



THE IEL COLLECTIVE

**GRUPO DE
TRABAJO DE
DERECHO Y
FINANZAS**

PROPUESTA LEGISLATIVA DE SUSPENSIÓN DE LOS JUICIOS DE DEUDA SOBERANA

DR. STEPHEN CONNELLY
KARINA PATRICIO FERREIRA LIMA
DRA. CELINE TAN
3 DE JUNIO DE 2020

Resumen ejecutivo

- Esta es una propuesta de suspensión legislativa de los juicios de cobro de deuda comercial contra países de bajos ingresos, la cual tiene por objeto liberar recursos para combatir el COVID-19.
- La propuesta refuerza la eficacia de la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (ISSD) impulsada por el G20 y los acreedores oficiales del Club de París, bajo la cual la participación de acreedores privados tiene carácter voluntario.
- La presente propuesta es por un plazo de tiempo determinado, no interfiere con los derechos contractuales subyacentes de las partes del contrato y depende de que el Estado demandado presente una solicitud de suspensión del juicio al tribunal.

La propuesta

En respuesta a la conmoción económica global generada por la pandemia de COVID-19, el G20 y el Club de París anunciaron la Iniciativa de Suspensión del Servicio de la Deuda (ISSD) el 15 de abril de 2020. Mediante la ISSD, los acreedores oficiales participantes se comprometen a suspender el cobro de sus acreencias a los países elegibles que se lo soliciten por un plazo de tiempo determinado.¹ El Instituto de Finanzas Internacionales (IFI) se comprometió a respaldar la ISSD por

separado,² a cuyo efecto publicó términos de referencia para la adhesión voluntaria del sector privado el 28 de mayo de 2020.³

El objetivo de esta propuesta es dar efecto legislativo a la ISSD respecto de los acreedores privados. A tal efecto, se dispone una moratoria legislativa de la deuda calificable de todos los países elegibles para la ISSD que se encuentre bajo legislación inglesa. La propuesta cubre los bonos soberanos de países elegibles para la

¹ G20 (2020), '[Communiqué of the Virtual Meeting of The G20 Finance Ministers and Central Bank Governors](#)', Riyadh, Saudi Arabia', 15 de abril de 2020.

² Club de París e IFI (2020), '[Collaboration between the Paris Club and the IIF to Support the DSSI](#)', 30 de abril de 2020.

³ IFI (2020), '[IIF Letter to IMF, World Bank and Paris Club on a Potential Approach to Voluntary Private Sector Participation in the DSSI](#)', 1 de mayo de 2020.

ISSD, el 90 por ciento de los cuales están regidos por dicha legislación.⁴

La propuesta se basa en la redacción de la Ley de Alivio de la Deuda para Países en Desarrollo de 2010,⁵ por la que se impedía que los acreedores de los países beneficiarios de la Iniciativa para los Países Pobres Muy Endeudados (PPME) reclamaran una suma de deuda superior a la establecida por la Iniciativa PPME.⁶ Esta propuesta comparte los mismos fundamentos de la Ley de 2010 al sostener que darle continuidad al servicio de la deuda con los acreedores comerciales en este momento implicaría un desvío de los recursos aportados por las iniciativas de alivio de deuda oficiales. Dichas iniciativas, las que incluyen tanto la ISSD como el Fondo Fiduciario para Alivio y Contención de Catástrofes (FFACC) del Fondo Monetario Internacional (FMI),⁷ entre otras, buscan liberar recursos para que los países puedan financiar políticas sanitarias, humanitarias, sociales y económicas durante la pandemia de COVID-19.

La suspensión temporal sería voluntaria, por lo que los países deudores tendrían la facultad (y no la obligación) de hacerla valer. Así, siempre que un acreedor entable una demanda judicial ante un tribunal inglés para el cobro de deuda calificable, el país deudor tendría el derecho de requerirle al tribunal del caso que suspenda el juicio durante el plazo de tiempo establecido en la ISSD. En este sentido, se resalta que la suspensión no liberaría al país deudor de la obligación de fondo, ni tampoco equivaldría a una quita o indulgencia por parte del acreedor.

