

29  
20  
8

El Contrato de Crédito Bancario:  
un Análisis Jurídico.

Resolución de la Dirección de  
Licenciatura de Derecho  
Ordinario de la Universidad de  
Córdoba, de 1960.

FALLA DE ORIGEN



## **UNAM – Dirección General de Bibliotecas Tesis Digitales Restricciones de uso**

### **DERECHOS RESERVADOS © PROHIBIDA SU REPRODUCCIÓN TOTAL O PARCIAL**

Todo el material contenido en esta tesis está protegido por la Ley Federal del Derecho de Autor (LFDA) de los Estados Unidos Mexicanos (México).

El uso de imágenes, fragmentos de videos, y demás material que sea objeto de protección de los derechos de autor, será exclusivamente para fines educativos e informativos y deberá citar la fuente donde la obtuvo mencionando el autor o autores. Cualquier uso distinto como el lucro, reproducción, edición o modificación, será perseguido y sancionado por el respectivo titular de los Derechos de Autor.

## INDICE GENERAL

INTRODUCCION.....	1
PRIMERA PARTE: Un Nuevo Mercado Financiero:	
"El Mercado del Eurodólar" .....	3
I. La Transnacionalización de la Banca Privada, el surgimiento del Mercado de las Eurodivisas y los países en vías de desarrollo.....	3
II. El Mercado de las Eurodivisas.....	7
III. Los Créditos del Mercado de las Eurodivisas y los países en vías de desarrollo.....	12
IV. Términos y Condiciones de los Prestamos de Eurodivisas a los países en vías de desarrollo..	20
SEGUNDA PARTE: Anatomía de un crédito sindicado:	
"Euromobil Loan Syndicate" .....	25
A. Reservas del Mercado.....	26
B. Fuentes Alternativas.....	26
C. Operaciones de "Funding".....	28
D. Ventajas de la Super y el Sub-Syndicate.....	32

B. Características Generales de los Contratos	
Eurodólar.....	34
a) Unimoneda.....	34
b) Multimonedas.....	35
c) Unibanco.....	35
d) Multibanco.....	36
e) Revolvencias Regulares.....	37
f) Revolvencias Irregulares.....	38
g) Contratos con un solo Giro de Fondos.....	40
h) Contratos con varios Giros o Desembolsos de Fondos.....	40
Características Generales más Importantes.....	42
1. Novedad.....	42
2. Profesionalismo.....	44
3. Minuciosidad.....	48
4. Estandarización.....	50
5. Fracticabilidad.....	55
6. Universalidad.....	56
C. Análisis cláusula por cláusula de un Contrato	
Eurodólar Tipo.....	59
1. Personería.....	61

2. Definiciones.....	71
3. El Prestamo.....	73
4. Giro de Fondos " <u>Drawdown</u> ".....	75
5. Comisión por Compromiso.....	80
6. Intereses.....	81
7. Tasas Alternativas de Interés.....	86
8. Pago.....	89
9. Prepago.....	94
10. Cambios en la Ley.....	96
11. Declaraciones y Compromisos.....	99
12. Obligaciones Permanentes del Prestatario.....	102
13. Incumplimiento.....	104
14. Cuentas de Control.....	108
15. El Agente.....	109
16. Gastos y Derechos Fiscales.....	110
17. Exclusión de Renuncias.....	112
18. Notificaciones.....	113
19. Cesión de Derechos.....	114
20. Moneda de la Sentencia.....	116
21. Ley Aplicable.....	117
22. Sumisión a la Jurisdicción y Renuncia a la Inmunidad por Soberanía.....	120
23. Títulos Descriptivos.....	122
24. Ejemplares.....	127

NOTAS DE ESTA SECCION.....	129
CONCLUSIONES.....	194
BIBLIOGRAFIA.....	207

## INTRODUCCION.

Exista en la actualidad un nuevo sistema legal internacional que establece las reglas basicas que gobiernan las operaciones financieras transnacionales. Estas reglas o normas han surgido de la practica internacional o bien de la aplicacion de las normas de uno o de varios de los paises que participan en las transacciones financieras. Independientemente del origen, esta estructura legal a la cual se han adherido tanto entidades soberanas como participantes de caracter privado se aplica no solamente en la negociacion y formulacion de dichas transacciones. Estas reglas constituyen las premisas legales basicas para la realizacion de los acuerdos y contratos que regulan las transacciones financieras existentes.

