

DEUDA PÚBLICA EXTERNA

Juan Manuel SALDAÑA PÉREZ*

SUMARIO: I. *Introducción*. II. *El mercado de las eurodivisas*. A) *En los Estados Unidos*. B) *En Europa*. III. *Clasificación de la deuda a nivel internacional*. A) *Pública y privada*. B) *Interna y externa*. C) *Tasa fija o variable*. D) *Atadas o libres*. E) *A corto, mediano y largo plazos*. F) *Deuda reestructurada y excluida*. IV. *Deuda pública externa*. A) *Tipos de sindicaciones*. B) *Sujetos que participan en las sindicaciones*. V. *Cláusulas de las sindicaciones*. A) *De igual prelación de acreedores o Pari Passu*. B) *De intereses*. C) *De impuesto o fiscal*. D) *De reparto proporcional de pagos: Sharing of Payments*. E) *De compromiso negativo: Negative Pledge*. F) *De prepago o de pago anticipado*. G) *De incumplimiento cruzado: Cross Default*. H) *Cláusula de compensación automática: Set off*. I) *De contingencia*. J) *De jurisdicción*. K) *De inclusión de partidas en el presupuesto*. L) *De incumplimiento: Default*. VI. *Bibliografía*.

I. INTRODUCCIÓN

En la actualidad existe un nuevo sistema legal internacional que establece las reglas básicas que gobiernan las operaciones crediticias transnacionales. Estas reglas o normas han surgido de la práctica internacional o bien de la aplicación de leyes de uno o varios países “acreedores” que participan en dichas transacciones financieras. Independientemente del origen, esta estructura legal a la cual se han adherido tanto entidades soberanas como instituciones de carácter privado, se aplica para la negociación y formulación de los contratos, así como para la emisión y ejecución de las sentencias, en caso de controversias.

Se han realizado innumerables investigaciones en relación con la carga que representa la “deuda externa” para los países menos desarrollados. Es-

* Director del Seminario de Estudios sobre el Comercio Exterior de la Facultad de Derecho

tudios filosóficos, religiosos y económicos tratan de explicar el origen y la solución de la problemática del endeudamiento externo. Sin embargo, me he percatado con gran sorpresa, a través de la docencia, la investigación y el ejercicio profesional, que la problemática de la deuda externa en general, y particularmente la deuda pública externa ha sido muy poco analizada, tanto en el derecho internacional como en los sistemas jurídicos de los países acreedores y deudores, pero principalmente en estos últimos, probablemente por considerar que se trata de un asunto de carácter económico y por la escasez de información confiable, tanto en términos y condiciones de contratación como del monto y destino de los recursos, debido en gran parte a que los deudores no permiten su divulgación.

El marco jurídico aplicable a la contratación de deuda pública externa con la banca comercial internacional es muy diferente al derecho tradicional. Los grandes acreedores, representados por la banca comercial internacional se han organizado en los denominados sindicatos de bancos, para otorgar macro créditos, mediante los “contratos de crédito eurodólar” que regulan jurídicamente los financiamientos otorgados por bancos de países desarrollados a gobiernos de países en vías de desarrollo. Los acreedores han creado un marco “jurídico” internacional para salvaguardar sus intereses, el cual en muchas ocasiones choca con el marco constitucional y legal establecido en los sistemas jurídicos de los países deudores.

Debido a la complejidad y extensión del tema, el presente estudio se limita, en cuanto a los sujetos, a la contratación de deuda en la que el Estado mexicano funge como deudor y la banca comercial internacional como acreedor, y en cuanto al destino, a la que tiene como objeto el incremento de los ingresos públicos. En otras palabras, no se incluye la deuda pública externa contraída con organismos financieros internacionales o con el Club de París, ni aquella que tiene como propósito la regulación monetaria, ni operaciones de conversión.

Por lo anterior, analizaremos el procedimiento de contratación de deuda externa mexicana en el contexto del mercado de las eurodivisas (eurodólar) y particularmente el proceso de negociación de un contrato de crédito sindicado (*sindicated loan credit*) que es la operación utilizada con mayor frecuencia para el otorgamiento de créditos a los países menos desarrollados, entre ellos México. Posteriormente, analizaremos las principales cláusulas de un contrato de préstamo sindicado para determinar el alcance de las obligaciones contraídas por México, a la luz de los aspectos jurídicos más importantes, tanto del sistema jurídico mexicano como de los Estados Unidos.

II. EL MERCADO DE LAS EURODIVISAS

El mercado de las eurodivisas o “*eurodollar market*”, es el mercado bancario transnacional especializado en recibir depósitos y prestar en eurodivisas. Aun cuando dicho término no es muy apropiado, ya que ese mercado no está limitado sólo a Europa (el Lejano Oriente y el Caribe tienen una participación importante en esas operaciones), ni al uso de dólar, éste sigue siendo la divisa más significativa del mercado.²

Las eurodivisas son depósitos a plazos en bancos establecidos en un país distinto al de la moneda que se maneja y que no están sujetos a un gran número de disposiciones o regulaciones de la banca central del país en que está domiciliado el banco receptor. Los eurodólares son un tipo particular de eurodivisas, ya que son depósitos hechos en moneda norteamericana, en instituciones financieras fuera de los Estados Unidos.

El surgimiento del mercado de las eurodivisas y la transnacionalización bancaria, tiene lugar en la década de los sesentas como consecuencia de las grandes ventajas que en ese momento brindaba la legislación bancaria de los principales países europeos, así como por la implantación de regulaciones bancarias restrictivas introducidas en los Estados Unidos, situación que provocó un cambio radical en las fuentes y estructura del endeudamiento externo.

Las causas principales que permitieron el surgimiento del mercado del eurodólar, en los Estados Unidos y en Europa, fueron las siguientes:

A) En los Estados Unidos

Durante más de un siglo, los bancos americanos han tenido limitaciones en cuanto a sus préstamos, por ejemplo, existe prohibición para que un banco preste a un solo prestatario más de un porcentaje específico de los fondos del banco, por considerar que resulta muy arriesgado “poner todos los huevos en una sola canasta”. A partir de 1982, la Sección 84 del Código de los Estados Unidos, impuso a los bancos nacionales como límite el 15% de los fondos del capital de cada banco.

El *Federal Enactment* (1934), llamado *Johnson Act*, contiene las más fuertes restricciones para los bancos, ya que considera delito que cualquier persona dentro de los Estados Unidos, compre o venda bonos o cualquiera otra obligación a cualquier gobierno o subdivisión política extranjera.³

² BUGUEDA BERNAL, Beatriz, *El contrato de crédito eurodólar: Un análisis jurídico*, tesis, Facultad de Derecho de la UNAM, 1989, p. 9.

³ CORSE C., Thorne, “United States government regulation of international lending by

En términos generales en la década de los 60's, se emitieron regulaciones bancarias encaminadas a mejorar la balanza de pagos norteamericana, la cual para 1964 ya se encontraba deteriorada como consecuencia de una reducción del ingreso fiscal y los gastos militares provocados por la Guerra de Vietnam.

