

# LO PROMETIDO ES DEUDA: LA INVESTIGACIÓN DE LA DEUDA SOBERANA DESDE EL PRISMA DEL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO

## 1. INTRODUCCIÓN

Buenas tardes, es un honor dirigirme a ustedes para abordar el tema de mi tesis doctoral en esta intervención que he **titulado** “Lo prometido es deuda: la investigación de la deuda soberana desde el prisma del Derecho Internacional Privado”.

Permítanme, en primer lugar, expresar mi más sincero agradecimiento a **ambas universidades**, la ULPGC y la ULL, por tejer un verdadero puente entre las áreas de Derecho internacional privado que ha permitido que hoy estemos inaugurando las I Jornadas de Derecho Internacional Privado de Canarias; a **la ULPGC**, mi casa, en la que he cursado mis estudios y en la que continúo formándome cada día, a **los ponentes y colegas** que me han precedido, referentes de la disciplina, a los que respeto y admiro profundamente y cuyos aportes han marcado indeleblemente los albores de mi trayectoria investigadora; a los **Profesores Marrero González y González González**, que se han convertido en miembros de una sola área de Derecho Internacional Privado en las dos universidades; al **Profesor Pérez Martín**: mi ejemplo a seguir de excelencia académica, profesional y personal. Por último a todos aquellos que están **presentes de manera presencial y online** por dedicarnos su tiempo. Mil gracias.

Desde tiempos inmemoriales, la **promesa y la deuda soberana** han tejido la **urdimbre** sobre la que se sustentan **las relaciones jurídicas y económicas de los Estados en los mercados financieros**. En el ámbito internacional, este **binomio** adquiere **dimensiones colosales**, pues los Estados, en su **incesante necesidad de financiación**, se erigen como **deudores perennes** en los mercados globales. Entre la **emisión y el pago** de sus obligaciones, se despliega un universo normativo en el que el **Derecho Internacional Privado** desempeña un **papel crucial** para dotar de **seguridad y previsibilidad a la promesa de pago** de deuda soberana.

Hoy me propongo exponer algunas **pinceladas de mi investigación**, poniendo énfasis en la **compleja naturaleza jurídica de la deuda** y en la **relevancia de investigar el fenómeno de la deuda soberana desde la óptica de esta disciplina** en un contexto de globalización financiera.

## 2. ¿QUÉ ES LA DEUDA SOBERANA Y CUÁLES SON SUS CARACTERÍSTICAS PRINCIPALES?

La deuda soberana se define como el conjunto de **obligaciones financieras contraídas por un Estado mediante la emisión de títulos de deuda**, tales como bonos u obligaciones, orientadas a **financiar su actividad y garantizar su liquidez**. Este instrumento de vital importancia para el sostenimiento de la Administración pública se configura simultáneamente como un **instrumento negociable** en los mercados de capitales, un **título valor** y como un **poderoso instrumento de política económica**, cuya gestión incide de forma directa en la **estabilidad financiera** y en la vida de todos los **ciudadanos**.

Los bonos soberanos son **valores de renta fija, transferibles y negociables**, usualmente emitidos al **portador**, cuya **regulación contractual puede variar conforme al ordenamiento jurídico que les da vida**. Así, la emisión, suscripción, comercialización y eventual ejecución de estos títulos generan una **red compleja de relaciones contractuales** entre el **Estado emisor**, las entidades **financieras colocadoras, intermediarias y aseguradoras** y los **inversores**, los bonistas, cada una de las cuales **plantea interrogantes de índole internacional-privatista**.

### **3. JUSTIFICACIÓN DEL ESTUDIO DE LA DEUDA SOBERANA DESDE EL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO**

La acelerada **globalización** y la **interconectividad de los mercados financieros** han **transformado la emisión de deuda soberana en un fenómeno eminentemente transfronterizo**. La **liberalización de los movimientos de capital** ha conducido a que los Estados opten, con creciente frecuencia, por **emitir bonos con elementos de internacionalidad**, tales como: cláusulas de sumisión a favor de tribunales extranjeros, de ley aplicable y de renuncia a la inmunidad soberana. Por lo tanto, el **análisis de la deuda soberana desde la óptica del DIPr** permite dilucidar cuestiones fundamentales, tales como la **determinación de la competencia judicial internacional, la elección de la ley aplicable y la eficacia extraterritorial y validez de las resoluciones**.