El objeto de este trabajo es analizar el clausulado de uno de los contratos que norman las operaciones financieras de credito internacional: el contrato de credito europeo. Dicho contrato es servido para regular juridicamente los creditos que las distintas instituciones financieras del mundo han otorgado entre otros a los paises en vias de desarrollo.

Para llegar a dicho analisis merece consideracion fundamental explicar el origen del mercado financiero del cual dependen las

instituciones financieras los fondos que destinan a dichos préstamos: el Mercado de las Eurodivisas.

Una vez explicado el origen y el funcionamiento y señalado a los participantes del mercado de las eurodivisas hemos considerado también necesario incluir una sección que explique las realidades financieras que los contratos de crédito eurodólar regulan jurídicamente.

Por último hemos intentado el análisis cláusula por cláusula de un contrato eurodólar tipo. De dicho análisis y de los comentarios podrán los futuros lectores de esta tesis encontrar desde un punto de vista jurídico muchas innovaciones y peculiaridades.



## PRIMERA PARTE

### Un nuevo mercado financiero

#### "EL MERCADO DEL EURODOLAR"

La transnacionalización de la banca privada, el surgimiento del mercado de las eurodivisas y los países en vías de desarrollo.

En la década de los sesenta, los bancos más importantes del mundo, al igual que otras grandes corporaciones, se transnacionalizaron (1). En Estados Unidos las mayores instituciones bancarias buscaron nuevos mercados financieros y se establecieron en Europa. Además, los bancos europeos, en algunos países abandonaron el sistema de total convertibilidad de cuentas corrientes y permitieron a los cuarentañeros no residentes en Europa depositar fondos a largo y corto plazos en cualquier

---

1. Brittain-Jones, Stephen y Gervais, Osvaldo, Developing and Development Crisis in Latin America: The Era of Industrial Clarendon Press, Oxford, England 1980, p. 420.

moneda (2).

También fue determinante para la transnacionalización bancaria el hecho que los Estados Unidos gastaran grandes cantidades de dólares en ayuda económica, defensa e inversiones en el extranjero. Estos dólares fueron depositados en los bancos europeos que aceptaban divisas extranjeras y en subsidiarias de bancos norteamericanos en Europa. Como consecuencia de lo anterior, surgió en el Viejo Continente una red internacional de intermediarios financieros que, paralelamente, aceptaban depósitos, solicitaban créditos interbancarios y prestaban en diferentes monedas. Esta red fue creciendo hasta que se convirtió en un verdadero mercado de capitales: el mercado de las eurodivisas (3).

Los fenómenos de la transnacionalización bancaria y del surgimiento del mercado de las eurodivisas, probablemente no hubiesen aparecido sin la implantación de ciertas regulaciones que en materia bancaria se introdujeron en Estados Unidos durante los años sesenta. Dichas regulaciones eran:

---

1 Esta acción benefició principalmente al gobierno soviético que en un intento de evitar un posible congelamiento de sus cuentas por parte del gobierno norteamericano, depositó los dólares soviéticos con el comercio con Occidente en bancos europeos.

2 En lo relacionado con el surgimiento del mercado de las Eurodivisas véase: Stallings, Bernard, Banking in the 1970s, p. 133, McGraw-Hill, 1977; International Monetary and Financial Institutions, University of California Press, United States, 1977, p. 262-63.

fundamentalmente mejorar la balanza de pagos norteamericana que, para 1964, se hallaba deteriorada como resultado de una reducción del ingreso fiscal y de los gastos militares provocados por la guerra de Vietnam (4).

Entre otras regulaciones de tipo bancario, se impuso el interest equalization tax, impuesto que se impone a personas o residentes norteamericanos que adquieren títulos de crédito, acciones u obligaciones de deuda emitidos en el extranjero. Esto motivó a dichos tenedores de capital a depositar sus ganancias en el extranjero en lugar de repatriarlas, y con estos fondos financiar nuevas inversiones foráneas. También combatió su base de capital de inversión con créditos obtenidos de subsidiarias de bancos norteamericanos que operaban fuera de sus fronteras legales, las cuales estaban exentas del interest equalization tax.

Otra medida que se introdujo y que tuvo como resultado contener los créditos de corto plazo a los no residentes en los Estados Unidos fue el voluntary Foreign Credit Restraint Program. Sin embargo, esta medida permitió a las filiales y subsidiarias en el extranjero de los mismos bancos norteamericanos obtener dichos créditos. Como consecuencia de ello, los pagos de

---

4 Griffith-Jones, Secretary, y Surkol, Gavelton: Legal and Development Issues in Latin America... pp. 110-111.

afectados por el programa se vieron en la necesidad de obtener sus créditos en donde los había, particularmente en este nuevo mercado en Europa.

