrapesos entre las ramas del Poder Público.

Una de las actividades del Poder Ejecutivo que queda sometida a controles es la gestión fiscal, esto es, el proceso presupuestario cuyo principal objetivo es la recaudación de ingresos para sufragar el gasto público, y el proceso de endeudamiento que busca cubrir los planes y proyectos de desarrollo, que no se pueden asumir con fondos propios. Ambos requieren la aprobación de una ley. En Venezuela, el gasto público se asocia al financiamiento de las obras, bienes y servicios necesarios para dar satisfacción a derechos económicos, sociales, culturales y ambientales, para promover condiciones reales de igualdad en el marco de la justicia social<sup>24</sup>. Con lo cual, la efectividad de las políticas públicas para promover el desarrollo y el acceso equitativo a las obras, bienes y servicios relacionados con los derechos económicos y sociales depende, en buena medida, de la calidad del Estado de derecho, y de la transparencia y efectividad del contrato social fiscal<sup>25</sup>.

De acuerdo con los fundamentos de la política fiscal, el Estado puede recaudar ingresos para sufragar gasto público, básicamente, por dos medios. El primero es a través del **poder tributario**, o sea, creando contribuciones o exacciones dinerarias forzosas. La política tributaria es de impacto inmediato, pues el tributo se crea y se aplica dentro del mismo ejercicio fiscal. Esto es importante pues sus costos políticos suelen ser inmediatos y ello puede desestimular políticas orientadas a aumentar los ingresos tributarios.

24 De acuerdo con el artículo 311 de la Constitución de Venezuela, la gestión fiscal estará regida y será ejecutada con base en principios de eficiencia, solvencia, transparencia, responsabilidad y equilibrio fiscal. El endeudamiento público debe orientarse a promover la inversión reproductiva (artículo 312).

25 La promoción del Estado de derecho es una condición necesaria para la promoción del desarrollo humano, según la Resolución nº A/RES/67/1 aprobada por la Asamblea General el 30 de noviembre de 2012, sobre la “Declaración de la Reunión de Alto Nivel de la Asamblea General sobre el Estado de derecho en los Plano Nacional e Internacional”.

El segundo medio es a través del **endeudamiento público** que, en sentido tradicional, abarca a todos los contratos por medio de los cuales el Estado toma en préstamo cantidades de dinero para sufragar el gasto público. La política de endeudamiento público no es de impacto inmediato, pues, salvo las operaciones para aliviar necesidades de caja (como las notas del tesoro), el pago de la deuda (o el servicio de la deuda) se difiere en varios ejercicios fiscales. Por lo tanto, el costo político del endeudamiento es diferido: las personas solo apreciarán ese costo cuando el Estado tenga que servir, pagar la deuda y, para ello, generalmente deba aplicar políticas fiscales restrictivas, como el aumento de impuestos, recorte de gasto público, o ambos, si no ha generado otros ingresos por eficiencia, por innovación o por productividad.

Desde la perspectiva de la economía política, existen entonces incentivos para que los gobiernos prefieran recaudar ingresos vía endeudamiento público antes que hacerlo a través de la política tributaria<sup>26</sup>. En el Estado de derecho, la política fiscal, y en especial, la política de endeudamiento, se somete a controles que previenen la arbitrariedad o, en términos económicos, controles que promueven la sostenibilidad de la deuda.

**En general, la deuda pública es sostenible cuando su servicio puede ser efectuado sin comprometer el gasto público, en especial, en materia económica y social, en términos populares, arroparse hasta donde llegue la cobija.**

**La deuda es insostenible, por el contrario, cuando el servicio de la deuda solo es posible a través de importantes reformas como la creación de nuevas fuentes tributarias de ingreso o el recorte del gasto público, en especial, el gasto social y de inversión<sup>27</sup>.**

Desde 1993<sup>28</sup>, Naciones Unidas ha dado importancia a los principios que las políticas fiscales y, en concreto, la deuda pública, deben cumplir para promover el desarrollo humano inclusivo<sup>29</sup>. En especial, el mandato del Experto Independiente sobre los efectos de la deuda pública reconoce que este tipo de endeudamiento es una carga para el desarrollo. Por ello, uno de los principios consolidados es la primacía de los derechos humanos, lo que precisa un marco integrado por principios de transparencia, participación y rendición de cuentas<sup>30</sup>.

Precisamente, la Constitución de Venezuela de 1999, establece diversos controles sobre el endeudamiento público consistentes con esos principios:

26 La monetización (emisión de moneda) para cubrir déficits o explotación de rentas por recursos naturales, en el caso de los países que los tienen, también resultan tentadores para gobernantes inescrupulosos y que traen severas consecuencias. La dependencia del Estado venezolano de ingresos fiscales de origen petrolero generó crisis macroeconómicas asociadas al ciclo de los precios que se buscaron resolver con deuda y monetización, lo que explica más de 40 años de inflación y empobrecimiento, que se aceleró en los últimos 10 años.

27 Como resume Dalia Hakura, “*la deuda pública de un país se considera sostenible si el gobierno puede cumplir con todas las obligaciones de pago actuales y futuras sin asistencia excepcional o sin caer en incumplimiento. Los analistas examinan si las políticas necesarias para estabilizar la deuda son viables y permitirán que se mantenga el potencial de crecimiento o que avance el desarrollo. Cuando los países se endeudan en los mercados financieros, los riesgos asociados al refinanciamiento también son importantes*”. “*¿Qué es la sostenibilidad de la deuda?*”, Finanzas y Desarrollo, 2020, p. 60.

28 Sobre cooperación económica internacional para el desarrollo.

29 Por ejemplo, véase la Resolución n° 59/223 de 2004, sobre la crisis de la deuda externa y el desarrollo.

30 El Experto Independiente sobre los efectos de la deuda pública aprobó los principios rectores sobre la deuda externa, enfatizando la primacía de los derechos humanos. Vid.: *Informe del Experto independiente sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales* (A/HRC/20/23), 10 de abril de 2011. Véase también la Resolución del Consejo de Derechos Humanos n° 20/10, de 18 de julio de 2012, por la cual se aprueban esos principios.

## CONTROLES DEL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO BAJO EL ESTADO DE DERECHO

Legalidad, unidad presupuestaria y del tesoro
Control político de la Asamblea Nacional
Sistema Nacional de Control Fiscal
Responsabilidad de los funcionarios
Transparencia, rendición de cuentas
Contraloría social y participación ciudadana

En el Estado de derecho, el endeudamiento público se somete tanto a controles formales como a controles sustantivos. De acuerdo con los controles formales, todo ingreso, gasto y endeudamiento público debe estar previsto en la Ley de Presupuesto y en la Ley de Endeudamiento<sup>31</sup>. Esto significa que están sujetos al control parlamentario.

**La calidad del endeudamiento público<sup>32</sup> requiere comprobar la capacidad de pago (o sostenibilidad)<sup>33</sup> con base en un análisis económico, si el órgano o ente del sector público, que actúa como deudor, puede servir la deuda sin sacrificar sus cometidos, de acuerdo con su capacidad de generar ingresos fiscales. Además, la racionalidad, proporcionalidad, eficiencia y eficacia determinan si el endeudamiento (y sus costos financieros y no-financieros asociados) se justifica en función del destino previsto para los recursos levantados por el instrumento financiero<sup>34</sup>, el cual condiciona el endeudamiento público a inversiones reproductivas<sup>35</sup>.**

Esto es, que el endeudamiento público solo puede llevarse a cabo para financiar el gasto público destinado a crear o incrementar “los activos reales y financieros, el patrimonio nacional, el acervo de bienes de capital, las obras de infraestructura, su conservación y mantenimiento, la adquisición de bienes y sus servicios, la capacidad productiva y tecnológica, la formación de capital humano, el bienestar y la seguridad social, el fortalecimiento institucional y la formación de capital público y social”<sup>36</sup>.

A pesar de las continuas reformas que han sufrido las leyes, Venezuela cuenta con el ordenamiento jurídico que regula la distribución de funciones y contrapesos entre el Ejecutivo, la Contraloría General, el Banco Central de Venezuela (BCV), la Asamblea Nacional, así como con los límites para el endeudamiento de empresas propiedad del Estado, etc. Este marco legal establece controles que promueven la **racionalidad** de la deuda pública y, por

31 Artículos 311, 312 y 313 de la Constitución de Venezuela.

32 Conformidad con los artículos 311 y 312 de la Constitución

33 Por ejemplo, el artículo 101 de la Loafsp exige certificar la capacidad de pago respecto de los entes excluidos de la Ley de endeudamiento anual, como Pdvsa.

34 Como se desprende del artículo 82 de la Loafsp

35 Según esa norma, “las operaciones de crédito público tendrán por objeto arbitrar recursos para realizar inversiones reproductivas, atender casos de evidente necesidad o de conveniencia nacional y cubrir necesidades transitorias de tesorería”.

36 Artículo 3.24, Reglamento N° 2, Loafsp

ello, su **sostenibilidad** como condición necesaria para promover el desarrollo centrado en los derechos humanos<sup>37</sup>. **La insostenibilidad de la deuda, como ha resaltado la Secretaría de las Naciones Unidas, pone en riesgo la capacidad fiscal necesaria para garantizar el acceso equitativo a bienes y servicios**<sup>38</sup>. Por ello, uno de los propósitos de los controles a la deuda pública que derivan del Estado de derecho es, precisamente, garantizar esa sostenibilidad<sup>39</sup>.

**Estos controles determinan el llamado contrato social fiscal, esto es, el acuerdo derivado de principios de buena gobernanza, a través del cual las personas contribuyen al sostenimiento de las cargas públicas en el marco de la gestión fiscal transparente, eficiente, orientada a la rendición de cuentas y con perspectiva de derechos humanos<sup>40</sup>.**

El contrato social fiscal requiere que el endeudamiento se contraiga, ejecute y sirva, de conformidad con estos principios, para maximizar el goce de los derechos humanos.