### **4. ¿LA EMISIÓN DE DEUDA SOBERANA PUEDE CONSIDERARSE UNA SITUACIÓN JURÍDICA PRIVADA CON ELEMENTOS INTERNACIONALES?**

El interrogante sobre si las **relaciones derivadas de la emisión de bonos soberanos** deben ser consideradas **como situaciones jurídicas privadas** no es una cuestión pacífica entre la doctrina. Si bien la intervención estatal, o mejor dicho, la **decisión inicial de emitir deuda soberana** sugiere **a priori una relación de Derecho público**, cuando el **Estado actúa en el mercado financiero lo realiza como un operador económico privado más**, con ciertas prerrogativas, sin duda alguna, pero **sin ejercer unas prerrogativas exorbitantes**, de manera que la **hipótesis** de partida de la presente tesis doctoral es que las emisiones de deuda se rigen en la mayoría de los casos por **Derecho privado**. No obstante, la **interacción entre el Derecho internacional público y el DIPr plantea desafíos significativos**, que requieren un exhaustivo análisis caso por caso.

Un Estado que atraviesa **dificultades financieras** de cualquier índole o que reúne condiciones para que los potenciales inversores **desconfíen de su credibilidad** en los mercados optará, probablemente por **emitir su deuda bajo unas condiciones que mitiguen al máximo posible su riesgo reputacional**, incluyendo en el contrato de emisión cláusulas de **sumisión de jurisdicción y de ley aplicable** que determinarán que un **tribunal de un Estado neutral**, un tercer Estado, será competente para conocer de las disputas que puedan surgir y que la **ley rectora de la emisión será igualmente una ley neutral** de un tercer Estado. En este supuesto se aprecian claramente **elementos de internacionalidad** y se evidencia la **pertinencia del análisis de la deuda soberana desde la óptica del Derecho internacional privado**.

Este estudio, *a priori*, **no se ocupa de la deuda doméstica** de un Estado que no presenta ningún elemento de internacionalidad, es decir, aquella emitida bajo su propia ley, denominada en su propia moneda y que es emitida en el mercado financiero nacional. Esta **exclusión se debe al carácter interno de la relación jurídica** que no cuenta con elementos de internacionalidad. No obstante, cuestión distinta sería que, en el marco de esta operación, *a priori* doméstica, **aparecieran tras la primera emisión y posterior suscripción, elementos de internacionalidad.**

## **5. LA NATURALEZA DE LA DEUDA SOBERANA A EFECTOS DEL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO EUROPEO**

Una cuestión medular en mi tesis doctoral es discernir la **naturaleza jurídica de la deuda soberana**, particularmente en lo que respecta a su posible encuadre dentro **del ámbito de aplicación de los Reglamentos Bruselas I bis y Roma I como una materia de naturaleza civil o mercantil**. Ciertamente, la **jurisprudencia** del Tribunal de Justicia de la Unión Europea es **escasa y tampoco es pacífico entre la doctrina** su caracterización. La resolución del Tribunal de Luxemburgo “**Hellenische Republik y Leo Kuhn**” concluyó, en el marco de **un litigio en el contexto de la crisis de la deuda griega**, que la **reestructuración** de la deuda a través de la **inclusión de cláusulas de acción colectiva**, introducidas de manera **retroactiva y unilateral** por Grecia, constituía un **acto de autoridad soberana** del Estado griego. En consecuencia, el **litigio no podía considerarse comprendido dentro del ámbito de "materia civil o mercantil"**, lo que **excluía la aplicación de Bruselas I bis** y remitía la determinación de la competencia judicial internacional a las normas nacionales del tribunal que conocía del caso.

Esta decisión subraya la necesidad de **diferenciar entre actos** llevados a cabo por un Estado en **ejercicio de sus potestades soberanas exorbitantes** y aquellos que se **inscriben en el ámbito del derecho privado**. La **modificación unilateral** de los bonos griegos en el contexto de una **crisis financiera**, con el propósito de **reestructurar la deuda pública**, constituye un **ejercicio de facultades que trasciende las relaciones contractuales ordinarias**. Ahora bien, la resolución también dispone que debe **analizarse caso por caso** el **ejercicio o no de potestades exorbitantes** por parte del Estado para determinar si entra dentro del ámbito de aplicación de los instrumentos europeos o no.