Se determinó un impuesto a cargo de aquellas personas que adquirieran títulos de crédito, acciones u obligaciones de deuda emitidos en el extranjero o *interest equalization Tax*.⁴

Mediante el *Voluntary foreign credit restraint program* se suspendieron los créditos a corto plazo a los no residentes de los Estados Unidos, los cuales si eran otorgados por las filiales y subsidiarias de los bancos estadounidenses en el extranjero.

La Reserva Federal impuso la llamada regulación "Q", que fijó a los bancos tasas máximas de intereses una regulación bancaria que fijó a los bancos tasas máximas de intereses que podían pagar en sus depósitos.

Estados Unidos gastó grandes cantidades en ayuda económica, defensa e inversiones en el extranjero, dólares que fueron depositados en los bancos europeos que captaban divisas extranjeras y en subsidiarias de bancos norteamericanos en Europa.

B) En Europa

En términos generales prevalece una ausencia de regulación jurídica por parte de los estados, por lo que los bancos no tienen que someterse a exigencia alguna de las legislaciones nacionales en materia de actividad bancaria internacional, estando exentos de encaje legal en relación a los empréstitos internacionales. Sin embargo, en algunos países se retomó el sistema de total convertibilidad de cuentas corrientes.

La enorme fluidez para movilizar recursos, permite transferencias de una entidad a otra sin más formalidad que una llamada telefónica, lo que, al mismo implica que el incumplimiento de un sólo banco haga peligrar el funcionamiento de todo el sistema.⁵

Las tasas de interés se fijan conforme al libre juego de la oferta y la demanda.

American banks", *International Financial Law. Lending, capital transfers and Institutions*, 2a ed. Euromoney Publications, 1984, pp. 156 y 157.

⁴ BUGUEDA BERNAL, Beatriz, *op. cit.*, pp. 5 y 6.

⁵ GARCÍA MORENO Víctor Carlos, *Breves notas sobre un enfoque jurídico del endeudamiento de los países del tercer mundo*, Inedito, México, 1986. p. 6.

Los bancos de algunos países europeos permitieron a los cuentahabientes no residentes en Europa depositar fondos a largo y corto plazos en cualquier moneda.

Subsidiarias de bancos norteamericanos en Europa y bancos europeos que aceptaban divisas extranjeras recibieron cuantiosos depósitos provenientes de los Estados Unidos, destinados principalmente a inversiones y ayuda económica en el extranjero.⁶

Lo anterior provocó que los poseedores de moneda norteamericana negociaran con diversos bancos europeos (en especial los de Londres) condiciones que les permitieran ganancias por encima de lo que sus capitales hubieran obtenido en los Estados Unidos, lo que determinó la transferencia hacia Europa de grandes cantidades de divisas que anteriormente se destinaban, al mercado norteamericano.

Al mismo tiempo surgió en Europa una red internacional de intermediarios financieros que aceptaban depósitos, solicitaban créditos y prestaban en diferentes monedas, lo que dio como resultado un verdadero mercado de capitales, conocido como “mercado de las eurodivisas”.

III. CLASIFICACIÓN DE LA DEUDA EXTERNA

En relación a la deuda externa, el Banco Internacional de Reconstrucción y Fomento (BIRF), mejor conocido como Banco Mundial (BM) divide a los países con base en su desarrollo económico, de acuerdo a las diversas regiones geográficas y por sus ingresos. En función de esto último los divide en países productores y no productores de petróleo, países de ingreso alto, países de ingreso medio y países de ingreso bajo. Son países productores de petróleo: Argelia, Ecuador, Gabón, Indonesia, Irak, Nigeria y Venezuela. Son países de ingreso alto aquellos que tienen un ingreso *per cápita* de quinientos o más dólares, entre los cuales se encuentra México. Son países de ingreso medio, aquellos cuyo ingreso *per cápita* es de 200 a 499 dólares. Son países de ingreso bajo aquellos que tienen un ingreso inferior al mencionado.

A) Pública y privada

La privatización de las fuentes crediticias internacionales ha provocado serios problemas para las economías de los países deudores. Para 1965

⁶ BUGUEDA BERNAL, Beatriz, *op. cit.*, p. 4.

solamente 12% del total de la deuda externa latinoamericana provenía de fuentes privadas, en tanto que un 60% provenía de fuentes oficiales. En 1982 el financiamiento oficial se había reducido a un 30 %, en tanto que el financiamiento de carácter privado se había elevado a un 60%.

Por lo general, los créditos públicos son atados, el monto del crédito es muy reducido, las tasas de interés son fijas y se pactan a mediano y largo plazos, mientras que los créditos privados son libres, con un mayor monto, la tasa de interés es variable y normalmente se pactan a corto plazo.

La asunción de pasivos por parte de un Estado se presenta cuando éste se sustituye en las obligaciones que originalmente se encuentran a cargo de organismos descentralizados, empresas de participación estatal mayoritaria o incluso de particulares. El Fideicomiso para la Cobertura de Riesgos Cambiarios (Ficorca)⁷ es un claro ejemplo de asunción de pasivos por parte del Estado mexicano, respecto de obligaciones originalmente a cargo de empresas privadas.

B) Interna y externa

La deuda pública interna se contrata o contrae con los propios súbditos del Estado o con extranjeros dentro del Estado, en moneda nacional, sujetándose a las leyes y tribunales del Estado. Además, es controlada por el Estado deudor a través de diversos mecanismos e instrumentos económicos que las leyes le otorgan como la devaluación, encaje legal, emisión de moneda y contribuciones, etcétera..⁸

La deuda pública externa normalmente se contrata en moneda extranjera con sujetos residentes en el extranjero, y a sea que se trate de personas físicas o morales, entidades privadas o públicas. En el caso de que se contrate con personas privadas, por lo general, las leyes aplicables y tribunales competentes, son los de Nueva York o Londres.

⁷ Para consultar un estudio detallado sobre el Ficorca, ver: SALDAÑA PÉREZ, Juan Manuel, *Estudio jurídico económico del Fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios (Ficorca)*, Academia Mexicana de Derecho Internacional Privado, A.C. – UNAM, México, 1989.

⁸ En la colonia era común que el gobierno recurriera a las corporaciones religiosas, al Consulado de mercaderes, al Tribunal de Minería o a cualquier particular en solicitud de préstamos para hacer frente a su déficit presupuestal. En 1984 Escandon Mackintosh efectuó un préstamo de 260 mil pesos en efectivo, por el que el gobierno emitió bonos por alrededor de 10 millones de pesos, por lo que obtuvieron ganancias estratosféricas por más de 5 mil por ciento. HAMDAN AMAD, Fauzi, "Aspectos jurídicos de la deuda pública", en *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, Año 5, Número 13, 1990, pp. 83 y 88.

Algunos autores consideran que la deuda pública es interna cuando se contrae con ahorradores de la propia comunidad, y externa cuando los acreedores son ahorradores públicos o privados de otras naciones, o bien organismos internacionales.⁹

C) Tasa fija o variable

Cada día son más raros los casos de financiamientos externos en que los intereses se calculan sobre la base de una tasa fija, ya que en la mayor parte de las ocasiones se pactan tasas variables, principalmente cuando la fuente de financiamiento es privada.

Los préstamos de interés variable se fijan en tasa *LIBOR* (*London Inter-Bank Offered Rate* - Tasa Interbancaria de Oferta en Londres) o en tasa *PRIME RATE* (tasa prima de *New York*).