La legislación propuesta no interviene directamente en el contrato sino en su ejecución a fin de suspender el pago de la

deuda, por lo cual los acreedores retienen la facultad de denunciar el incumplimiento del contrato en cuestión. En este sentido, la legislación refleja la legislación de insolvencia vigente, que suspende el vínculo entre el incumplimiento contractual y la ejecución de los derechos contractuales mediante juicio ante los tribunales ingleses.

Fundamentos

La comunidad global, incluido el Reino Unido, ha asumido importantes compromisos para aumentar la ayuda, el crédito y el alivio de deuda a los países en desarrollo en la lucha contra el COVID-19.⁸ Una moratoria de los pagos de deuda por vía legislativa resulta necesaria a fin de evitar que los recursos de los países de bajos ingresos, en particular los muy endeudados, se desvíen hacia el servicio de deuda a sus acreedores comerciales.

Según lo demuestran experiencias previas con la Iniciativa para los PPME y otras reestructuraciones del Club de París, resulta poco probable que los acreedores privados participen plenamente de las iniciativas de alivio de deuda organizadas por organismos multilaterales si la moratoria y/o cancelación de la deuda no se consagran en ley. A pesar del acuerdo pactado por el IFI, se cuestiona acerca de la eficacia de un arreglo meramente voluntario por parte de una clase tan dispar de acreedores, y subsisten dudas acerca de la existencia de garantías suficientes contra futuros juicios por pagos atrasados en virtud de dicho acuerdo.⁹

El carácter meramente voluntario del acuerdo también puede generar problemas de acción colectiva en los que un grupo de acreedores privados busque beneficiarse del incremento en la capacidad de pago de los países participantes, generado por la suspensión oficial de la deuda, a fin de seguir recibiendo el

⁴ Jubilee Debt Campaign (2020), [‘The UK’s Role in Supporting the G20 Debt Suspension’](#).

⁵ [Debt Relief \(Developing Countries\) Act 2010](#).

⁶ HM Government (2011), [‘Explanatory Memorandum to the Debt Relief \(Developing Countries\) Act 2010 \(Permanent Effect\) Order 2011’](#).

⁷ FMI (2020), [‘El Directorio Ejecutivo del FMI aprueba un alivio de la deuda inmediato para 25 países’](#), 13 de abril de 2020.

⁸ FMI (2020), [‘Policy Responses to COVID-19: Policy Tracker’](#).

⁹ Jubilee Debt Campaign (2020), nota 4.

pago total de sus acreencias durante estos tiempos tan difíciles. La situación actual plantea el clásico “problema del polizón” (en inglés, el *free-rider*), según el que algunos acreedores podrían decidir no participar de la iniciativa con la intención de beneficiarse de las concesiones ofrecidas por otros acreedores. Ello crearía un fuerte incentivo para que aún los acreedores que en principio estén dispuestos a cooperar se nieguen a participar de la ISSD, lo cual socavaría el acuerdo en su conjunto.

Dado que la mayoría de la deuda privada potencialmente elegible se encuentra bajo legislación inglesa, esta situación tiene importantes implicancias jurídicas y políticas para el Reino Unido. Si la ISSD no se combina con una suspensión de la deuda privada por la vía legislativa, los tribunales ingleses (más que los de cualquier otra jurisdicción) podrían terminar ejecutando las deudas de acreedores privados que busquen aprovecharse de la ISSD, el FFACC y otras iniciativas de alivio de deuda financiadas por los/as contribuyentes del Reino Unido.

Esto podría dar lugar a la misma situación que motivó la Ley de 2010 antes referida, la cual nació para hacer frente a la compra de bonos de países en dificultades financieras en el mercado secundario por parte de inversores especulativos, quienes pretendían recuperar el valor nominal de esos bonos en el futuro.¹⁰ La Ley de 2010 se sancionó para prevenir el problema del polizón y, al igual que otras leyes de carácter similar en otras jurisdicciones, como Bélgica y Francia,¹¹ ha logrado prevenir el comportamiento predatorio de esos inversores, el cual perjudica las acciones colectivas multilaterales en materia de deuda soberana y desarrollo.