Tal y como la Experta Independiente ha señalado en el reporte sobre la *legitimidad fiscal por medio de los derechos humanos*, la política fiscal -incluyendo la política de endeudamiento- debe cumplir con los principios de rendición de cuenta,

transparencia, responsabilidad, eficiencia, eficacia, equidad y justicia, orientados por el precepto de no hacer daño a los derechos humanos, tanto colectivos como individuales. Estos son los **principios rectores para hacer efectivos los derechos humanos en el plano fiscal**<sup>41</sup>.

Todos estos principios coinciden con los estándares del Estado de derecho que pueden ser estudiados a través del ciclo de la deuda pública. Así, la relación entre deuda pública y Estado de derecho, con perspectiva de derechos humanos, exige considerar la fase previa, la ejecución y la fase posterior.

## CICLO DE LA DEUDA PÚBLICA

### FASE PREVIA

Reforzar los controles sobre el endeudamiento.

### FASE CONCOMINANTE

Garantizar la ejecución eficiente, eficaz e inversiones reproductivas de la deuda.

### FASE POSTERIOR

Asegurar controles de legalidad y de gestión.

37 Principios que enumera el artículo 299 de la Constitución

38 Nota del Secretario General No. A/75/281 de 30 de julio de 2020, Sostenibilidad de la deuda externa y desarrollo.

39 Todo este marco constitucional de pesos y contrapesos, derivados del Estado de derecho, impiden -en teoría- el endeudamiento insostenible, o sea, el endeudamiento contrario al principio de equilibrio financiero. Por un lado, la Ley previa de endeudamiento es un límite cuantitativo que debe impedir el endeudamiento insostenible. Las operaciones exceptuadas de esa Ley, en todo caso, se someten a normas de control sobre la capacidad de pago, que igualmente, previenen el endeudamiento insostenible. Al mismo tiempo, la Ley de presupuesto, al limitar el gasto público, es también un límite al endeudamiento.

40 Se sigue la definición del Experto Independiente sobre los efectos de la deuda pública, en:

<https://www.ohchr.org/es/calls-for-input/2024/call-input-fiscal-social-contract-and-human-rights-economy-thematic-report>

41 Aprobado en el 55º período de sesiones del Consejo de Derechos Humanos, realizado entre el 26 de febrero y el 5 de abril de 2024.

La fase previa comprende todos los controles de la fase de planeación, en la cual las operaciones de endeudamiento, como parte de la elaboración del presupuesto anual y plurianual, se definen para maximizar su efecto positivo en el desarrollo.

En especial, las operaciones de endeudamiento se someten a controles legislativos previos que propendan a su racionalidad.

La fase de ejecución es la ejecución del gasto público con recursos levantados a través del endeudamiento, en el marco de una gestión fiscal transparente.

La fase de control posterior requiere implementar los controles de legalidad y de gestión para medir la calidad de las operaciones de endeudamiento desde su impacto en los derechos humanos.

### c. El endeudamiento irresponsable en Venezuela: la corrupción y la ruptura del contrato social fiscal responsables de la crisis y el *default*

Todos los controles descritos en la sección anterior resultaron inaplicables en la práctica, como resultado de la concentración gradual de atribuciones en la Presidencia de la República, así como el debilitamiento de la separación de poderes que dio paso al uso discrecional y abusivo de los recursos públicos para beneficio particular de las personas con poder de decisión y sus redes.

Ahora bien, los grandes hitos del proceso de desmantelamiento del Estado de derecho, desde la perspectiva del endeudamiento público, pueden resumirse de la siguiente manera<sup>42</sup>:

42 De conformidad con el Informe de la misión internacional independiente de determinación de los hechos sobre la República Bolivariana de Venezuela de 25 de septiembre de 2020 (párrafo 12), las “vulneraciones documentadas en el presente informe se produjeron en el marco de un proceso gradual de desintegración de las instituciones democráticas y de colapso del Estado de Derecho en la República Bolivariana de Venezuela acaecido desde 2014. El debilitamiento de los mecanismos de rendición de cuentas democráticos, judiciales e institucionales dio lugar a una creciente impunidad, que exacerbó las vulneraciones”.

## HITOS DEL DESMANTELAMIENTO DE LOS CONTROLES SOBRE LA DEUDA PÚBLICA

Control político sobre la Asamblea Nacional

Con la sola excepción de la cuarta legislatura (2016-2021), la Presidencia de la República ha controlado políticamente a la Asamblea Nacional, parlamento venezolano, lo que suspendió su rol contralor sobre la gestión fiscal, como lo reflejan las sucesivas modificaciones de la Ley Orgánica de Administración Financiera del Sector Público (Loafsp). Por lo tanto, la Asamblea Nacional -con la excepción ya mencionada- no ejerció un control efectivo sobre las operaciones de crédito público desde el año 2000.

Control político sobre el Poder Judicial y, en especial, el Tribunal Supremo de Justicia y su Sala Constitucional

El proceso constituyente de 1999 sometió al Poder Judicial a un régimen transitorio que, en la práctica, eliminó la carrera judicial y permitió la politización de la judicatura. Este proceso permitió el control político del Tribunal Supremo de Justicia y en especial, su Sala Constitucional, desde 2004. A partir de entonces, el Poder Judicial renunció a su rol de control sobre el Poder Ejecutivo y, de hecho, se convirtió en brazo ejecutor de sus políticas predadoras.

Control político sobre la Contraloría General y el Ministerio Público

Sin balance de poder con el Legislativo y Judicial, el Ejecutivo tomó control político sobre la Contraloría General y el Ministerio Público, que también abdicaron de su rol de control e incluso, colaboraron en políticas predadoras y de persecuciones.

Control político sobre Pdvsa y las instituciones del Petro-Estado

Desde la nacionalización petrolera, Venezuela se configuró como un Petro-Estado, todo lo cual elevó la importancia política y económica del ingreso fiscal petrolero capturado a través de Pdvsa. Desde el 2002 la autonomía de Pdvsa fue violada y esta empresa se convirtió en un brazo ejecutor de las políticas socialistas. En especial, los ingresos fiscales petroleros fueron desviados hacia fondos extrapresupuestarios, lo que fomentó la kleptocracia.

Control político sobre el BCV

La autonomía del BCV fue violada en 2005 y, desde entonces, este instituto no cumple ningún rol contralor o moderador en las políticas fiscales, lo que -entre otras patologías- explica la tendencia inflacionaria y el episodio de hiperinflación registrado desde 2017.

Control sobre los medios de comunicación y la abolición de la transparencia

Por medio de mecanismos de censura, el Poder Ejecutivo coartó la libertad de expresión, afectando con ello la rendición de cuentas sobre la gestión fiscal. Además, el principio de transparencia cedió al principio de opacidad, y en general, el secretismo en la gestión de los asuntos públicos.

El control político ejercido desde la Presidencia de la República hizo inaplicables los mecanismos de control presupuestario, fiscal y de gestión de las operaciones de endeudamiento, creando incentivos para la expansión irracional del gasto público. Esta expansión fue financiada no solo por el ingreso fiscal petrolero (estimado en un millón de millones de dólares, durante el gobierno de Chávez)<sup>43</sup> sino en especial, por los títulos

de deuda pública externa emitidos, por un monto aproximado de USD 60.000 millones, y los acuerdos de endeudamiento bilateral con China, Rusia y otros integrantes del Club de París<sup>44</sup>.

Este endeudamiento no se orientó a inversiones reproductivas, sino al financiamiento de un modelo que incentivó el consumo<sup>45</sup>- y la corrupción trasnacional<sup>46</sup>.

#### **Ingresos Petroleros para el Futuro.**

El 13 de Enero en la Rendición de Cuenta ante la Asamblea Nacional, el Presidente Chávez anunció, que se están enviando a China **400.000 Barriles/Diarios** para honrar los compromisos adquiridos en los convenios, y que la producción esperada de petróleo para el año 2012 será de **3.500.000 Barriles/Diarios**. Considerando que el precio promedio del barril de petróleo en el año 2011 fue \$ 101,06, los ingresos en el año 2012 deberían ser:

Concepto	Estimados	Total
<b>Barriles Diarios</b>	3.500.000 - 400.000	= 3.100.000
<b>Ingreso Promedio Diario</b>	3.100.000 X \$ 101,06	= \$ 313.286.000
<b>Ingreso Promedio Enero</b>	\$ 313.286.000 X 31 Días	= \$ 9.711.866.000
<b>Ingreso Promedio Anual 2012</b>	\$ 313.286.000 X 365 Días	= \$ 114.349.390.000
<b>Ingreso Promedio Año 2012 en Bs.</b>	\$ 114.349.390.000 X 4,30 Bs.	= <b>Bs. 491.702.377.000</b>

#### **¿Dónde van los Ingresos Petroleros?**

**Ingreso Promedio Año 2012** Bs. 491.702.377.000 -  
**Ingreso Petrolero Aprobado en Presupuesto** Bs. 67.813.120.000

**¿Dónde irá el resto de los Ingresos?** Bs. 423.889.257.000

#### **Ley Especial de Endeudamiento 2012. Deuda para pagar Deuda.**

Para el año 2012 el presupuesto nacional se financiará a través de la Ley Especial de Endeudamiento (<http://www.pgr.gob.ve/dmdocuments/2011/6064.pdf>) por Bs. 64.527 Millones, para cubrir el déficit existente entre los ingresos (Bs. 233.065 MM) y los gastos (Bs. 297.837 MM).

43 Según Francisco Monaldi, “*Hugo Chávez tomó el poder a principios de 1999, cuando el precio del petróleo estaba en un mínimo histórico, pero desde principios de 2003 se benefició de un auge de precios sin precedentes, por una década. En total, Venezuela recibió lo equivalente a más de un millón de millones de dólares en ingresos petroleros. Más del 20% de estos ingresos se malgastaron en grandes subsidios a la energía, los cuales son inefficientes y benefician desproporcionalmente a los más privilegiados*” (“*El colapso y próximo auge de Venezuela y su industria petrolera*”, Prodavinci, 16 de junio de 2019, tomado de: <https://prodavinci.com/el-colapso-y-proximo-auge-de-venezuela-y-su-industria-petrolera/>).