La determinación de intereses sobre tasa variable se realiza dos días antes de su aplicación, fijándose una tasa para operaciones de 3 a 6 meses, dependiendo de lo convenido, misma que rige durante ese término. Actualmente, los intereses de todos los llamados préstamos sindicados se fijan sobre la base de una tasa de interés variable

D) Atadas o libres

La deuda es condicionada o atada cuando el empréstito está sujeto a que el deudor acepte condiciones referentes a su destino o incluso que adopte no sólo medidas económicas sino también políticas, en diversos ámbitos de la actividad estatal, lo que se traduce en un menoscabo de su soberanía. Situación que se ha acentuado con las llamadas “cartas de intención” que se tienen que firmar previa negociación con la banca comercial internacional.¹⁰ Por otro lado, se considera que la deuda pública es libre cuando no está condicionada a un destino determinado, ni a la adopción de alguna medida económica por parte el país deudor.

El artículo 73, fracción VIII de la Constitución, menciona que los financiamientos externos deberán tener como fin determinado la ejecución de obras públicas productivas, excepto en los casos en que se haya declarado una emergencia en términos del artículo 29 de la propia Constitución. Sin embargo, este condicionamiento opera hacia dentro, es decir que se aplica únicamente para el Estado mexicano y no en relación a los acreedores, aunque

⁹ OSORNIO CORRES, Francisco Javier, *Aspectos jurídicos de la administración financiera en México*, UNAM, México, 1992, p. 125.

¹⁰ HAMDAN AMAD, Fauzi, *op. cit.*, p. 93.

se puede especificar en el contrato que los recursos tendrán un determinado destino (construcción de una presa) y que los desembolsos de los recursos se realizarán en función de los avances o etapas de una obra específica (partidas), con el propósito de asegurarse que los recursos se están utilizando para ese fin.

Los créditos atados o condicionados se otorgaban tradicionalmente por el Club de París o por los Organismos Financieros Internacionales. Sin embargo, desde hace tres décadas, la banca comercial internacional, a través las llamadas cartas de intención pactadas ante el Fondo Monetario Internacional (FMI), ha adoptado los llamados préstamos “atados”.

E) A corto, mediano y largo plazos

Cuando la deuda es a “corto plazo”, se le denomina “deuda flotante”, y es aquella en que el pasivo es exigible dentro del mismo ejercicio fiscal en que se asume la obligación; si no se cubre dicho pasivo afecta ejercicios fiscales subsecuentes reportándose como adeudos de ejercicios fiscales anteriores.¹¹

La deuda a mediano plazo no excede de cinco años, y la deuda a largo plazo se contrata por un período superior a cinco años.

Hay quienes hacen la clasificación de “deudas perpetuas” que por su propia naturaleza no existen, pero que en algunos casos, como el de México, la deuda es tan gravosa que se dice que simplemente es impagable.

F) Deuda reestructurada y excluida

En las reestructuraciones de deuda no se incluye el total de la misma, tanto en lo relativo al principal como a los intereses, ya que se puede renegociar lo relativo a intereses y no así al principal o viceversa, o bien un porcentaje de ambos.

IV. DEUDA PÚBLICA EXTERNA

La deuda pública externa de América Latina se identifica dentro del mercado de capitales denominado “eurodivisas”, comúnmente conocido como “eurodólar market”, que se caracteriza por ser un mercado transnacional, especializado en recibir depósitos y prestar en eurodivisas, no estando limitado ni al uso del dólar, ni únicamente al territorio europeo.

¹¹ *Ibidem.*, p. 90.

Los dos principales mecanismos de financiamiento que ofrece el mercado de las eurodivisas son el de créditos a gran escala *Syndicated loan market* y el de los eurobonos (Mercado de los Eurobonos). En la presente trabajo sólo analizaremos la primera forma de financiamiento, en virtud de que ha sido la más utilizada por los países deudores, y que en su mayoría se encuentran en vías de desarrollo.

La mayor parte de los créditos otorgados por la banca comercial internacional a los países en desarrollo se realizan mediante la llamada “sindicación” o “préstamo sindicado”, que es la operación de crédito más común en el mercado de macrocréditos. Los préstamos sindicados o *syndicated loans* tienen su origen en la década de los sesentas y son resultado de la necesidad mutua tanto de prestamistas como de los prestatarios. En efecto, por una parte los prestatarios tienen acceso a grandes sumas de dinero en poco tiempo, y por otra, los prestamistas, por tratarse de grandes sumas de dinero, no asumen un riesgo mayor para el caso de incumplimiento.

Un préstamo sindicado agrupa a 300 ó 400 bancos, quienes aportan cantidades distintas cada uno, para reunir el total requerido por el prestatario. Las decisiones que toman respecto a las condiciones del préstamo son en conjunto.

En ocasiones se ha planteado la idea de la creación de un cartel de países deudores. Sin embargo, debido a que sus necesidades económicas son tan diferentes, no se ha logrado una acción común que pase de la retórica. Las moratorias se declaran unilateralmente y cada Estado busca un arreglo con los acreedores por su propia cuenta. En la urgencia de obtener *fresh money* se aceptan todas las cláusulas que los bancos acreedores imponen.¹²

La banca comercial internacional o los llamados *merchant bank* (subsidiario de un *lead lender* o *agent bank* que presta sus servicios a los prestamistas) tienen entre otras, la función de buscar clientes para el otorgamiento de macro créditos por parte de un grupo de bancos llamado “sindicato de bancos” el cual se reúne bajo un mismo contrato de crédito para aportar recursos a un determinado cliente, con las siguientes ventajas:

- Diversificación del riesgo que trae consigo otorgar un crédito “jumbo” o macro crédito.
- Diversificación de fuentes de financiamiento.
- Acceso a recursos de bancos con los cuales no se tiene relación alguna.
- Acceso rápido a grandes sumas de dinero, en los casos del *Club Deal* y Sindicaciones Cerradas.

¹² SAMTLEBEN, Jurguen, *Cláusulas de jurisdicción y legislación aplicable en los contratos de endeudamiento de los estados latinoamericanos*, Inédito., p. 2.

Los montos a captar a través de este tipo de operaciones son sobre la base del mejor esfuerzo, es decir, los bancos intentan, sin estar comprometidos a ello, a captar el monto deseado por el prestatario. Sin embargo, debido a que la reputación del *manager* como colocador está en juego, éstos asumen la obligación moral de tomar el papel que no se logre colocar en el mercado, hasta el grado que lo permita sus límites de crédito.

Cuando los clientes son de alta calidad y las condiciones del mercado lo permiten, los bancos (suscriptores) asumen compromisos en firme por un monto específico de crédito, estando en posición de tomar por su propia cuenta aquella porción del crédito que no sea vendida a otros bancos, esto representa, desde luego, un riesgo adicional para el *manager*.

A) Tipos de sindicaciones

Las sindicaciones se clasifican en los siguientes tipos:

- **Sindicación Abierta.** El *manager bank* invita a un número indeterminado de bancos a participar en el otorgamiento de un crédito cuantioso, por medio de un simple telex.
- **Club Deal.** Un grupo reducido de bancos se une para ofrecer en firme un determinado monto de recursos conforme a las necesidades del prestatario.
- **Sindicación Cerrada.** Operación que se limita a un número reducido de bancos de determinada categoría, por zona geográfica o por un criterio preestablecido.