## **6. INMUNIDAD SOBERANA Y EJECUCIÓN DE LA DEUDA**

Tradicionalmente, los Estados han **invocado la inmunidad soberana** para **evitar ser sometidos a litigios en tribunales extranjeros o para evadir la ejecución forzosa de sus activos en caso de impago**. Sin embargo, cabe recordar que cuando los Estados **actúan en los mercados financieros**, como un operador económico más, **renuncian generalmente a su inmunidad de jurisdicción y ejecución** y pueden, por tanto, ser **objeto de litigios y de la ejecución de sus bienes en el extranjero**.

La **proliferación de cláusulas de renuncia a la inmunidad** en los contratos de emisión ha reconfigurado radicalmente el panorama, permitiendo a los **acreedores recurrir a tribunales extranjeros para hacer valer sus derechos** y auspiciando el **fenómeno de litigación hold-out o disidente** en contra de las **mayorías de acreedores** que, en

situaciones de **default** han acordado la **reestructuración de la deuda en virtud de la cláusula de acción colectiva** dispuesta en el contrato de emisión de deuda.

## **7. LA SOSTENIBILIDAD DE LA DEUDA Y EL PAPEL DEL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO**

El análisis de la deuda soberana desde el prisma del DIPr **no puede soslayar la imperiosa cuestión de la sostenibilidad de los modelos de financiación estatal**. La creciente **litigiosidad**, el auge de **estrategias agresivas por parte de fondos de inversión**, la **litigación disidente invocando la cláusula pari passu** –trato equitativo a todos los acreedores– y la **carencia de un marco armonizado para la reestructuración de la deuda evidencian la necesidad de articular soluciones normativas que equilibren los intereses de los acreedores con la estabilidad financiera de los Estados emisores**.

## **8. RETOS EN LA INVESTIGACIÓN**

El estudio de la deuda soberana desde la óptica del DIPr enfrenta diversos desafíos para una doctoranda. Sin ánimo de exhaustividad, en el ámbito del Derecho internacional privado europeo la **escasez de jurisprudencia para determinar la naturaleza civil o mercantil de la deuda** es palpable y se erige en todo un reto.

También la **cantidad y cualidad de los sujetos que participan en actos jurídicos que van desde la emisión de la deuda hasta su amortización o default** dificulta la investigación debido a las diversas **relaciones jurídicas que generan interés internacional-privatista**.

Además, la investigación se centra en el análisis de **múltiples sistemas legales** con bases y **fundamentos propios**, como la ley del Estado de Nueva York y de Inglaterra y Gales, con la dificultad añadida del **multilingüismo**.

Las **operaciones de emisión de deuda son altamente complejas**, la **documentación es cuantiosa y altamente técnica**, y en la gran mayoría de las ocasiones los **procedimientos se sustancian simultáneamente ante diversos tribunales extranjeros**.

La dimensión económica transfronteriza de grandísima envergadura.

Por último, existe una **tensión inherente entre la soberanía estatal, la sostenibilidad financiera y la necesidad de garantizar la seguridad jurídica de los inversores** y ello plantea interrogantes acerca del **equilibrio entre intereses públicos y privados**.

Cuanto más investigo, surgen más preguntas, hay menos certezas y ello se configura en todo un reto para una doctoranda.

## **9. CONCLUSIONES: LA PROMESA SOBERANA Y SU ANCLAJE EN EL DERECHO INTERNACIONAL PRIVADO**

Resulta **imperativo continuar profundizando en el análisis de la deuda soberana desde el enfoque internacional-privatista para dotar de mayor seguridad jurídica a los operadores del mercado, Estados emisores e inversores, en tanto que la emisión de bonos soberanos en mercados internacionales, sometida a diversas jurisdicciones y leyes extranjeras y regida por complejas cláusulas contractuales, presenta una innegable dimensión internacional-privatista.**

En definitiva, **“lo prometido es deuda” es una máxima que resuena con fuerza en el ámbito de la deuda soberana.** Desde una perspectiva casi mítica, la emisión de bonos soberanos se erige, ante todo, como una **promesa por la cual el Estado emisor se compromete solemnemente a pagar a sus acreedores en los términos estipulados contractualmente, aunque el cumplimiento de dicha promesa se halla condicionado por un entramado de factores jurídicos, económicos y políticos que pueden alterar radicalmente el destino de los bonos.**

En este sentido, el **Derecho Internacional Privado** se convierte en el pilar fundamental que posibilita la **resolución de las controversias derivadas del incumplimiento de las obligaciones de los Estados, dotando de previsibilidad y seguridad a un ámbito donde la confianza es, paradójicamente, el activo más valioso y a la vez el más frágil.**

Muchas gracias.