44 Véase el anexo, en la cuarta sección.

45 Barrios, Douglas y Santos, Miguel Ángel, “*¿Cuánto puede tomarle a Venezuela recuperarse del colapso económico y qué debemos hacer?*”, en Balza, Ronald y García Larralde, Humberto (ed), *Fragments de Venezuela. 20 escritos sobre economía*, Fundación Konrad-Adenauer-Stiftung, Caracas, 2019, pp. 91 y ss.

46 Transparencia Venezuela, “*Venezuela se endeuda para pagar deudas*”, en <https://transparenciave.org/project/venezuela-se-endeuda-para-pagar-deudas/>

Una evidencia de lo anterior es que el masivo endeudamiento no aumentó la capacidad productiva de la economía venezolana. El crecimiento económico registrado, en términos del producto interno bruto (PIB), fue básicamente derivado de la renta petrolera.



**De hecho, al mismo tiempo que el endeudamiento de Pdvsa aumentaba, su producción caía, como resultado de su politización<sup>47</sup>.**

El *boom* de consumo y la ilusión de bienestar, generados por la distribución ineficiente y clientelar de los ingresos petroleros y de endeudamiento, silencianaron los efectos de la destrucción de la economía, como consecuencia de los mecanismos arbitrarios de controles centralizados y medidas expropiatorias que destruyeron los mecanismos de mercado<sup>48</sup>.

Un componente central de estas políticas fiscales, opacas e insostenibles, fue el desvío del ingreso fiscal petrolero a fondos extrapresupuestarios, como el Fondo de Desarrollo Nacional (Fonden), todo lo cual promovió la gran corrupción<sup>49</sup>.

Además, según propias fuentes del BCV, el saldo del Fondo de Estabilización Macroeconómica pasó de USD 2.857 millones en 2002, a USD 3 millones a partir de 2011<sup>50</sup>. Esto es, que **el excedente del ingreso petrolero durante la mayor bonanza petrolera no fue ahorrado -para, entre otras, facilitar el servicio de la deuda externa- sino que se gastó**

**discrecionalmente, gran parte se usó en gasto clientelar e ineficiente. Esto fue posible porque, como resultado del desmantelamiento del Estado de derecho en Venezuela, la autonomía del BCV fue desconocida.**

Para cuando Nicolás Maduro fue proclamado presidente en 2013, ya los signos del colapso eran evidentes. La caída de la producción petrolera había limitado el ingreso en divisas, al tiempo que el sobreendeudamiento cerró las puertas a los mercados financieros internacionales. Como se explicó antes, el gobierno de Chávez promovió el endeudamiento porque los costos políticos inmediatos eran muy bajos, pues tenía años para pagar. Pero esos costos recayeron enteramente en la administración de Nicolás Maduro que, sin embargo, decidió continuar con las políticas predadoras de control político centralizado<sup>51</sup>.

Para enfrentar el servicio de la deuda, el gobierno de Maduro optó por recortar dramáticamente las importaciones que se habían financiado con los petrodólares, en especial, de alimentos, medicinas y equipos de salud.

Estos recortes de importaciones trajeron la oferta de bienes y servicios, generándose una brecha que el sector empresarial doméstico no pudo suplir, pues su capacidad productiva había sido destruida con expropiaciones masivas, con controles de precios y de la producción privada que

47 Espinasa, Ramón, “El auge y el colapso de Pdvsa a los treinta años de la nacionalización”, en Revista Venezolana de Economía y Ciencias Sociales, vol. 12, núm. 1, Caracas, 2006, p. 159.

48 Barrios, Douglas y Santos, Miguel Ángel, “¿Cuánto puede tomarle a Venezuela recuperarse del colapso económico y qué debemos hacer?”, cit.

49 Transparencia Venezuela, Fonden: Una estrategia para gastar sin control, Caracas, 2021.

50 <https://www.bcv.org.ve/estadisticas/reservas-internacionales>

51 Barrios, Douglas y Santos, Miguel Ángel, “¿Cuánto puede tomarle a Venezuela recuperarse del colapso económico y qué debemos hacer?”, cit.

quedaba. Como consecuencia de ello, amplios sectores de la población quedaron excluidos de la satisfacción de necesidades esenciales, lo que ocasionó, hacia 2016, una emergencia humanitaria compleja<sup>52</sup>, cuyo principal signo es la dramática caída del producto interno bruto, entre el 75% y el 80% desde 2014 hasta 2020.

**Lejos de remediar el problema, el gobierno de Nicolás Maduro optó por eludir un programa de renegociación de la deuda. Sin duda, ello respondió a que cualquier programa, por medio de la asistencia del Fondo Monetario Internacional (FMI), hubiese implicado profundas reformas en las políticas fiscales y económicas, en el contexto de ajustes para fortalecer el Estado de derecho.** Cabe así recordar que la última consulta realizada al amparo del Artículo IV de los Estatutos del Fondo fue en 2004. Es decir, que el gobierno de Chávez optó por cesar toda relación con el FMI, lo que complicaba más cualquier proceso de restructuración de deuda bajo el gobierno de Maduro<sup>53</sup>.

Además, desde 2014 el gobierno de Maduro se enfrentó a protestas civiles que fueron reprimidas por cuerpos de seguridad responsables de sistemáticas violaciones a derechos humanos<sup>54</sup>, todo lo cual afectó -más todavía- la gobernanza necesaria para la renegociación de la deuda.

52 Corrales, Javier, Autocracy rising. How Venezuela transitioned to authoritarianism, Brookings Institution Press. Washington, D.C., 2020, pp. 47 y ss.

53 Bajo el citado Artículo IV, el FMI mantiene reuniones bilaterales con los países para evaluar su desempeño macroeconómico y así, avalar el cumplimiento de los compromisos asumidos por los Estados parte del Fondo. Como las políticas fiscales y económicas adoptadas por el Gobierno de Chávez no eran compatibles con esos compromisos, se optó por cesar cualquier relación formal con el FMI. Las necesidades de financiamiento fueron cubiertas con el ingreso petrolero, la deuda financiera y especialmente, préstamos bilaterales, como China.

54 Informe de la Secretaría General de la Organización de los Estados Americanos y del Panel de Expertos Internacionales Independientes sobre la posible comisión de crímenes de lesa humanidad en Venezuela, Washington D.C., 2018.

55 Hum Venezuela, National Follow-Up Report on the Complex Humanitarian Emergency in Venezuela: Impacts, Response and Complexity Factors, Marco de 2020.

56 Visite la página web Saldar la deuda, salvar Venezuela disponible en [www.saldarladeuda.com](http://www.saldarladeuda.com).

57 Fiertz, Natalie, "The Sad Song of Venezuela", Fragile States Index-Fund For Peace, 6 de abril de 2019, tomado de: <https://fragilestatesindex.org/2019/04/06/the-sick-man-of-south-america/>

En 2016, el secretario general de Naciones Unidas Ban Ki-moon confirmó la emergencia humanitaria compleja en Venezuela.

Esto fue el resultado del colapso de la economía, la fragilidad estatal y la privación de amplios sectores del acceso a bienes y servicios esenciales, en especial, en alimentación y salud<sup>55</sup>. Estas causas fueron directamente imputables a las políticas económicas del Gobierno de Venezuela, que se condujeron de manera arbitraria al no existir controles efectivos derivados del Estado de derecho.

**No hay duda, entonces, de que el contrato social fiscal se rompió, en tanto la gestión fiscal y de endeudamiento, lejos de responder a la centralidad de los derechos humanos, derivó en violaciones a esas garantías y, en especial, los derechos económicos y sociales reconocidos en el Pacto Internacional de Derecho Económicos, Sociales y Culturales<sup>56</sup>.**

Estas violaciones afectaron desfavorablemente la capacidad de Venezuela de cumplir con sus cometidos básicos, desde la garantía de derechos humanos hasta el ejercicio del monopolio legítimo de la violencia. La fragilidad institucional de Venezuela es, así, una de las principales causas de la emergencia humanitaria y ella exige un tratamiento especial de la deuda pública<sup>57</sup>.



d. El *default* inevitable de la deuda (2017) y el colapso institucional

**En 2016, luego de que la oposición ganara la mayoría en la Asamblea Nacional, el gobierno de Nicolás Maduro decidió desconocer las atribuciones del Parlamento precipitando con ello la crisis**

En medio del conflicto político, en 2016 el gobierno implementó dos operaciones de salvamiento, aumentando la deuda de Pdvsa a través de (i) la operación de canje de notas con vencimiento en 2017 por notas con vencimiento en 2020, garantizadas con el colateral sobre el 50,1% de las acciones de Citgo Holding (conocidos como los Bonos Pdvsa 2020)<sup>58</sup>, y (ii) el contrato de prepago con Rosneft, garantizado con el 49,9% de las acciones restantes de Citgo<sup>59</sup>. Esta fue la primera -y única- vez que Pdvsa se endeudó cediendo a su activo externo más importante como colateral.

Ambas operaciones fueron cuestionadas por la Asamblea Nacional, que entonces estaba en manos de la oposición, que negó que negó la capacidad de Pdvsa para ceder en garantía las acciones de Citgo, en cumplimiento de las normas constitucionales sobre contratos de interés público nacional. Pdvsa ignoró este control y cedió las acciones, en especial, luego de que la Sala Constitucional del TSJ prohibiera al Parlamento investigar y controlar a la estatal petrolera<sup>60</sup>.

El canje de los bonos con vencimiento en 2017 comprobó el alto riesgo que tenía

económica y política, en el medio de graves violaciones a derechos humanos y la creciente cleptocracia.

Inevitablemente, esta crisis aceleró la cesación de pagos o el *default* selectivo de la deuda externa, ante la negativa del gobierno de Venezuela de emprender su renegociación.

Pdvsa, pues esta apenas logró canjear el 39% de los bonos<sup>61</sup>.

Las condiciones financieras de la operación fueron muy ventajosas, porque Pdvsa ofreció una prima -esto es, un pago adicional a quienes participaran en el canje- más el colateral sobre la mayoría de las acciones de Citgo Holding. Pese a ello, el resultado del canje puede considerarse como un fracaso por su baja participación. El mercado comprendió, de esa manera, que sin políticas económicas de reforma integral, el riesgo de incumplimiento de la deuda seguía siendo muy elevado.