B) Sujetos que participan en las sindicaciones

Los sujetos que participan en un préstamo sindicado son: el prestatario, el banco director o banco principal (lead manager o manager bank), los bancos participantes o prestamistas y el banco agente o banco líder. En seguida haremos referencia al papel que desempeña cada uno de estos sujetos en la contratación de un macrocrédito.

a. Prestatario

Es el sujeto pasivo del crédito, es decir, el que recibe el préstamo y en quien recae la obligación de pago del principal, de los intereses, de las comisiones y demás gastos que se estipulen en el contrato. Los prestatarios más comunes son:

Los gobiernos de los Estados

- Organismos públicos descentralizados
- Empresas paraestatales
- Bancos centrales
- Bancos oficiales y de fomento
- Bancos privados
- Subdivisiones políticas de los estados

El prestatario debe formular un *offering memorandum*, (memorándum de información) que dirige a los bancos que forman parte del sindicato, el cual contiene “información confidencial” relativa a cuando menos seis áreas fundamentales para un país: economía, sistema monetario, comercio exterior, balanza de pagos, finanzas públicas y deuda externa; documento que en general abarca los siguientes aspectos:¹³

- Ubicación geográfica (incluye un mapa que muestre al país y sus fronteras) población y extensión territorial.
- Constitución y forma de gobierno
- Pertenencia a organismos internacionales como Fondo Monetario Internacional IMF, GATT, BIRF y EC.
- Política exterior militar y pertenencia a organizaciones internacionales como la NATO y SEATO, y declaraciones de neutralidad.
- Estadísticas macroeconómicas sobre producto interno bruto, ingreso per capita y tasas de crecimiento económico de carácter militar, comercial o político (GATT, OTAN) y grado de crecimiento.
- Importancia de la agricultura en relación con la industria y la situación de ambas en un pasado reciente.
- La importancia del comercio exterior en la vida económica nacional.
- La historia económica reciente y las medidas políticas adoptadas por el gobierno para contrarrestar el desequilibrio de la balanza de pagos.
- El total de la deuda externa e interna, flotante y fija, moneda y fecha de pago, así como el tipo de cambio de la moneda legal con el dólar americano.

El prestatario y el *lead manager* son responsables de la formulación del memorándum, sin embargo, comúnmente quien lo prepara es el prestatario por tener a su alcance las fuentes de información. Posteriormente analistas

¹³ MC DONALD, Robert P., *International Syndicated Loans*. Euromoney Publications, Estados Unidos, 1984, p. 207.

y expertos del *lead manager* o particulares, contratados por éste, revisan su contenido para asegurarse que la información sea verdadera y suficiente.

Por lo general el prestatario expresa por escrito al *lead manager* su responsabilidad sobre el contenido del memorándum, en los siguientes términos:¹⁴

- Que toda la información contenida en el memorándum es verdadera y completa.
- Que el memorándum fue formulado a su nombre
- Que asume la responsabilidad sobre el contenido de dicho documento
- Que aprueba el contenido del memorándum y autoriza al (los) manager (s) para distribuirlo en su representación a determinadas instituciones financieras, con la finalidad de que evalúen su situación y, en su caso, la procedencia del préstamo.

Una vez que se ha formulado el *offering memorandum*, el *manager* lo envía a cada uno de los bancos participantes en la sindicación, quienes harán su propio análisis sobre el otorgamiento del crédito, basado entre otras cosas, en dicho memorándum.

b. Banco director o banco principal (lead manager o manager bank)

El *lead manager* o *manager bank* es el banco que en función de su poder de colocación, obtiene el mandato *mandate letter* para fungir como agente del prestatario (no del grupo de prestamistas).

En los préstamos sindicados el prestatario debe presentar un mandato o *mandate letter*, designando a una o más instituciones financieras como *managers* o *co-managers*, con el fin de que suscriban el préstamo y manifiesten o expongan los principales aspectos del mismo.¹⁵

Mediante el *mandate letter* el prestatario obtiene los servicios de una institución de crédito para que actúe como su agente o *manager bank* en la tramitación y suscripción del crédito. Es conveniente aclarar que el *manager bank* no es el *lead bank* o el *agent bank*, ya que es un *offshore merchant bank* (arranging bank) que se especializa en este tipo de actividades.

El *mandate letter* debe contener únicamente los aspectos generales relativos al empréstito que en representación del prestatario suscribirá el *manager bank*, sin entrar a los detalles de la negociación del mismo, ya que de lo

¹⁴ READ, H Ryan Jr., International bank loan syndications, *International Financial Law. Legal, capital transfers and institutios*. Euromoney Publications, Estados Unidos, 1984, p. 21.

¹⁵ LOGAN, Francis D. y ROWDTREE Peter D., *Term loan agreements, op., cit.*, pp. 2 y 13.

contrario se puede llegar a limitar demasiado su poder de negociación en el contrato definitivo.

El *arranging bank* presta sus servicios al prestatario y frecuentemente es un *merchant bank*, subsidiario de un *lead lender* o *agent bank* que presta sus servicios a los prestamistas.

Cualquier conflicto de intereses entre el *arranging bank* (subsidiario) y el *agent bank* (matriz), es más aparente que real, ya que se crea una ficción, con el objeto de dividir funciones únicamente para el efecto de estructurar la operación.

Es importante que estos bancos tengan una estrecha relación con el prestatario a fin de que lo conozcan bien y estén en la posibilidad de sugerirle las mejores alternativas de crédito para resolver su problema financiero. Estos bancos deben tener un reconocido poder de colocación que asegure el éxito de la operación.

Los bancos llamados *managers*, contactan con el sindicato de bancos (a través del *agent bank* o *lead bank*) que va a proporcionar los recursos para el otorgamiento de un crédito. El número de *lead managers* o *managers* depende principalmente del monto y grado de dificultad de la operación. Las principales razones por las que los bancos pelean estos cargos son la productividad que representan y la imagen que les proporciona.

La productividad se da en virtud de que generalmente los *managers* se quedan con un porcentaje significativo de las comisiones por el hecho de haber obtenido el mandato y suscribir la operación, además de que se reparten las comisiones no distribuidas (*pool*).

En cuanto a la imagen, estos bancos son los que están en relación continua con todos los bancos del mundo; situación que les da un mayor poder de negociación. Por otro lado, publicitariamente siempre se reconocen en forma especial, en términos de jerarquía y tamaño. Las funciones más importantes del (los) *lead manager* (s) son:

- La suscripción del préstamo
- Determinar el *pricing* o valoración del crédito, proporcionando al cliente el crédito al menor costo posible.
- Determinar la estrategia de la sindicación. Se decide el momento de acudir al mercado, el banco en que se va a colocar el documento, las áreas geográficas que van a abarcar, las comisiones, etcétera.
- Selección del grupo de *managers*, generalmente con la participación del cliente.
- Vigilar que todos los pasos de la operación se valoren y efectúen correctamente, así como resolver cualquier problema que se presente.

- Asesorar y auxiliar al prestatario en la formulación del memorándum de información.
- Formar el sindicato activo de acreedores, invitando mediante telex o fax a los posibles prestamistas, para lo cual hace circular entre éstos el “memorándum de información”.
- Además de la función de colocación del crédito, en ocasiones también toman una suscripción y una participación final en el crédito.