Las restricciones regulatorias que impuso la Reserva Federal a los bancos norteamericanos estimularon el envío de capitales hacia el extranjero. Estas regulaciones también limitaron el pago de intereses en demand deposits (5) y obligaron a los bancos a cumplir con más estrictos requisitos de reserva. Nuevamente, las subsidiarias y filiales de los bancos norteamericanos en Europa quedaron exentas de dichas regulaciones (6).

La regulación bancaria que impuso la Reserva Federal y que motivo de manera determinante el desarrollo del mercado de las eurodivisas fue la regulación Q. A través de ella se impusieron a los bancos tasas máximas de interés que estos podían pagar en sus depósitos. Las eurodivisas, que no tenían esta limitación legal y por consiguiente pagaban un interés más alto, se convirtieron en una alternativa más atractiva.

---

5 Depósitos sencillos que el depositante puede retirar en cualquier momento a diferencia de los depósitos a plazo que requieren que el depositante espere el vencimiento del plazo para retirar el depósito o pagar una multa por retiro anticipado.

6 Calton, Alexander D., "Eurodollars: Loan Concentration: An Introduction and Discussion of Some Special-Problems" Business Lawyer Vol. 33, United States, 1978, p. 6.

Lo anterior trajo como consecuencia 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 obtenían en los Estados Unidos. Estas condiciones determinaron la transferencia hacia Europa de importantes volúmenes de fondos, tradicionalmente concentrados en los bancos norteamericanos.

De todo lo expuesto podemos concluir que la diferencia más importante entre los diversos mercados financieros (el doméstico y el de eurodivisas) es que este último no está sujeto a muchas de las regulaciones internas del país en que opera ni a un estricto control por parte de la Banca Central de que se trate.

## II. El Mercado de las Eurodivisas.

El mercado bancario transaccional especializado en recibir depósitos y prestar en eurodivisas es comúnmente conocido como Mercado del Eurodólar (Eurodollar market). Otro término no es muy apropiado, el Eurodólar, pero sí es bastante utilizado en Europa. El Caribe Oriental y el Caribe tienen una participación importante en estas operaciones. Tampoco se limita al uso del dólar. Cuando surge siendo la divisa más significativa del mercado, el marco alemán, el franco suizo y el yen japones, son

importantes componentes del mismo. Más adecuado sería llamarle el Mercado Transnacional de Divisas. En el presente trabajo, utilizaremos los terminos eurodólar y eurodivisas indistintamente.

Las eurodivisas pueden definirse como depósitos a plazo en bancos establecidos en un país distinto al de la moneda que se maneje, y fundamentalmente depósitos que no están sujetos a un gran número de las disposiciones y/o regulaciones de la Banca Central del país en que está domiciliado el banco receptor. Los eurodólares son un tipo particular de eurodivisas, es decir, son depósitos denominados en moneda norteamericana pero depositados en instituciones financieras fuera de los Estados Unidos.

El mercado de las eurodivisas no está sujeto a los estrictos controles usuales para la banca doméstica por parte del Banco Central o de otras agencias gubernamentales y sus tasas de interés corresponden fundamentalmente al libre juego de la oferta y la demanda. Esto lo hace muy atractivo para las empresas y bancos de carácter multinacional que, al recurrir a él, tienen la posibilidad de contar con un alto grado de movilidad financiera internacional.

El Mercado de Eurodólares emerge como una extensión del mercado de capitales norteamericano. El dominio del dólar fue

paralelo al dominio de la banca estadounidense (7).

Los eurodólares tienen dos características básicas. La primera es que consisten en obligaciones a corto y mediano plazos de pagar dólares. La segunda, que son obligaciones bancarias localizadas fuera de los Estados Unidos. La localización de los bancos es importante pues determina la eliminación de una serie de regulaciones aplicables a los bancos locales de primer piso o sea a los que reciben depósitos a la vista del público en general. Los bancos de eurodólares están sujetos a las regulaciones y a las autoridades bancarias del país en donde operan aun cuando las operaciones típicas que estos bancos realizan en eurodólares tienen una regulación muy flexible (8).