De igual forma, las disposiciones del Derecho Contractual no resultan adecuadas para dar

efecto pleno a la ISSD ni a otras medidas de alivio de deuda. Por ejemplo, recurrir a la doctrina inglesa de la frustración con el intuito de hacer extinguir la obligación contractual de pago de la deuda deja un margen demasiado grande de incertidumbre con respecto a qué constituye una “circunstancia razonable” que amerite la variación o disolución del contrato, la cual no necesariamente se relaciona con hechos públicos. Además, el derecho inglés únicamente reconoce la fuerza mayor cuando las partes definen expresamente qué tipos de eventos calificarían como tales en el contrato. Ello transfiere una gran carga a las partes para que identifiquen exactamente lo que no esperaban que ocurriera y, además, evalúen y asuman los riesgos de lo que pueden llegar a ser hechos de trascendencia macroeconómica.

Más allá de los mercados de seguros especializados, ello transfiere una carga de planificación indebida a las partes del contrato y de manera alguna contribuye hacia una respuesta coordinada a la pandemia. Como era de esperar, entonces, el contrato financiero promedio no contiene una cláusula explícita de fuerza mayor en absoluto. La carga contractual de hechos como la pandemia recae casi totalmente sobre los prestatarios.

La única manera de resolver estas lagunas en el derecho vigente es mediante una intervención legislativa. La suspensión temporal en la ejecución de los contratos de deuda cumple, en este caso, el rol de completar contratos incompletos. La moratoria legislativa temporaria dispondría la imposibilidad de hacer cumplir la obligación contractual de la misma manera en que las partes contratantes razonablemente hubieran querido si pudieran prever esta contingencia.

La aprobación de una moratoria legislativa en este momento clave a fin de dar efecto a la ISSD transmite el mensaje de que el Reino Unido se compromete a garantizar que los países de bajos ingresos, especialmente los altamente endeudados, tengan a su disposición

¹⁰ Véase Waibel, M (2007), ‘[Elusive Certainty: Implications of Donegal vs Zambia](#)’, *International Financial Law Review* 31-4.

¹¹ Véase EURACTIV (2015), ‘[Belgium Adopts Law Against “Vulture Funds”](#)’ y Jubilee Debt Campaign (2017), ‘[France Passes Law to Clip Vulture Funds’ Wings](#)’.

la totalidad de sus recursos disponibles. Además, ello garantizará que otras medidas financieras anunciadas por el gobierno del Reino Unido en apoyo a los países en desarrollo durante la crisis,¹² tanto en carácter de Asistencia del Desarrollo Extranjero (ODA) u otros aportes a iniciativas financieras multilaterales, no se diluyan o desvíen al servicio de la deuda, lo que equivaldría a un subsidio indirecto a acreedores privados.

Impacto

Se ha cuestionado si una ley de moratoria constituiría una intervención indebida en los contratos de deuda privada regidos por la legislación inglesa, y si ello puede tener consecuencias negativas para los servicios jurídicos y financieros del Reino Unido.

Sin embargo, como lo demuestra la discusión anterior, la legislación aportaría un mayor grado de certidumbre a la ejecución de los contratos de deuda. Lejos de socavar los mercados crediticios, la nueva ley fortalecería dichos mercados. Según lo demuestran investigaciones previas, las intervenciones públicas para suspender pagos de deuda no necesariamente perjudican los mercados crediticios ni la libertad contractual.¹³ En efecto, la adopción de tales medidas ha logrado restaurar los mercados de deuda en algunos casos en que los acreedores esperaban una situación de incumplimiento generalizado de no haber ninguna modificación en las condiciones de pago.¹⁴

¹² Trevelyan, A (2020), [‘To Protect our own Populations and Economies from COVID-19, the World Must Work Together’](#), The Telegraph, 9 de abril de 2020.

¹³ Véase Bolton, P et al (2020), [‘Necessity is the Mother of Invention: How to Implement a Comprehensive Debt Standstill for COVID-19 in Low- and Middle-Income Countries’](#), CEPR Policy Portal, 21 de abril de 2020.

¹⁴ Kroszner, R (2003), ‘Is it Better to Forgive Than to Receive? Repudiation of the Gold Indexation Clause in Long-term Debt During the Great Depression’, Working Paper 481, University of Chicago, Graduate School of Business; Edwards, E et al (2015), ‘The US Debt Restructuring of 1933: Consequences and Lessons’, NBER Working Paper No 21694.