Es conveniente enfatizar que el prestatario es el responsable de la elaboración y contenido del *offering memorandum*, ya que los managers únicamente brindan asesoría al prestatario para su formulación, por lo que su responsabilidad es de tipo moral y de prestigio en el medio financiero. Por lo anterior, en el *offering memorandum* se limita la responsabilidad del *manager* en lo relativo a la veracidad de la información allí contenida, así como en el uso que le den a esa información los posibles bancos acreditantes, por lo que se incluye una declaración en los siguientes términos

El (Los) manager (s) señalados en el texto de este memorándum de información (memorandum) han sido autorizados por el (prestatario) para preparar la operación de crédito (*credit facility*) que se describe en el propio memorandum, y distribuir el memorandum a posibles participantes en el crédito.

Toda la información relativa al prestatario, ha sido proporcionada por el propio prestatario, y los managers no han verificado que ha sido incluida toda la información necesaria para la evaluación de la vialidad del crédito. El manager no representa ni garantiza, explícita o tácitamente, que la información presentada sea completa y verdadera.

El manager no pretende que el memorandum sea la única base de evaluación para el otorgamiento de un crédito, por lo que no deberá considerarse como una recomendación memorandum del manager a cualquier posible participante que se le haya remitido dicho memorandum. Cada uno de los posibles prestamistas realizará su propia evaluación sobre la veracidad y suficiencia de la información contenida en el memorandum, y puede realizar por su cuenta las investigaciones que considere necesarias para tomar una decisión.

Este memorándum es enviado a los bancos especialmente seleccionados como posibles otorgantes del crédito, y no puede ser reproducido o usado, total o parcialmente, para propósito o persona diferentes de quienes les ha sido enviado por el manager.

c. Bancos participantes o prestamistas

Los bancos prestamistas son las instituciones bancarias que aportan los recursos monetarios para la suscripción del crédito. En la mayoría de los casos su intervención esta limitada a la aportación de montos específicos para la operación de crédito, sin tomar algún riesgo suplementario en términos de suscripción.

Como ya se mencionó con anterioridad, los prestamistas forman el llamado “sindicato de bancos” que reúne a un grupo de bancos bajo un mismo contrato de crédito para aportar recursos a un determinado cliente.

Cuando algunos participantes aportan montos sustanciales del crédito, los managers les pueden asignar las categorías de *co-managers* en el anuncio del crédito. Los participantes en la sindicación no deben tener necesariamente otras relaciones con el prestatario.

Después de iniciadas las negociaciones preliminares, es usual que el prestamista, mediante su *agent bank*, envíe a su posible prestatario una carta compromiso o de entendimiento *offer letter*, *commitment letter* o *letter of understanding*, en la que se describen en términos generales los aspectos básicos del contrato. Al redactar la *commitment letter* es conveniente tener cuidado en no entrar al detalle del préstamo, ya que ello será objeto de negociaciones posteriores, situación que puede impedir una mayor flexibilidad en las mismas, o bien, llegar a dejar sin sustancia el contenido del contrato final del préstamo.

d. Banco agente o banco líder

Los bancos prestamistas nombran en forma irrevocable al *agent bank* para que funja como su representante común, y es el encargado de administrar la operación crediticia y servir de contacto en las comunicaciones entre los miembros del sindicato prestamista, y entre éste y el prestatario.

Por lo general este papel se le encomienda al banco que tiene mayor relación con el cliente, su función es reunir los fondos y ponerlos a disposición del cliente, cobrar los intereses, comisiones y amortizaciones y distribuirlos entre los participantes; y en general, todo lo relativo a la administración del crédito. Es también el agente el banco que generalmente prepara y negocia los contratos respectivos. Este papel es muy codiciado por los bancos en virtud de que se cobra una comisión adicional, lo que hace más productiva la operación.

En los créditos sindicados en que los prestamos son otorgados por cada banco prestamista directamente al prestatario, el contrato de crédito será administrado (por parte del sindicato de bancos) por un *agent bank*. Sin embargo, en el caso de los créditos otorgados por cada banco directamente a cada uno de los prestatarios y, posteriormente sea vendida a otros bancos

la participación en el crédito, el contrato de crédito será administrado por un *lead bank*.

En sus actuaciones no tiene responsabilidad, a menos que se le compruebe culpa, negligencia grave o dolo en su actuación. Las funciones más importantes del banco agente son:

- Colectar los fondos y ponerlos a disposición del cliente.
- Cobrar los intereses, comisiones y amortizaciones.
- Distribuir los intereses y amortizaciones entre los participantes.
- Notificar a los bancos de cualquier hecho de los previstos en la cláusula de incumplimiento.
- En general todo lo relativo a la administración del crédito.

Como ya se mencionó el *manager bank*, usualmente es una filial del *agent bank*. Sin embargo, es frecuente que coincida el papel de *manager bank* con el de *agent bank*.

e. Costo del crédito

El costo de una operación de este tipo está representado básicamente por los siguientes elementos:

- *Spread* o diferencial, que es la sobre-tasa que se agrega a la tasa interbancaria *Libor* o *Prime Rate*, la cual representa principalmente el beneficio del banco.
- El nivel de *Prime Rate* o *Libor*.
- Comisión de apertura o manejo *front and fee* o *management fee*, que es la comisión que se cobra por la organización del crédito, esta comisión se paga una sola vez al principio de la operación sobre el monto total del crédito.
- Comisión de compromiso, es la comisión que sobre saldos no dispuestos cobran los bancos por mantener disponibles los recursos.
- Comisión de agente, es una comisión anual que cobra el agente por la administración del crédito.
- Gastos legales.
- Gastos generales, son los gastos en que incurren los bancos para llevar a cabo la operación, tales como: viajes, fax, teléfono, impresión de contratos, legalización de documentos, publicidad, de representación, etc.

El nivel de los costos depende principalmente del riesgo crediticio que representa el cliente y del país, el plazo y vida promedio del crédito, el monto, la complejidad de la operación, el número de bancos a ser contactados y las condiciones del mercado.

La distribución de las comisiones entre los bancos participantes está sujeta al criterio de los *managers*, tomando en cuenta la productividad esperada y la estrategia de adaptación.

En resumen, podemos decir que los principales pasos a realizar en una sindicación, son los siguientes:

1. Otorgar el mandato al Banco Líder.
2. Definir la estrategia de captación.
 - 2.1 Formación del grupo de *lead managers*.
 - 2.2 Formación del grupo de *managers*.
 - 2.3 Estructura de comisión.
 - 2.4 Distribución de responsabilidades.
3. Elaboración del memorándum de información.
4. Envío del memorándum a los posibles participantes.
5. Sindicación en el mercado:
 - 5.1 Se elaboran listas de bancos por zonas geográficas.
 - 5.2 Se envían invitaciones normalmente por telex.
 - 5.3 Se hace un *follow up* diario de las contestaciones recibidas.
6. Se prepara el contrato:
 - 6.1 Se elabora un borrador entre los managers.
 - 6.2 Se negocia con la entidad.
 - 6.3 Se elabora el clausulado con los otros participantes.
 - 6.4 Se imprime el contrato.
7. Se firma el contrato.
8. El deudor reúne requisitos para la procedencia del desembolso.
9. Se solicita el desembolso.
10. Se publica el *tombstone*.