Precisamente, estas operaciones de salvamento no lograron evitar el desenlace.

**Así, en noviembre de 2017, el gobierno de Nicolás Maduro anunció la suspensión unilateral de los pagos de la deuda, prometiendo una reestructuración que, a la fecha, no se ha materializado<sup>62</sup>. El impago selectivo de la deuda externa por ocho años ha agravado los problemas económicos, afectado la propiedad de activos externos estratégicos activos externos estratégicos y creado una barrera adicional a la recuperación de la emergencia humanitaria compleja.**

58 "Pdvsa ofrece canjear hasta 7.100 mln dlr de deuda al 2017 por bono 2020 al 8,5 pct", Reuters, 16 de septiembre de 2016, tomado de: <https://www.reuters.com/article/petroleo-venezuela-canje-idLTAKCN11M2EG/>

59 "Venezuela's Pdvsa uses 49.9 pct Citgo stake as loan collateral", Reuters, 23 de diciembre de 2016, tomado de: <https://www.reuters.com/article/idUSL1N1E1FO/>

60 Duque Corredor, Román, "Nulidad de los Bonos Pdvsa 2020", cit.

61 "Venezuela Winning Bondholder Relief as 39% Accept Pdvsa Swap", Bloomberg, 24 de octubre de 2016, tomado de: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2016-10-24/venezuela-wins-relief-from-bondholders-as-39-accept-pdvsa-swap>

62 "Nicolás Maduro "decreta" la reestructuración de la deuda externa de Venezuela aunque ordena pagar los US\$1.121 millones en bonos de Pdvsa que se vencen esta semana", BBC, 2 de noviembre de 2017, tomado de: <https://www.bbc.com/mundo/noticias-america-latina-41853548>

La crisis de la deuda pública venezolana, en evidencia desde noviembre de 2017, fue consecuencia de ruptura del contrato social fiscal por dos razones:

**EL ENDEUDAMIENTO PÚBLICO NO SE ORIENTÓ POR LOS PRINCIPIOS CENTRADOS EN DERECHOS HUMANOS**

**EL GOBIERNO DE VENEZUELA OMITIÓ RESTRUCTURAR LA DEUDA PÚBLICA**

Se promovió un endeudamiento insostenible violatorio del Pacto Internacional de Derecho Económicos, Sociales y Culturales, como se ha destacado en la Resolución No. A/HRC/RES/46/8, de 31 de marzo de 2021, sobre las consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales<sup>63</sup>. Los recursos derivados del endeudamiento no se invirtieron productivamente, sino que se destinaron a financiar ese gasto clientelar y corrupción.

No se alivió el peso de la deuda pública lo que forzó la contracción del gasto público social, acelerando la emergencia humanitaria compleja. En otras palabras, el gobierno de Venezuela incumplió su obligación de adoptar “medidas oportunas, eficaces y preventivas” “para asegurar todos los derechos humanos durante las crisis económicas y financieras”, de acuerdo con los principios de las reformas económicas enumerados por el Consejo de Derechos Humanos<sup>64</sup>. Además, se hicieron nuevas emisiones en 2016 que colocaron en riesgo el activo externo más importante de Venezuela.

**e. La política de sanciones adoptada por el Gobierno de Estados Unidos, el reconocimiento del Gobierno Interino y la larga crisis de la deuda externa**

Pocos podían imaginar, en 2017, que el incumplimiento de la deuda de Venezuela alcanzaría casi siete años. Una vez que los países entran en incumplimiento o *default* de la deuda, distintivos incentivos juegan para que el gobierno adopte políticas de reestructuración de la deuda, como condición necesaria para superar la crisis económica que dio origen al incumplimiento.

Por ejemplo, el incumplimiento de la deuda de Argentina, en 2001, generó incentivos domésticos -en términos de crisis políticas y elecciones- y externos -desde presiones del FMI y gobiernos hasta demandas de acreedores- que obligaron la renegociación de la deuda a partir de 2005<sup>65</sup>.

Ninguno de esos incentivos ha funcionado en el caso de Venezuela. Este peculiar resultado puede explicarse por las condiciones políticas y económicas únicas del país:

<sup>63</sup> Consejo de Derechos Humanos, Resolución n° A/HR/RES/46/8, de 31 de marzo de 2021, sobre las *consecuencias de la deuda externa y las obligaciones financieras internacionales conexas de los Estados para el pleno goce de todos los derechos humanos, sobre todo los derechos económicos, sociales y culturales*.

<sup>64</sup> Consejo de Derechos Humanos, Resolución n° A/HRC/40/57 de 19 de diciembre de 2019, en la cual se aprueban los *principios rectores relativos a las evaluaciones de los efectos de las reformas económicas en los derechos humanos*. El principio citado es el número 2.

<sup>65</sup> Makoff, Gregory, Default. *The landmark court battle over Argentina's \$ 100 Billion Debt Restructuring*, Georgetown University Press, Washington D.C., 7 y ss-

## Condiciones que han atenuado los incentivos para la renegociación de la deuda

El Gobierno de Nicolás Maduro había eliminado los espacios democráticos, no solo en cuanto a los controles sobre las políticas fiscales, sino, además, en términos de censura sobre medios de comunicación, manipulación de procesos electorales, persecución de líderes y represión de protestas. Bajo estas condiciones, la sociedad venezolana tiene limitada capacidad para presionar cambios de políticas económicas que permitan la renegociación de la deuda.

La política de sanciones tuvo un efecto secundario en términos de protección de Citgo frente a las demandas de los acreedores legados, y especialmente, aquellos que pretenden embargar las acciones de PDV Holding, en la Corte de Distrito de Delaware<sup>66</sup>. Pero esa política no ha neutralizado esos riesgos y, en todo caso, en 2023, el gobierno de Estados Unidos redujo el alcance de esa protección, lo que ha agravado los riesgos sobre Citgo<sup>67</sup>.



Los títulos de la deuda pública externa de Venezuela se rigen por el Derecho de Estados Unidos, con lo cual, cualquier demanda es presentada en ese país. Además, en Estados Unidos se encuentra el activo externo más importante del gobierno de Venezuela -la refinería Citgo- lo que atrae los acreedores. Ahora bien, desde el 23 de enero de 2019 el gobierno de Maduro perdió la capacidad de representar a Venezuela frente a las reclamaciones de la deuda pendientes en Estados Unidos, debido al reconocimiento del Gobierno Interino instalado en ese entonces. Con lo cual, y paradójicamente, Maduro fue liberado de las cargas de la deuda en Estados Unidos que recayeron sobre la oposición, actuando a través de la cuarta legislatura de la Asamblea Nacional y el Gobierno Interino. Ante estas condiciones, el gobierno de Maduro no tiene incentivos para renegociar la deuda, en tanto no tiene que soportar las presiones de los acreedores. Además, la Asamblea Nacional de 2015, en representación de Venezuela, ha mantenido negociaciones con los acreedores, por ejemplo, para diferir el lapso de prescripción de las obligaciones de la deuda de acuerdo con las Leyes del estado de Nueva York.

Desde agosto de 2017 la política de sanciones financieras del gobierno de Estados Unidos fue en aumento hasta abarcar el bloqueo de toda operación de Pdvsa en esa nación o con nacionales de ese país, lo que en un primer momento aceleró el colapso de la producción petrolera. Pero desde el 2019 el gobierno de Maduro pudo eludir algunas sanciones gracias al apoyo en la comercialización de la petrolera rusa Rosneft y luego a costa de acuerdos económicos informales que agravaron la corrupción en Pdvsa<sup>68</sup>. La política de flexibilización de sanciones adoptada desde 2022, en todo caso, ha mejorado la capacidad financiera del gobierno de Maduro<sup>69</sup>, con lo cual, ha podido mantenerse en el poder sin necesidad de depender de los mercados financieros o los organismos multilaterales, y sin sufrir las presiones que los acreedores en Estados Unidos ejercen por el pago de sus deudas.

No se niegan los efectos adversos que las sanciones adoptadas por el gobierno de Estados Unidos han tenido sobre la economía de Venezuela, en especial, luego de que Pdvsa fuese sancionada en enero de 2019, lo que aceleró el colapso de la producción petrolera y de los ingresos fiscales<sup>70</sup>. Sin embargo, lo cierto es que estas sanciones, o -como algunos las denominan- medidas coercitivas unilaterales, no causaron ni el endeudamiento insostenible, ni la incapacidad de pago que impulsó el recorte de importaciones sociales, ni la crisis de la deuda pública en 2017, ni otros problemas económicos y sociales que ya venían gestándose desde mucho antes<sup>71</sup>.

#### f. Recapitulación: la ruptura del contrato fiscal por la deuda pública externa y la fragilidad institucional

Venezuela permite comprender por qué la sostenibilidad de la deuda externa es una condición necesaria para promover el desarrollo humano y, en concreto, el derecho al desarrollo en el marco del Pacto Internacional de Derecho Económicos,

Sociales y Culturales. **Según el Consejo de Derechos Humanos, la carga de la deuda pública externa de Venezuela exacerba los numerosos problemas que enfrenta el país, contribuye a la extrema pobreza y representa un obstáculo para el desarrollo humano sostenible y, por ende, es un grave impedimento para el pleno goce de todos los derechos humanos de los venezolanos.**

La situación es tanto más compleja, pues Venezuela no mantiene relaciones formales ni con el FMI ni con el Banco Mundial (BM)<sup>72</sup>. Además, no hay información confiable sobre sus datos macroeconómicos. Por ello, y a pesar de la gravedad de la crisis, Venezuela ha quedado en una especie de limbo institucional. El caso de Venezuela no solo exemplifica, muy bien, las consecuencias adversas que para los derechos humanos tiene la ruptura del contrato fiscal, sino, además, las complicaciones para restablecer ese contrato, ante la insuficiencia de los mecanismos institucionales para solucionar la crisis de deuda.