Al suspender temporalmente los pagos de deuda, se redujo el riesgo de incumplimiento total. El efecto de la suspensión de la ejecución no libera al deudor de la obligación de pago, ni tampoco constituye una remisión de la deuda o cualquier otro tipo de indulgencia por parte del acreedor. La deuda se mantiene y los intereses siguen acumulándose: todo lo que hace la moratoria es suspender el derecho de ejecución de los acreedores durante un plazo determinado.

Al suspender el derecho de hacer valer las obligaciones contractuales por la vía judicial, la legislación propuesta prevé que las partes tengan un rol continuo de negociación a la sombra de la ley.¹⁵ La moratoria propuesta introduce un cambio en el poder de negociación de las partes al sacar de la mesa por un corto periodo de tiempo la opción más extrema de demandar judicialmente al deudor. No esperamos que las partes no hagan nada en este contexto: ante el cambio de circunstancias, se espera que las partes negocien un camino alternativo frente a la crisis, y es muy probable que lo hagan. Al certificar por ley que la crisis del COVID-19 es un hecho totalmente inusual y extraordinario, el cual las partes no hubieran podido razonablemente describir en el contrato, el Parlamento británico garantizaría que no se sentarán precedentes de modificación de los términos del contrato en la ley inglesa a menos que ello sea absolutamente necesario.

La idea de una moratoria durante esta crisis sin precedentes también encuentra respaldo en la doctrina del estado de necesidad en el Derecho Internacional. Esta doctrina establece que, en circunstancias excepcionales, los Estados pueden verse obligados a rescindir o suspender el cumplimiento de sus obligaciones financieras –ya sean regidas por contratos o tratados– a fin de salvaguardar un interés

¹⁵ Mnookin, R y Kornhause, L (1979), ‘Bargaining in the Shadow of the Law: The Case of Divorce’, *Yale Law Journal* 88(5).

esencial contra un peligro inminente y grave.¹⁶ Ello puede hacerse siempre que el incumplimiento por parte de un Estado no menoscabe gravemente un interés esencial del Estado o los Estados respecto de los cuales existe la obligación, ni de la comunidad internacional en su conjunto. Se sostiene que la emergencia de salud pública del COVID-19 satisface todos esos criterios.

Conclusión

La legislación propuesta alivia la presión sobre los países deudores al mitigar las amenazas de juicio por parte de acreedores privados. La suspensión de la ejecución no introduce ningún cambio en las obligaciones de fondo contraídas por las partes. Por ende, la moratoria únicamente impondrá una suspensión temporal en la ejecución de obligaciones financieras elegibles durante el período designado. Mientras tanto, se seguirán acumulando intereses sobre el principal.

Consagrar la suspensión de los contratos de deuda soberana por la vía legislativa demostrará el liderazgo del Reino Unido en las respuestas globales al COVID-19 y, asimismo, fortalecerá su compromiso de garantizar que los países de bajos ingresos tengan acceso a todos los recursos de que necesiten para contener la pandemia y recuperarse de esta crisis sanitaria, social y económica sin precedentes.

Se reconoce que la propuesta actual es limitada para resolver los problemas de endeudamiento de más largo plazo de los países en desarrollo, pero se espera que la iniciativa al menos sirva como medida de emergencia para darles un respiro mientras se desarrollan mecanismos más integrales y sostenibles.

Esta propuesta fue desarrollada por miembros del [Grupo de Trabajo de Derecho y Finanzas de The IEL Collective](#) en conjunto con Jubilee Debt Campaign UK y Oxfam GB.

El Dr. Stephen Connelly es Profesor Asociado de Derecho de la Universidad de Warwick, abogado en Inglaterra y Gales y codirector del GLOBE Centre.
[@DrSConnelly](mailto:S.J.Connelly@warwick.ac.uk).

Karina Patricio Ferreira Lima es Investigadora Doctoral y Becaria Modern Law Review en la Facultad de Derecho de la Universidad de Durham.
[@KPatricio1](mailto:Karina.Patricio-Ferreira-Lima@durham.ac.uk).

La Dra. Celine Tan es Profesora Asociada de la Universidad de Warwick y codirectora del GLOBE Centre.
[@CelineCLTan](mailto:Celine.Tan@warwick.ac.uk).

¹⁶ Véase Ohlin, DJ y May, L (2016), *Necessity in International Law*, Oxford University Press.