Se considera que una sindicación ha tenido éxito cuando los bancos que suscribieron la operación realizan una venta de tal magnitud que ellos se quedan solamente con un 50 por ciento del monto del crédito aproximadamente, es decir, que el 50 por ciento de los recursos que se obtuvieron fueron aportados por los bancos participantes (venta en el mercado).

En ocasiones una gran venta en el mercado se debe a un error al sobre valorar la operación, ofreciendo un rendimiento que la hace atractiva aun a bancos que de otra manera no se interesarían y no al poder de colocación de los managers.

También puede suceder lo contrario, que aun cuando el rendimiento no sea lo suficientemente atractivo, se presione a los bancos (ya sea por los compromisos con los managers o con el prestatario) a participar en la operación, dándose la apariencia de que la operación tuvo buen éxito de venta.

V. CLÁUSULAS DE LAS SINDICACIONES

Las cláusulas más comunes de un contrato de préstamo sindicado *sindicated loan agreement* son las siguientes: de igual prelación de acreedores o *pari passu*, de intereses, de impuesto o fiscal, de reparto proporcional de pagos o *sharing of payments*, de compromiso negativo o *negative pledge*, de prepago o pago anticipado, de incumplimiento cruzado o *cross default*, de compensación automática o *set off*, de contingencia, de jurisdicción, de inclusión de partidas en el presupuesto y de incumplimiento o *default*.

A) De igual prelación de acreedores o *Pari Passu*

Es un compromiso a cargo del acreditado, consistente en “otorgar” a la deuda que se contraiga el mismo grado de prelación o preferencia con las demás deudas externas.

B) De intereses

Es quizás la cláusula más importante de los contratos eurodólar, en ella se determina una tasa de interés, “flotante” o “variable”, así como la forma de calcularlos.

Los préstamos de interés variable se fijan en tasa LIBOR (*London Inter-Bank Offered Rate* - Tasa Interbancaria de Oferta en Londres) o en tasa *PRIME RATE* (tasa prima de *New York*, Estados Unidos).

La determinación de intereses en los contratos eurodólar se realiza dos días antes de su aplicación, fijándose una tasa para operaciones de 3 a 6 meses, dependiendo de lo convenido, misma que regirá durante ese término. La tasa de interés que se aplicará será equivalente al resultado que se obtenga de la media aritmética de las cotizaciones notificadas al “*agent bank*”, por los “bancos cotizantes”, más una sobretasa llamada tasa fija o de “castigo”, conocida como *spread* o diferencial, que es la ganancia del

banco prestamista. Usualmente los intereses moratorios también se calculan aumentando el *spread*.¹⁶

El anatocismo es una práctica que se considera inmoral, ya que no es justo que se cobren intereses sobre intereses a través de su capitalización. El artículo 363 del Código de Comercio establece que los intereses vencidos y no pagados no devengarán intereses.

En la práctica mexicana referente a la deuda pública externa, es común que en las conversiones de deuda se acumulen los intereses vencidos al capital, agravando el importe total de la deuda, aunque en el corto plazo aparente una mejoría para el país deudor.¹⁷

C) De impuesto o fiscal

Por regla general, en los contratos de crédito sindicado, todos los pagos se realizan libres de impuestos de cualquier naturaleza, establecidos por el país del prestatario. En todo caso los impuestos (usualmente sobre el pago de intereses) se cargan al deudor.

En aquellos países en que está prohibida la transmisión de la obligación fiscal del prestatario al prestamista, los intereses se aumentan en la misma proporción que el gravamen fiscal, de tal manera que el prestamista reciba el ingreso neto que recibiría de no existir la carga impositiva.

Es común que los contratos de deuda contengan una cláusula de carácter “neto” que deben tener los pagos a cargo del deudor, es decir, que los intereses no son objeto de descuento de impuesto sobre la renta. Es usual que a los pagos a realizar se adicione la cantidad correspondiente al impuesto con el objeto de alcanzar el “efecto neto” para el acreedor extranjero.

En algunos casos, por falta de poder negociador los deudores absorben los costos de los impuestos que de otra suerte, deben abonar los prestamistas, quienes además pueden acreditar la retención que nunca ocurrió, al contar con los recibos correspondientes que los deudores se comprometen a entregar.¹⁸

La legislación mexicana aplicable al impuesto que se genera por el cobro de intereses, es la Ley del Impuesto sobre la Renta (LISR) y en especial el

¹⁶ Los bancos cotizantes son instituciones de primera clase muy activas y prestigiadas en el mundo de las finanzas internacionales, que puede formar parte o no del sindicato de bancos prestamista y, entre otras funciones, determinan el monto de intereses. Para tasas variables o flotantes, conforme al costo real del dinero, imperante en un tiempo determinado en el mercado financiero internacional.

¹⁷ HAMDAN AMAD, Fauzi, *op.cit.*, p.91

¹⁸ PELLICER BERMEJO, Jaime, *Clausulado de las Reestructuraciones*, Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco, México, abril de 1990, p.6.

Título V. “De los residentes en el extranjero con ingresos provenientes de fuente de riqueza ubicada en territorio nacional”.¹⁹

El artículo 1 de la LISR determina que los sujetos obligados al pago del impuesto, dentro de los cuales quedan incluidos aquellos sujetos residentes en el extranjero que perciban ingresos procedentes de fuentes situadas en territorio nacional.

La LISR hace girar el sistema impositivo sobre dos criterios principales: el de residencia y el de fuente de ingreso.

En la fracción I del artículo 1 de la LISR, se determina un régimen para los residentes en el país, conforme al cual deben cubrir el impuesto sobre la totalidad de sus ingresos, cualquiera que sea la fuente de riqueza de donde procedan. En la fracciones II y III, para los residentes en el extranjero, la ley distingue entre quienes tienen un establecimiento permanente en el país (debió decir territorio nacional) de quienes no tienen dicho establecimiento, o cuyos ingresos no pueden ser atribuidos a tal establecimiento; en estos casos el impuesto se causará sobre los ingresos provenientes de fuente de riqueza ubicada en territorio mexicano. El artículo 1, fracción III de la LISR, a la letra dice:

Las personas físicas y morales están obligadas al pago del impuesto sobre la renta en los siguientes casos:

... III. Los residentes en el extranjero, respecto de los ingresos procedentes de fuentes de riqueza situadas en territorio nacional, cuando no tengan un establecimiento permanente o base fija en el país, o cuando teniéndose dichos ingresos no sean atribuibles a estos

Del precepto transcrito se desprenden diversas interrogantes sobre el significado de los siguientes conceptos:

- ¿Quiénes son residentes en el país o en el extranjero?
- ¿Que se entiende por territorio mexicano?
- ¿Que se entiende por establecimiento permanente?
- ¿Que se entiende por fuente de ingreso y como se determina su ubicación?

La LISR no especifica un concepto de residencia, por lo que acudimos al artículo 9 del Código Fiscal de la Federación, que señala los casos en que

¹⁹ Ley del Impuesto sobre la Renta

tienen residencia, tanto las personas físicas y como las morales. La fracción II, a la letra dice:

Se consideran residentes en territorio nacional:

...III. A las personas morales que hayan establecido en México la Administración principal del negocio. Salvo prueba en contrario se presume que las personas físicas o morales de nacionalidad mexicana, son residentes en territorio nacional.