66 Como Pdvsa es un sujeto sancionado, sus activos en Estados Unidos son propiedades bloqueadas, incluyendo sus acciones en PDV Holding, Inc., empresa tenedora de acciones de Citgo. Con lo cual, las sanciones produjeron un efecto secundario, en términos de protección de activos. Hernández G., José Ignacio, La defensa judicial del Estado venezolano en el extranjero y la deuda pública legada de Chávez y Maduro (2019-2020).

67 Este cambio se produjo en el marco del juicio que sigue la Corte de Distrito de Delaware para embargar las acciones de PDV Holding, y así, pagar diversas condenas en contra de Venezuela por el incumplimiento de la deuda externa. En 2019 el Gobierno de Estados Unidos expuso su posición ante la Corte, según la cual la protección de Citgo era esencial para el apoyo a la transición democrática en Venezuela, con lo cual, OFAC no emitiría licencias para que la Corte pudiera dictar y ejecutar medidas de embargo en contra de las acciones de PDV Holding. Pero en abril de 2023 el Gobierno de Estados Unidos cambió su posición, autorizando a la Corte a emitir medidas de embargo. Con resultado, las medidas de embargo aumentaron, hasta los 21.000 millones de dólares.

68 Transparencia Venezuela, Economías ilícitas al amparo de la corrupción, 2022.

69 En octubre de 2022 la Oficina de Control de Activos Extranjeros (OFAC) emitió la Licencia General n° 41, que autorizó a Chevron a producir y exportar crudo a Estados Unidos. Posteriormente, en octubre de 2023, se suspendieron por seis meses las prohibiciones a Pdvsa, con la Licencia General n° 44. Esto ha impulsado el aumento de los ingresos fiscales que administra Maduro. Véase “Ingresos petroleros de Venezuela se incrementarían 27% gracias a alivio de sanciones”, La República, 17 de diciembre de 2023, tomado de: <https://www.larepublica.co/globoeconomia/ingresos-petroleros-de-venezuela-se-incrementarian-72-gracias-al-alivio-de-sanciones-3765850>

70 Véase, entre otros, el Informe de la Alta Comisionada de las Naciones Unidas para los Derechos Humanos n° A/HRC/50/59, de junio de 2022.

71 Transparencia Venezuela, Sanciones internacionales. Origen o fin de la crisis, 2020.

72 Luego del reconocimiento del presidente de la Asamblea Nacional como presidente encargado, en enero de 2019, la representación de Venezuela en el FMI y el BM cesó. En la práctica, sin embargo, Venezuela había dejado de relacionarse con el FMI, al punto que la última consulta al amparo del artículo IV fue en 2004. Venezuela sí mantiene la representación en el Banco Interamericano de Desarrollo (BID).

La erradicación de la emergencia humanitaria compleja, la superación de la delicada situación de los derechos humanos y el establecimiento del Estado de derecho, requieren necesariamente restablecer el contrato social fiscal tomando en cuenta los principios rectores para hacer efectivos los derechos humanos. Esto implica que el gobierno de Venezuela restituya su capacidad de instrumentar políticas fiscales transparentes y con perspectiva de derechos humanos, para que las personas puedan recuperar condiciones mínimas vitales que, además, eleven la confianza ciudadana hacia las autoridades gubernamentales. Para ello, **es fundamental la renegociación de la deuda pública con condiciones que minimicen los riesgos de abusos y, desde la centralidad de los derechos humanos, se alivie la carga sobre el presupuesto, lo que conlleva a la ampliación del espacio fiscal para financiar el gasto público que asegure una existencia digna a través del acceso a obras, bienes y servicios inherentes a derechos humanos económicos y sociales, como la salud, la educación o la seguridad social en la vejez y frente a contingencias.**

#### g. Breve referencia al marco legal que regula el endeudamiento

Además de las referencias Constitucionales que mencionamos más arriba, la Ley Orgánica de la Administración Financiera del Sector Público (Loafsp), recoge los

controles parlamentarios previos sobre las operaciones de crédito público. Sin embargo, a medida que avanzó el deterioro del Estado de derecho, esta ley fue modificada de manera sucesiva para reducir el ámbito del control parlamentario, como parte del deterioro institucional<sup>73</sup>. Pero incluso en su versión actual, de 2015, este instrumento legal reitera que la Ley de Endeudamiento debe fijar el límite máximo del endeudamiento del Poder Ejecutivo Nacional, y que todo gasto debe estar previsto en la Ley de Prepuesto anual, es decir aprobado por la Asamblea Nacional<sup>74</sup>.

El control parlamentario previo, derivado de la Ley de Endeudamiento, está previsto en el Título III de la Ley, el cual no aplica a ciertas operaciones de endeudamiento, en especial, aquellas realizadas por empresas públicas y en particular, por Petróleos de Venezuela, S.A. (Pdvsa) y el Banco de Desarrollo Económico y Social (Bandes)<sup>75</sup>. Esto no supone, por supuesto, que Pdvsa y Bandes no se someten a la Loafsp. Por el contrario, como empresa del Estado, Pdvsa se rige por las normas constitucionales y legales que limitan las políticas de endeudamiento. La única excepción es que Pdvsa puede contratar operaciones de crédito público, sin tener que enmarcarse en los límites anuales fijados en la Ley de Endeudamiento.

Además de estos controles formales de legalidad, el endeudamiento público se somete a controles previos, concomitantes y posteriores, llamados a evaluar la calidad

73 Sánchez Falcón, Enrique, "La Ley Orgánica de la Administración Financiera del sector público, entre los años 2000 y 2015, ruta segura hacia el despilfarro", Revista Venezolana de Legislación y Jurisprudencia nº 7, Caracas, 2016, pp. 717 y ss.

74 La Ley Especial de Endeudamiento Anual establece el monto máximo del endeudamiento en el ejercicio fiscal. El Ejecutivo podrá realizar las operaciones de crédito público hasta el monto máximo definido en la Ley, sin necesidad de control parlamentario previo, salvo en lo que respecta al régimen jurídico del contrato de interés público nacional. Cfr.: artículos 82 y 97, Loafsp.

75 Artículo 101, Loafsp.

del endeudamiento público, esto es, su sometimiento a los principios de eficiencia, solvencia, transparencia, responsabilidad y equilibrio fiscal (artículo 311, Constitución Nacional). En especial, **el endeudamiento público debe orientarse a un “nivel prudente en relación con el tamaño de la economía, la inversión reproductiva y la capacidad de generar ingresos para cubrir el servicio de la deuda pública”** (artículo 312, Constitución Nacional).

Una institución clave en los controles sobre el endeudamiento público es el Banco Central de Venezuela (BCV), ente que por ley debería tener autonomía, estar a cargo de la política monetaria y que coordina, con el Ejecutivo, la política fiscal, todo ello con el objetivo último de preservar el valor de la moneda<sup>76</sup>. Para estos fines, la Constitución Nacional emplaza al Estado venezolano a preservar la estabilidad macroeconómica, para lo cual el equilibrio de la deuda pública es un componente crucial<sup>77</sup>. Muy en especial, el BCV administra el fondo de estabilización macroeconómica, cuyo propósito central es canalizar el ahorro de los excedentes del ingreso fiscal petrolero y promover políticas fiscales anticíclicas<sup>78</sup>. De allí que el BCV debe ser consultado en operaciones de crédito público<sup>79</sup>.

Tanto el control formal o de legalidad, como el control de gestión o calidad, quedan sujetos a los controles derivados de la Ley Orgánica de la Contraloría General de la República y del Sistema Nacional de Control Fiscal (Locgrsnf). Los mecanismos de

control fiscal, tanto internos como externos, así como los instrumentos de control previo, concomitante y posterior, se orientan a verificar si las operaciones de crédito público cumplen con las formalidades y procedimientos aplicables, y si estas operaciones responden, de manera eficiente, a la buena gestión del patrimonio público. De esa manera, la Contraloría General de la República es el órgano rector del sistema nacional de control fiscal, el cual incluye a las unidades de control interno dentro de los órganos y entes que actúan como deudores<sup>80</sup>, así como el control externo ejercido por la Contraloría<sup>81</sup>. En especial, el control de gestión sobre la deuda pública verifica la eficacia de las operaciones de crédito público, especialmente, en cuanto a la finalidad que éstas deben cumplir<sup>82</sup>.

La Ley Contra la Corrupción (LCC) contiene normas adicionales de control sobre las operaciones de crédito público, que no solo fortalecen los controles de procedimiento, sino que, además, refuerzan la buena gestión de la deuda pública, al exigir que el patrimonio público sea gestionado con base en principios como la honestidad, transparencia, participación y eficiencia<sup>83</sup>. El Ministerio Público y los tribunales penales tienen a su cargo la implementación de estos controles<sup>84</sup>.

Como resultado de estas normas de control, el funcionario compromete su responsabilidad por las operaciones de crédito público que violen la Constitución y

76 Artículo 318, Constitución.

77 Artículo 320, Constitución.

78 Artículo 312, Constitución.

79 Artículo 82, Loafsp.

80 Artículo 35, Locgrsnf.

81 Artículo 42, Locgrsnf.

82 Artículos 61 y 62, Locgrsnf.

las Leyes, no solo en lo que respecta a los aspectos procedimentales sino en especial, en cuanto a la buena gestión de la deuda pública<sup>85</sup>.

Además de las normas sobre control fiscal a cargo de la Contraloría General, del Ministerio Público y de los órganos de control fiscal internos de los órganos y entes del sector público, la Asamblea Nacional, en el marco del artículo 187 de la Constitución Nacional, ejerce funciones de control político sobre la gestión de la deuda pública. Estos mecanismos parten de la prerrogativa exclusiva de la Asamblea Nacional de aprobar la Ley de Presupuesto y la Ley de Especial de Endeudamiento, como ya vimos. Pero además, la Asamblea Nacional ejerce controles continuos sobre la gestión fiscal del Poder Ejecutivo Nacional, incluso, para determinar la sostenibilidad de la deuda en el contexto del principio constitucional de equilibrio fiscal<sup>86</sup>.