De lo anterior se desprende que serán residentes en el extranjero, todas aquellas personas morales que no se encuentren en la hipótesis descrita anteriormente.

Respecto a la definición de territorio mexicano, el artículo 8 del Código Fiscal de la Federación, a la letra dice:

Para efectos fiscales se entenderá por México, país y territorio nacional, lo que conforme a la Constitución Política de los Estados Unidos Mexicanos integra el territorio nacional y la zona económica exclusiva situada fuera del mar territorial.

Conforme a lo previsto en el artículo 2 del Código Fiscal, se considera que el establecimiento permanente es:

... cualquier lugar de negocios en el que se desarrollen total o parcialmente actividades empresariales entre otros, las sucursales, las agencias, las oficinas, las fábricas, los talleres, las instalaciones

A falta de una definición en la Ley, podemos determinar la fuente de riqueza por el ingreso afecto al pago del impuesto, en otras palabras, por los hechos jurídicos que la ley regula como hipótesis de causación del impuesto.

Hugo B. Margain considera que “la fuente del ingreso gravable es el lugar donde se obtiene la utilidad base del impuesto, independientemente de la nacionalidad o de la residencia del sujeto los ingresos derivados de la imposición de capitales tienen sus fuentes donde reside el deudor”²⁰

Conforme al artículo 154 de la LISR, “Tratándose de ingresos por intereses se considerará que la fuente de riqueza se encuentra en territorio nacional, cuando en el país se coloque o invierta el capital”.

²⁰ OKHUYTSEN JOHNSON, Eduardo, *Impuesto sobre la renta de las personas Físicas*, México, Humanitas, 1986, p. 252.

Por lo anterior se desprende que un residente en el exterior que reciba intereses que tengan su fuente de riqueza en territorio nacional, deberá pagar el ISR.

Sin embargo, el artículo 15, inciso A, del mismo ordenamiento enumera los casos de excepción en que no se pagará el ISR, en los siguientes términos:

Se exceptúa del pago del impuesto sobre la renta a que se refiere el artículo anterior, los intereses que se mencionan a continuación:

I. Los que se deriven de créditos concedidos al Gobierno Federal, a las entidades no financieras del sector público.....

II. Los que se deriven de créditos a plazo de tres o más años, concedidos o garantizados por entidades de financiamiento residentes en el extranjero, dedicadas a promover la exportación mediante el otorgamiento de préstamos o garantías en condiciones preferenciales.....

En consecuencia, en el caso de México, los acreedores de deuda pública residentes fuera del territorio nacional, están exentos del pago del ISR por los intereses recibidos. Por lo anterior, considero que debido a las crisis financieras que ha sufrido el país, las autoridades han querido otorgar mayores beneficios a los *acreedores*, con el objeto de situar en una mejor posición de negociación al gobierno mexicano, para el caso de requerir mayores financiamientos.

D) De reparto proporcional de pagos: Sharing of Payments

En los contratos en que hay pluralidad de acreedores los pagos deben de hacerse a *pro rata*, por lo que ningún banco puede recibir un pago mayor a la proporción que le corresponde de acuerdo con su participación en el pago proporcional que reciban los demás bancos.

E) De compromiso negativo: Negative Pledge

Mediante esta cláusula se establece un límite a la capacidad del deudor para otorgar hipotecas o gravámenes sobre sus activos o ingresos con el objeto de garantizar otras deudas, para así evitar que el deudor otorgue un tratamiento preferencial a unos créditos en perjuicio de otros.

F) De prepago o de pago anticipado

El principio general de interpretación jurídica consistente en que el plazo en los contratos de crédito se pone en beneficio del deudor, por lo que cualquier pago que éste haga del mismo, opera automáticamente; aunque no se prohíbe si se limita, con el argumento que por lo general los bancos no prestan con dinero propio, y en la fecha que se determina para el pago los bancos ya tienen comprometido el dinero, ya sea para préstamo o bien para pago, por lo que consideran que si reciben el dinero anticipadamente corren el riesgo de tenerlo inactivo por un tiempo.

Por lo general se penalizan los pagos anticipados en una pequeña proporción que va del 0.25% al 0.75% de la cantidad prepagada y se establecen reglas relativas a montos y tiempos de prepagos.²¹

Las estipulaciones de prepago que antes permitían su realización están ahora muy condicionadas. Esto en el caso de deudas reestructuradas responde al concepto de que si el deudor tuvo que reestructurar su deuda por falta de fondos, entonces ¿cómo tiene recursos para prepagar?

La compra que realicen los deudores de su papel en el mercado secundario, que en ocasiones es más bajo, equivale a un prepago a ciertos bancos en detrimento del prorrato, ya que solo algunos venden el papel, por lo que está prohibido.²²

El prepago prorrateado se ha ligado a los organismos multilaterales como el FMI, BIRF y BID, para evitar que estos reciban un tratamiento más favorable.

Otro elemento perjudicial del prepago consiste en que solo se permite a los deudores realizar prepagos contra los vencimientos más lejanos de su deuda, por lo que consideramos que se debería permitir a los deudores adquirir su papel sin que operara el prorrato y aplicarse a los vencimientos que designaran los deudores.

G) De incumplimiento cruzado: Cross Default

En este tipo de cláusulas se establece que el contrato de préstamo se considerará incumplido si el deudor no cumple con cualquiera de sus otros contratos de préstamo, incluso aquellos con otros acreedores, o si el Estado del

²¹ En el Convenio de reestructuración de deuda de Venezuela, en 1986, se acordó que éste país no podría prepagar, por ejemplo, ningún tramo sin prorratear a todos, en la medida en que dicho prepago rebasara el tope máximo permitido, Pellicer Bermeo, Jaime, Clausulado de las Reestructuraciones, *op. cit.*, p. 6

²² *Ibidem*, p. 4.

deudor declara una moratoria. El incumplimiento en tales circunstancias puede dar lugar al vencimiento anticipado de la totalidad de los adeudos existentes, en virtud de otros contratos o convenios.²³

Las llamadas *cross default clauses* se han ido matizando de manera tal que en algunos casos se ha restringido el “cruzamiento” a obligaciones externas derivadas de financiamientos y estableciendo montos límite sobre los cuales el acreditante podrá “acelerar” los vencimientos, de tal manera que si el incumplimiento es por un monto inferior, no opera el vencimiento anticipado.²⁴

En tales cláusulas es frecuente que el cruzamiento (incumplimiento) no se limite a obligaciones del deudor, sino que abarque a las agencias y dependencias del deudor. Esto, en el caso del México, ocasiona que la totalidad de la deuda pública quede entrelazada a través de este tipo de cláusulas, pues en los contratos con el sector público suele hacerse el cruzamiento con las obligaciones del Estado mexicano²⁵

Resumiendo, el incumplimiento a una obligación crediticia por parte del deudor, puede provocar el vencimiento de la totalidad de los adeudos existentes. Sin embargo, estas cláusulas únicamente operan para los deudores, ya que no existe consecuencia similar para el caso de incumplimiento por parte de los acreedores.