Un mecanismo especial de control es el poder que tiene la Asamblea Nacional de autorizar los contratos de interés público nacional celebrados por el Poder Ejecutivo. En especial, cuando esos contratos se firmen con empresas no domiciliadas en Venezuela, será necesaria la previa autorización de la Asamblea Nacional<sup>87</sup>. Este control parlamentario sobre el Ejecutivo responde a una razón histórica, resumida en el artículo 151 de la Constitución Nacional, relacionado con proteger la soberanía nacional de reclamos extranjeros<sup>88</sup>.

Es importante advertir que los contratos de crédito público pueden ser contratos de interés público nacional, sujetos a los controles definidos en la Constitución Nacional, más allá de los controles derivados de la Ley de Endeudamiento previo. Por ello, incluso los contratos de interés público exceptuados del control previo de la Ley de Endeudamiento deben cumplir con los controles constitucionales. En especial, esos contratos deben ser previamente autorizados por la Administración Pública, cuando sean celebrados con empresas no domiciliados en Venezuela<sup>89</sup>.

83 Artículo 6, LCC.

84 Artículos 91 y ss., LCC.

85 En el ámbito de la responsabilidad penal, véase el artículo 61 de la LCC. En cuanto a la responsabilidad administrativa, véase el artículo 91.8 de la LOCGRSNCF.

86 Véase el artículo 222 de la Constitución.

87 Artículos 150 y 187.9, Constitución.

88 Badell Madrid, Rafael, “Contratos de interés público”, en Revista de Derecho Público número 159-160, Caracas, 2020, p. 18.

89 Duque Corredor, Román, “Nulidad de los Bonos Pdvsa 2020”, Revista de Derecho Público número 160-161, Caracas, 2020, p. 350

## 6. Condiciones y estrategias para la reestructuración de la deuda

La reestructuración de **deuda es un proceso complejo y estratégico**, que involucra múltiples aspectos técnicos, legales, financieros y políticos. Un primer listado de desafíos más comunes incluye:

1. La diversidad de acreedores, pues la deuda está en manos de una combinación de tenedores privados (bancos, fondos de inversión, empresas) y públicos (otros gobiernos, organismos internacionales), y cada grupo de acreedores tiene diferentes prioridades y niveles de tolerancia al riesgo. Todos con intereses contrapuestos.
2. Condiciones financieras en la negociación, incluye modificar tasas de interés, plazos de vencimiento y montos de principal, y demás términos de los distintos tipos de la deuda. Además, los acreedores pueden exigir garantías adicionales o colaterales como parte de la reestructuración.
3. Marco legal de la deuda emitida bajo diferentes jurisdicciones legales (local vs. internacional) puede complicar el proceso. Las cláusulas de acción colectiva y otras disposiciones contractuales pueden facilitar o dificultar la renegociación.
4. Evaluación de la capacidad de pago, requerirá una evaluación detallada de la capacidad del país para generar ingresos futuros y cumplir con los pagos. Para ello los acreedores a menudo exigen reformas económicas como condición para la reestructuración.
5. La volatilidad política y la legitimidad del gobierno que está negociando: Los cambios en el liderazgo y las políticas gubernamentales pueden afectar la negociación. La credibilidad y la estabilidad del gobierno deudor son cruciales para generar confianza entre los acreedores.
6. La renegociación de la deuda puede ser un proceso prolongado, que a menudo toma meses o años, por lo que se requiere una buena coordinación entre las partes que con frecuencia implica múltiples rondas de negociación.
7. Todo proceso de renegociación tiene un impacto social y económico, con medidas de austeridad que afectan sobre todo a la población en situación de vulnerabilidad y a las clases medias que viven de sueldos que no aumentan y no reciben auxilios públicos. La incertidumbre y las medidas adoptadas durante la negociación pueden impactar negativamente en la economía del país a corto plazo.

Estos factores hacen que la negociación de deuda sea un proceso multifacético y desafiante, que requiere una planificación cuidadosa y una negociación hábil en manos de expertos y dirección política, con sensibilidad social y principios de derechos humanos.

La negociación de deuda conlleva varios riesgos que pueden afectar tanto al país deudor como a los acreedores. Identificamos aquí algunos de los más importantes:

1. Riesgo de incumplimiento y persistencia del default, si las negociaciones fallan, lo que deteriora aún más su situación económica y su acceso a mercados financieros.
2. Riesgo político, si hay cambios en el liderazgo responsable de la negociación o en las políticas gubernamentales puede alterar el curso de las negociaciones o anular acuerdos previos. Pero también las medidas de austeridad y las reformas económicas exigidas pueden desencadenar protestas y disturbios, desestabilizando aún más el país.
3. Riesgo económico de recesión prolongada, pues las medidas necesarias para reestructurar la deuda pueden profundizar la recesión, afectando la capacidad de crecimiento a largo plazo del país. La incertidumbre y las medidas económicas pueden llevar a la devaluación de la moneda, aumentando la carga de la deuda externa.
4. Riesgo de relación con los acreedores por tener intereses y expectativas diferentes, dificultando la llegada a un consenso. Estas diferencias pueden llevar a que algunos acreedores opten por litigar en lugar de negociar, lo que puede prolongar la resolución del problema y aumentar los costos legales.
5. Riesgo de imagen y reputación que se traduce en pérdida de confianza de los mercados internacionales, afectando su capacidad de atraer inversión extranjera en el futuro. La percepción negativa puede extenderse como un efecto contagioso a otros acreedores.
6. Riesgo de ejecución en la implementación de las reformas económicas y estructurales acordadas debido a la resistencia interna o a la falta de capacidad administrativa.
7. Riesgo de tipo de cambio, que conocen muy bien los venezolanos. Esas fluctuaciones en el tipo de cambio pueden alterar el valor real de la deuda y los pagos programados, complicando las negociaciones.
8. Riesgo legal por ambigüedades contractuales pueden llevar a disputas legales y como se mencionó antes, las diferentes jurisdicciones pueden complicar el proceso de arbitraje y resolución de disputas.

Estos riesgos resaltan la necesidad de una planificación cuidadosa, la transparencia en las negociaciones y la colaboración entre todas las partes involucradas para mitigar posibles consecuencias negativas durante el proceso de renegociación de la deuda.



## 7. Criterios mínimos de transparencia para la gestión de la deuda

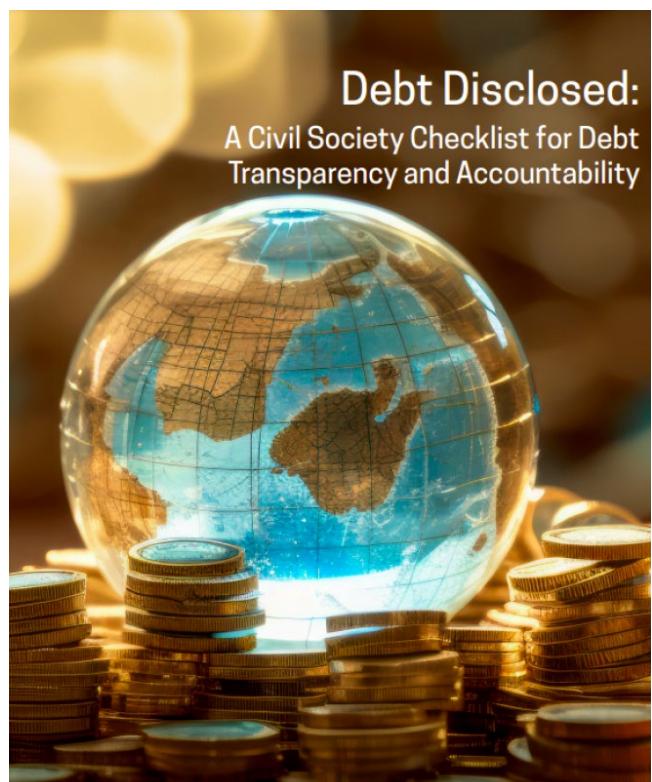
La corrupción en la gestión y negociación de la deuda puede introducir múltiples riesgos que afectan tanto al proceso como a los resultados de la reestructuración. En este informe se incluyen unas

consideraciones mínimas de transparencia que buscan reducir el aprovechamiento irregular de información privilegiada, los conflictos de interés, entre otros riesgos de corrupción como los siguientes:

1. Desvío de fondos por malversación. Fondos destinados a pagar la deuda o a financiar reformas pueden ser desviados para uso personal o para beneficiar a grupos específicos.
2. Manipulación de términos. Funcionarios corruptos pueden negociar términos que favorezcan a ciertos acreedores a cambio de sobornos, en detrimento de una reestructuración justa y equitativa, beneficiando a unos pocos, perjudicando a la mayoría de los acreedores y al país en general.
3. Pérdida de legitimidad. Una gran percepción de corrupción ante la comunidad internacional dificultará futuras negociaciones y el acceso a mercados financieros. Los ciudadanos pueden perder la confianza en su gobierno, lo que puede llevar a inestabilidad política y social.
4. Presión de intereses de empresas o gobiernos extranjeros pueden influir en el proceso de negociación para obtener términos favorables, comprometiendo la soberanía del país deudor. Es clave la selección y transparencia de los intereses de los negociadores para evitar que tenga conflictos de intereses que no se alinean con los mejores intereses del país deudor.
5. Ineficiencia y retardos. Tanto las demoras en la negociación como las decisiones subóptimas pueden estar relacionadas con la imposición de intereses personales, en lugar de análisis técnicos y económicos sólidos.
6. Impacto en la economía real a causa de distorsión en las prioridades. La corrupción puede llevar a que los recursos se asignen de manera ineficiente, afectando negativamente la economía real y el bienestar de la población, al no responder a las necesidades de desarrollo y reducción de la pobreza, exacerbando las desigualdades.
7. Litigios y sanciones. La corrupción puede llevar a litigios internacionales y sanciones, lo que agrava la situación financiera del país.

Como se ve, la falta de transparencia y de mecanismos que mitiguen los riesgos de corrupción en la gestión de los fondos puede generar desconfianza entre los acreedores y otros actores internacionales. Para mitigar estos riesgos, es crucial implementar mecanismos robustos de transparencia y rendición de cuentas, como los que presentamos en este informe, involucrar a instituciones internacionales y fomentar la participación de la sociedad civil en el monitoreo del proceso de renegociación de la deuda.

De hecho, una de las principales lecciones que deja la crisis de la deuda pública luego de la pandemia, es la necesidad de fortalecer la transparencia en la gestión y renegociación de esa deuda, incluso, con mecanismos de participación de la sociedad civil, comunidades vulnerables y víctimas de violaciones de derechos económicos y sociales producidas en el marco de crisis económicas<sup>90</sup>.



<sup>90</sup> National Democratic Institute y Transparency International, *Debt Disclosed: A Civil Society Checklist for Debt Transparency and Accountability*, 2024.

# **ANEXOS**

## Anexo 1

### Explicación de algunos casos de laudos arbitrales

**Crystalex.** De acuerdo con la sentencia del Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (Ciadi) de fecha 4 de abril de 2016, Venezuela debe pagar USD 1.202 millones a la minera canadiense Crystalex. Sin embargo, la cantidad reconocida por el Tribunal del Tercer Circuito del estado de Delaware, Estados Unidos es por USD 990,1 millones, allí se radicó el caso de demandas contra PDV Holding Inc., la República de Venezuela y Pdvsa, las cuales serían eventualmente canceladas con las acciones de Citgo a ser subastadas para pagar a esos demandantes.

**Gold Reserve.** En febrero de 2016, la minera canadiense Gold Reserve y el Estado venezolano firmaron un memorándum de entendimiento para la creación de una empresa conjunta minera denominada Empresa Mixta Siembra Minera S.A. que se comenzó a instalar en el estado Bolívar, al sur de Venezuela. Sin embargo, en el año 2020 Venezuela revocó los derechos sobre la compañía.

En consecuencia, el Ciadi otorgó a Gold Reserve el derecho de reclamos por USD 767 millones por daños patrimoniales. Por su parte, el Juzgado del Tercer Circuito del Estado de Delaware incluye, además, intereses de mora desde la fecha que se introdujo la demanda en ese tribunal, más todas las costas procesales y otros gastos administrativos incurridos por la canadiense, lo cual suma un total USD 1.025 millones. Ese monto es el reclamo final que por lo tanto dispone la empresa contra Venezuela en el remate de las acciones de Citgo.

**Tenaris y Talta.** En el Ciadi hay dos demandas impuestas por la empresa productora de tubos de acero de Luxemburgo, Tenaris y su subsidiaria Talta Lda. contra Venezuela. En ambos procesos el Ciadi falló a favor de los demandantes, por USD 137,01 millones y USD 87,3 millones.

Las cantidades mencionadas corresponden a la decisión favorable del laudo arbitral sin incluir los intereses acumulados desde la fecha en la cual se produjo el daño patrimonial a las empresas demandantes hasta la decisión final del otorgamiento del laudo.

En la primera demanda se incluyó la tasa Libor más un 4% de penalidad. En la segunda demanda se estipuló una tasa de interés de mora de 9% anual sobre el monto del laudo arbitral y los intereses acumulados. Al incluir las costas procesales y los intereses de mora determinados por el tribunal liquidador de Citgo, se determinó entre ambas demandas un total de USD 538,6 millones al cierre de 2023. Sin embargo, por razones que se desconocen, esta demanda no entró para el remate de las acciones de Citgo.

**Valores Mundiales y Consorcio Andino.** Las subsidiarias españolas de Gruma, Valores Mundiales y Consorcio Andino, tenían una demanda en el Ciadi y otra ante la ICA contra Venezuela. Esta demanda fue por USD 140 millones, la cual fue consolidada por los beneficiarios por un total de USD 550 millones e introducida como demanda ante el Juzgado del Tercer Circuito del Estado de Delaware contra Venezuela y Pdvsa. Recibió sentencia favorable por dicho tribunal y al incluir intereses de mora, costas procesales y otros gastos administrativos de

los demandantes, alcanza la cifra de USD 695,62 millones. Cabe mencionar que, por razones desconocidas, esta demanda tampoco entró finalmente para ejecución de cobro en la subasta de las acciones de Citgo.

**Air Canada.** El Ciadi también falló a favor de la aerolínea canadiense en una demanda interpuesta contra Venezuela, por un monto USD 20,79 millones más costas procesales más intereses. Este es un tema complicado porque Venezuela no reconoce las pérdidas cambiarias como deuda pública. En términos estrictamente legales, no lo es, ya que no hubo un contrato de préstamo o una emisión de un título de deuda (letras, bonos, etc.). Ese criterio se estableció por decisión de la Corte Suprema de Justicia (CSJ) de Venezuela en el año 1964 y fue ratificado en 1989, cuando se eliminó el control de cambio que imperó en fechas previas, como se desarrolla más adelante en los anexos de este informe. Más allá del no reconocimiento de las diferencias cambiarias como deuda, cuando se han garantizado transacciones a las tasas de cambio oficial que posteriormente se ajustan a la tasa de cambio libre una vez que los controles de cambio son eliminados, puede existir en efecto un daño patrimonial que pudiera estar relacionado con disputas o diferencias relativas a inversiones.

En realidad, en el caso de Air Canada, los demandantes argumentaron que se había producido un daño patrimonial porque la empresa cobró pasajes en bolívares durante varios años (diez años y ocho meses), los cuales nunca fueron pagados por el gobierno de Venezuela a la tasa de cambio vigente de ese momento. Como consecuencia, se les impidió repatriar esos fondos a sus casas matrices pese a que habían cumplido con la normativa vigente entre abril de 2003 y enero de 2014. Al impedir la repatriación de los fondos en dólares durante los años mencionados, se incumplió con el Tratado de Promoción y Protección de Inversiones acordado entre el Gobierno de Canadá y el Gobierno de Venezuela vigente desde el 1 de julio de 1996. Por lo tanto, la demanda de Air Canada fue por el incumplimiento del referido tratado y por el daño patrimonial causado por el impedimento de la repatriación de fondos al no serles vendidos los dólares necesarios para tal fin, a la tasa de cambio vigente durante esos años. En tal sentido, la demanda ocurre por la violación del tratado binacional entre los dos países de promoción de inversiones.

El daño patrimonial fue determinado en el laudo arbitral concedido por el referido tribunal de Ciadi en USD 20,79; más costas procesales por USD 4,8 millones incurridos por Air Canada, más 75% de los costos del arbitraje de Ciadi por USD 693.792; lo cual suma un total de USD 26,32 millones. El tribunal también concedió los intereses simples anuales causados desde el 17 de marzo de 2014, cuando Air Canada suspendió sus vuelos en Venezuela, hasta el pago total de la deuda en función del costo de endeudamiento de la empresa.

## Anexo 2

# Otros daños patrimoniales a empresas por el control de cambio de divisas

Además de las deudas por incumplimientos de contratos con trasnacionales, también se han reportado posibles compromisos que ha mantenido el Estado venezolano como consecuencia del manejo que hizo la Comisión Nacional de Administración de Divisas (Cadivi) entre febrero de 2003 y enero de 2014, bajo el último régimen de control de cambio.

La propia existencia de esa deuda no es clara, pues de manera tradicional, la jurisprudencia venezolana ha concluido que el control de cambios no da lugar a derechos adquiridos y que por ello, las autorizaciones para adquiririr divisas pueden ser revocadas o cambiadas en cualquier momento. Por la misma razón, tampoco se espera que haya mecanismos con tribunales de arbitrajes o cortes fuera de Venezuela que puedan llevar al Estado a cumplir obligaciones que no reconoce como tales porque en ningún lugar queda evidenciado que sea un compromiso atemporal del Estado. Así las cosas, estos montos no representan legalmente una deuda contractual con el Estado Venezolano. Sin embargo, es posible -como sucedió en el caso del reclamo arbitral de Air Canada- que en el marco del control cambiario se hayan producido daños por conductas arbitrarias o discriminatorias. Pero esos daños no provienen de las autorizaciones no ejecutadas de adquisición de divisas y tendrán que ser determinados en cada caso concreto.

Se presentan de todos modos los tres componentes en los que hay empresas reclamando por los daños patrimoniales:

- **Importaciones no liquidadas:** Esta deuda reportada en USD 4.802 millones para cierre de 2023, se explica porque las empresas que necesitaban importar insumos le solicitaban a Cadivi los dólares para hacerlo, pagando el monto equivalente en bolívares. Sin embargo, dado que el trámite gubernamental se demoraba, las empresas anticipaban el pago a sus proveedores esperando la reposición de las divisas por parte del Sistema Administrado de Divisas. Sin embargo, en los casos acá cuantificados, eso último nunca ocurrió. En línea con lo débil de los reclamos por esta deuda, la reducción en el último año de USD 885 millones que se evidencia en el gráfico, no obedece al cumplimiento de estos pagos sino a la prescripción de muchas de las deudas, o acuerdos alcanzados entre el gobierno y estas empresas, en las que estas últimas renuncian a este reclamo para operar en las mesas de cambio de la banca nacional o solicitar créditos a la banca del gobierno.
- **Dividendos aprobados:** Los USD 67 millones que aparecen reportados para cierre de 2023 resultan de la utilidad financiera de las operaciones de empresas multinacionales que operaban con casas matriz fuera de Venezuela en los años del control cambiario y que buscaban repatriar estos beneficios netos de sus operaciones en el país. En este caso, una vez presentados los estados financieros, las utilidades en bolívares eran validadas y recibidas por Cadivi, pero luego no fueron liquidadas las divisas equivalentes al cambio oficial, y por eso se acumularon como deudas, dado que resultaba en un delito cambiario si estas empresas buscaban hacerlo a través del mercado no oficial. La reducción en USD 113 millones evidenciada es parte de los acuerdos con empresas -que mencionamos en el punto anterior- que deben renunciar a estar deudas previas si quieren volver a operar en Venezuela -como multinacionales y aerolíneas que están evaluándolo y

que saben de la baja probabilidad de saciar estas deudas mediante reclamaciones en cortes-, o buscan recibir liquidaciones en las mesas de cambio de la banca nacional y/o créditos de bancos del estado.