H) *Cláusula de compensación automática: Set off*

Esta cláusula también llamada “*set off*” o de “cargos en cuentas”, se refiere a la posibilidad de que el acreedor o acreedores dispongan de activos del deudor cuando éste incumpla con sus obligaciones. Ej. disposición de cuentas bancarias del deudor, que no necesariamente tienen que estar en bancos ubicados en el país acreedor.

En otras palabras, esta cláusula contiene una autorización para que los bancos dispongan de los recursos en cuentas de deudores para cubrir sus obligaciones en caso de incumplimiento.

En algunos casos el alcance de la cláusula cubre las cuentas de los bancos centrales o gobiernos garantes y no solo las de los deudores directos. Sería conveniente que esta cláusula operara como en el pasado, que solo permitía la compensación por falta de pago declarado o por incumplimiento

²³ VAZQUEZ PANDO, Fernando Alejandro, *La crisis de la deuda externa y los desequilibrios constitucionales*, Porrúa - Escuela Libre de Derecho, México, 1990, p. 116.

²⁴ PELLICER BERMEJO, Jaime, *Estructura jurídica y leyes que rigen la actividad crediticia*, Inédito., p. 29.

²⁵ *Ibidem.*, p. 115.

certificado (una orden judicial) y no como una opción abierta del deudor.²⁶

I) De contingencia

Este tipo de cláusulas se encuentran sujetas a ciertas circunstancias o hipótesis que al presentarse hacen variar el monto que por servicio de la deuda un país tiene que pagar a sus acreditantes. En la mayoría de los casos son cláusulas de contingencia en materia de exportaciones totales o de un producto en lo particular. Algunos países latinoamericanos han pactado “cláusulas de contingencia sobre sus exportaciones”. México ha pactado esta cláusula en relación a exportaciones petroleras.

J) De jurisdicción

El objeto principal del banco extranjero, como prestamistas, es asegurar el reembolso del crédito y el pago de los intereses. Por eso resulta lógico que quiera evitar que la efectividad del crédito pueda ser afectada por modificaciones posteriores de la legislación del Estado deudor. Esta es la principal razón por la que en estos contratos se suelen insertar cláusulas expresas sobre jurisdicción y legislación aplicable que tienden a garantizar la independencia del crédito de toda influencia de la parte deudora, por lo que estas cláusulas son de las más importantes del contrato.²⁷

Por lo general, la ley aplicable a los contratos de deuda es la de los países extranjeros en donde se sitúa la banca (Londres, Inglaterra y New York, Estados Unidos), sin embargo ello no implica que haya un sometimiento a la jurisdicción de los países acreedores, ya que en virtud de su soberanía un Estado no puede ser juzgado en los tribunales de otro Estado, ni esta obligado a acatar su fallo o sentencia por tener inmunidad respecto a la jurisdicción y ejecución.²⁸

K) De inclusión de partidas en el presupuesto

En este tipo de cláusulas, el país deudor se obliga a incluir en su presupuesto de egresos los montos suficientes para hacer los pagos previstos en el con-

²⁶ PELLICER BERMEO, Jaime, *Clausulado de las Reestructuraciones*, op. cit., p. 9.

²⁷ SAMTLEBEN, Jurguen, op. cit., p.2.

²⁸ Para consultar un estudio detallado sobre el tema, Ver: Saldaña Pérez, Juan Manuel, “El Estado mexicano frente a la *Foreign Sovereign Immunities Act* de los Estados Unidos de América, *acta jure imperii – acta jure gestionis*”, Nuevos Temas de Derecho Corporativo, Porrúa-Universidad Anáhuac, México, 2003.

trato. En el caso mexicano, conforme a lo previsto en el artículo 73, fracción VIII de la Constitución, corresponde al Congreso mandar pagar la deuda nacional y evidentemente las facultades del Congreso no son susceptibles de contratación.²⁹

L) De incumplimiento: Default

En esta cláusula se establecen las causas de rescisión o terminación anticipada de la relación contractual y sus consecuencias. Las causas más comunes son: incumplimiento en el pago puntual y completo de principal o intereses; incumplimiento de cualquier obligación a cargo del prestatario (violación o falsedad de declaraciones, revocación de permisos gubernamentales). Las causas de rescisión tienden a ser extremadamente detalladas con el objeto de proteger al máximo al acreedor.

En caso de falta de pago puntual o por obstáculos técnicos que se señalan en el contrato (Ej. no entregar estados financieros a tiempo) se puede recurrir a la rescisión por incumplimiento, sin embargo, en la práctica esta cláusula no ha operado, ya que los acreedores han considerado que su aplicación provocaría mayores complicaciones.

VI. BIBLIOGRAFIA

BUGUEDA BERNAL, Beatriz, *El contrato de credito eurodólar: Un análisis jurídico*, tesis, Facultad de Derecho de la UNAM, 1989

CORSE C., Thorne, "United States government regulation of international lending by American banks", *International Financial Law. Lending, capital transfers and Institutions*, 2a ed. Euromoney Publications, 1984.

GARCÍA MORENO, Víctor Carlos, Breves notas sobre un enfoque jurídico del endeudamiento de los países del tercer mundo, *Inedito*, México, 1986.

HAMDAN AMAD, Fauzi, "Aspectos jurídicos de la deuda pública", *Cuadernos del Instituto de Investigaciones Jurídicas*, Año 5, Número 13, 1990.

LOGAN, Francis D. y ROWDTREE Peter D., *Term loan agreements*, Euromoney Publications, Estados Unidos, 1984.

MC DONALD, Robert P., *International Syndicated Loans*. Euromoney Publications, Estados Unidos, 1984.

OKHUYTSEN JOHNSON, Eduardo, Impuesto sobre la renta de las personas Físicas, Humanitas, México, 1986.

OSORNIO CORRES, Francisco Javier, *Aspectos jurídicos de la administración*

²⁹ VÁZQUEZ PANDO, Fernando Alejandro, *op. cit.*, p. 112.

financiera en México, UNAM, México, 1992.

PELLICER BERMEJO, Jaime, Clausulado de las Reestructuraciones, Universidad Autónoma Metropolitana, Azcapotzalco, México, abril de 1990.

_____ Estructura jurídica y leyes que rigen la actividad crediticia, Inedito.

READ, H Ryan Jr., International bank loan syndications, *International Financial Law. Legal, capital transfers and institutios*. Euromoney Publications, Estados Unidos, 1984.

SALDAÑA PÉREZ, Juan Manuel, “Estudio jurídico económico del Fideicomiso para la cobertura de riesgos cambiarios (Ficorca)”, Academia Mexicana de Derecho Internacional Privado, A.C. – UNAM, México, 1989.

_____ “El Estado mexicano frente a la *Foreign Sovereign Immunities Act* de los Estados Unidos de América, *acta jure imperii – acta jure gestionis*”, Nuevos Temas de Derecho Corporativo, Porrúa-Universidad Anáhuac, México, 2003.

SAMTLEBEN, Jurguen, *Cláusulas de jurisdicción y legislación aplicable en los contratos de endeudamiento de los estados latinoamericanos*, Inedito.

VAZQUEZ PANDO, Fernando Alejandro, *La crisis de la deuda externa y los desequilibrios constitucionales*, Porrúa - Escuela Libre de Derecho, México, 1990.