- **Rentas y servicios:** Esta cuenta de USD 796 millones para cierre de 2023 es principalmente de las aerolíneas que operaban en el mercado a las cuales se les aprobaron compras de divisas que luego no fueron liquidadas para sus operaciones básicas de mantenimiento y renovación de los aviones y equipos. En este caso, y como se evidencia en el gráfico, muestran una reducción de USD 206 millones en el último año. La razón, que valida también lo débil del reclamo, es que su reducción está asociada al reingreso de algunas aerolíneas al país, como el caso de Avianca, a la que se le pidió como condición para volver, renunciar al pago de la deuda comercial que mantenía el estado por divisas no liquidadas bajo el esquema de Cadivi.

La jurisprudencia que señala que estas pérdidas se asocian a riesgos cambiarios es de larga data. La primera vez que esto ocurrió fue en 1964, después de que se eliminara el control de cambio establecido durante el Gobierno de Rómulo Betancourt en 1961. Fue en ese momento cuando se estableció como jurisprudencia que no se reconocían como deuda pública las diferencias cambiarias derivadas de controles de cambio previos y el valor de esos compromisos a precios de mercado una vez que se liberó el control de cambio. En tal sentido, se estableció que la única obligación del BCV era la de vender los dólares (o de cualquier otra divisa en las mismas circunstancias) que hubiesen sido aprobadas durante el período del control de cambio, pero no al precio de esas monedas en el momento en que las solicitudes hubiesen sido aprobadas, sino al precio vigente al momento de su liquidación. Como tal, no se reconocieron como deudas del Estado las pérdidas por el diferencial cambiario. Durante el segundo gobierno de Carlos Andrés Pérez, cuando se liberó el control de cambio en febrero de 1989 y por el cual el Estado venezolano fue demandado por las cartas de créditos ya aprobadas a la tasa de cambio oficial de 14,50 bolívares por dólar (Bs/USD) por un monto de USD 6.500 millones. La tasa de cambio se liberó y se eliminó el control de cambio, colocándose la tasa de cambio libre en 42 Bs/USD. Lo que decidió en ese entonces la Corte Suprema de Justicia fue ratificar la jurisprudencia establecida en 1964.

En 1994, cuando se estableció un nuevo control de cambio durante el segundo gobierno de Rafael Caldera, a raíz de la crisis financiera que inició ese año hubo otro intento de ejercer acciones legales por parte de algunos importadores para exigir al pago de las pérdidas cambiarias como deudas del Estado. Esas acciones no procedieron, ya que sus accionantes desistieron ante la convicción de sus asesores legales de que no había posibilidades legales de revertir una jurisprudencia que ya había sido ratificada.

Los acuerdos de protección de inversiones pudieran representar una opción para los inversionistas extranjeros de recuperar daños patrimoniales producidos por acciones similares del Estado venezolano, como desmuestra el caso Air Canada. Pero en esos casos, el daño no deviene de las divisas no liquidadas, sino de conductas abusivas, como tratos arbitrarios y discriminatorios.

## Anexo 3

### Sentencias del Tribunal Supremo de Justicia sobre el Bandes

- El 23 de mayo de 2024, la Sala Penal del TSJ acordó solicitar al Reino de España la extradición de José Rubén Lovera Fouscall, por una investigación relacionada con un anticipo otorgado en 2018 por el Bandes, por la cantidad de USD 14.248.000, para la compra de 50 kilogramos de oro<sup>91</sup>.
- El 15 de noviembre de 2023, la Sala Penal del TSJ acordó solicitar a Panamá la extradición de Jesús Ricardo Álvarez Gualtieri, por una investigación sobre irregularidades en el manejo de los recursos desembolsados por el Bandes en el Contrato de financiamiento suscrito con Tuberías Rígidas de PVC, C.A., por la cantidad de Bs. 184.114.657 y USD 53.619.790, destinados a la construcción de inmuebles, de los cuales USD 50.106.204 se destinaron para la adquisición de maquinaria y equipos, y USD 3.513.593 para la adquisición de materia prima<sup>92</sup>.
- El 9 de febrero de 2015, la Sala Penal del TSJ acordó solicitar a Costa Rica la extradición de Dan Dojc Dojc, por una investigación relacionada con el desembolso irregular de fondos económicos, pertenecientes al Fondo Conjunto Chino- Venezolano y pagados por el Bandes a la empresa Bismarck Consorcio Trading Corp., y a la empresa Kelora S.A. mediante convenio de financiamiento suscrito entre el Bandes y CVA Compañía de Mecanizado Agrícola y Transporte Pedro Camejo S.A., para la ejecución del proyecto de adquisición de maquinarias, equipos, camiones agricultores y de construcción de cara a la puesta en marcha del plan Bienal, para la producción de alimentos 2011-2012<sup>93</sup>.
- Sentencia por el incumplimiento del contrato celebrado con la empresa Islacteos, C.A., para la Instalación y puesta en marcha de una empresa filial Uruguay-Venezuela para la producción de quesos', en el marco de la administración del "Fondo Especial Para La Ofensiva Económica" que Bandes detenta.
- Demanda por resolución de contrato de préstamo Nro. CPI-005-12 y cobro de cantidades de dinero, contra la Cooperativa de Producción Pesquera Machalilla (constituida bajo las leyes de la República del Ecuador).

91 Decisión del Tribunal Supremo de Justicia de Venezuela.

<http://historico.tsj.gob.ve/decisiones/scp/mayo/334676-258-23524-2024-e24-238.html>.

92 Decisión del Tribunal Supremo de Justicia de Venezuela

<http://historico.tsj.gob.ve/decisiones/scp/noviembre/330078-432-151123-2023-e23-484.html>.

93 Decisión del Tribunal Supremo de Justicia de Venezuela

<http://historico.tsj.gob.ve/decisiones/scp/febrero/174230-038-9215-2015-e14-438.html>.

## Anexo 4

# Investigaciones penales internacionales que involucran al Bandes



- La justicia de Estados Unidos denunció en 2013 un esquema fraudulento que involucró a María de los Ángeles González de Hernández, exgerente ejecutiva de Finanzas del Bandes. De acuerdo con la acusación, desde finales de 2008 y hasta 2012, exdirectivos de una casa de bolsa con oficinas en Miami, pagaron sobornos a González a cambio de conseguir negocios con el Bandes que generaron más de USD 60.000.000 en comisiones.



- En 2019 diputados de Uruguay presentaron una denuncia penal para que la justicia de Crimen Organizado investigara supuestos aumentos de depósitos en la filial del Bandes en ese país. Según registros del Banco Central, en el año 2018 se duplicó la cantidad de esos depósitos. La investigación busca determinar si el dinero era para “una gran operación de lavado de activos”.



- El expresidente del Banco Espírito Santo (BES), Ricardo Salgado, fue acusado en 2023 de 20 delitos de corrupción activa en el comercio internacional y 21 delitos de blanqueo de capitales para obtener contratos de compra de productos financieros del BES y del Grupo Espírito Santo (GES). Según una publicación del medio El Observador de Portugal, por orden de Salgado se les pagó sobornos a funcionarios venezolanos a cambio de conseguir negocios para sus entidades. De acuerdo a una decisión del Tribunal de Apelación de Lisboa, citada por el diario Correio da Manhã, Salgado ideó un plan para buscar a altos funcionarios venezolanos con poder de decisión en empresas estatales como Pdvsa y sus filiales, Carbozulia, Corpoelec, y clientes involucrados con el sector financiero público venezolano, como Bandes, Fonden y Banco del Tesoro, para que depositaran los fondos de las estatales en los bancos del Grupo Espírito Santo.

## Anexo 5

### Expresidentes del Bandes acusados de corrupción



#### Alejandro José Andrade Cedeño

Entre 2007 y 2008, ocupó tres cargos, algunos en simultáneo. Fue designado al frente de la Tesorería Nacional mientras se desempeñó como presidente del Bandes y como viceministro de Gestión Financiera (adscrito al entonces Ministerio de Planificación y Finanzas). Como tesorero de la Nación participó en un esquema de sobornos por más de USD 1.000 millones, según él mismo confesó ante la justicia de Estados Unidos. Por estos hechos fue sentenciado en 2018 a 10 años de cárcel. Pero tras conseguir una rebaja de 65% de su pena, logró salir en libertad en febrero de 2022.



#### Simón Zerpa Delgado

Entre 2013 y 2023 ocupó por lo menos nueve cargos, varios de ellos relacionados con el manejo de fondos públicos. Fue presidente del Bandes entre 2014-2023; viceministro de Inversión para el Desarrollo del Ministerio de Economía, Finanzas y Banca Pública (2014); presidente del Fondo para el Desarrollo Nacional, Fonden (2014-2020); gobernador alterno ante el Banco Interamericano de Desarrollo, BID (2016-2017); vicepresidente de Finanzas de Pdvsa (2017-2018); ministro de Economía y Finanzas (2017-2020); director externo de Pdvsa (2018-2020); y presidente del Banco Bicentenario (2020-2023). En 2017, Estados Unidos lo incluyó en la lista de sancionados por estar vinculado con hechos de corrupción en Venezuela. En los dos años siguientes, Panamá y Canadá también ejercieron medidas en su contra por colaborar con el gobierno de Nicolás Maduro. En 2024, el Ministerio Público de Venezuela lo imputó y se ordenó su detención por su presunta participación en la trama de corrupción conocida como Pdvsa cripto, que implicó el desvío de un estimado de USD 16.960 millones de dólares de recursos públicos venezolanos.



#### Xabier Fernando León Anchustegui

Entre 2014 y 2022 ocupó por lo menos 19 cargos. Entre ellos, fue designado vicepresidente ejecutivo del Bandes (2014 y 2017); presidente del Bandes Uruguay (2017); y director suplente del Fondo de Desarrollo Nacional, Fonden (2017). En 2024, medios de comunicación difundieron que el Ministerio Público de Venezuela también lo imputó y se ordenó su detención por su presunta participación en la trama de corrupción conocida como Pdvsa-cripto.