Los principales centros de transnacionalización bancaria se han desarrollado en aquellos países con gran tradición financiera

---

7 En 1978, los bancos norteamericanos manejaban el 40% de los eurocréditos y los 5 bancos más importantes eran todos de los Estados Unidos: Citibank, Chase Manhattan, Morgan Guaranty Trust, Bank of America y Manufacturers Hanover. Para América Latina estos bancos era aun más importantes pues manejaban el 50% de los préstamos entre 1970 y 1978. Después de 1978 este dominio por parte de los bancos norteamericanos empezó a decaer e instituciones europeas y japonesas empezaron a ser más activas en este tipo de créditos para América Latina. Barber, Barber, to the Joint report of U.S. Council on International Investment in Latin America (1980), p. 104.

8 En la práctica, estos bancos no son estrictamente sujetos a regulaciones de reserva o de depósitos en eurodólares ni tampoco a todas las leyes en temas de intereses para el caso de dichos depósitos.

y bancaria como son ejemplos evidentes Londres en Inglaterra y Zurich en Suiza para el caso de Europa. El centro principal de la banca transnacional fue, y todavía es, la ciudad de Londres, debido a que, cuando se desarrolló la transnacionalización bancaria, Londres era uno de los centros financieros más importantes y con menos regulaciones de tipo bancario. Por un lado el tamaño, y por el otro la ausencia de regulaciones que existían entonces en la capital de Inglaterra hicieron posible a los bancos aceptar depósitos y otorgar créditos en una variedad de monedas, a excepción del sterling dentro de la zona de influencia de la Libra Británica. A partir de 1978, también dicha moneda estuvo libre de restricciones regulatorias, ya que no se imponía un límite al interés que podían pagar en los depósitos y no existían requisitos de reserva. Al mercado de eurodólares que se encuentra en Londres se le conoce como "Mercado Interbancario de Londres" (London Interbank Market).

Los participantes en el mercado de eurodólares son básicamente bancos internacionales o grandes bancos nacionales con subsidiarias en el extranjero que aceptan depósitos y otorgan créditos en divisas extranjeras y comercian con dichos depósitos entre ellos mismos. Además, dentro de los prestadores más importantes en el mercado se encuentran las autoridades monetarias nacionales, las empresas estatales y las empresas transnacionales. Actualmente, la mayoría de las transacciones en eurodólares se realizan entre bancos y la mayoría



mas frecuente es la de un millon de dolares o equivalentes del mismo  
(Round Figure Eight).

Hasta 1969, las empresas multinacionales y los bancos  
americanos eran los principales usuarios del mercado de las  
eurodivisas. Mas tarde, los sectores publico y privado de Europa  
Occidental emergieron como importantes usuarios. Los paises en  
vias de desarrollo aparecieron en escena a principios de la  
decada de los sesenta y fueron extraordinarios consumidores de  
credito.

Los depositantes en el mercado de eurodolares son  
basicamente las naciones miembros de la Organizacion de Paises  
Exportadores de Petroleo (OPEP), las agencias gubernamentales,  
los bancos centrales de distintos paises y las grandes  
corporaciones.

Este mercado ofrece dos tipos de financiamiento: creditos a  
gran escala (Syndicated Loan Market) y bonos (Eurobond Market).  
Los paises en vias de desarrollo utilizaron principalmente la  
primera forma de financiamiento.

III. Los créditos del mercado de las eurodivisas y los países en vías de desarrollo.

Unido al desarrollo del mercado del eurodólar creció la proporción de sus créditos a países en vías de desarrollo. Esto trajo como consecuencia la privatización cada vez mayor de la estructura de la deuda de estos países.

Durante los años sesentas hubo incremento en los flujos de capital hacia América Latina, de los cuales una cuarta parte consistieron en eurocréditos (9).

Es importante examinar brevemente cuáles fueron los factores que determinaron este rápido crecimiento de préstamos en eurodivisas a los países en vías de desarrollo. También cuáles fueron los cambios en los mecanismos del mercado que hicieron posible el acceso de estos países al mismo.

Como explique en líneas anteriores, las empresas transnacionales privadas, el sector público de los gobiernos de

---

<sup>9</sup> La participación de países en vías de desarrollo en los eurocréditos se expandió considerablemente de un 3% en 1971 a un 22% en 1975. Véase: Mónica, Miguel S., Boris Aron, García Moreno Victor, Greep Rosario, Noleta Carlos J., Silverwood Jesse, "External Indebtedness of the Developing Countries" and External Debt and the World Economy, Miguel S. (compilador), el Colegio de México and Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, México, 1978, pp. 11-116.

países desarrollados fueron los principales usuarios del mercado de eurodólares en los años sesentas. Durante este periodo las fuentes externas de financiamiento de los países en vías de desarrollo eran básicamente créditos oficiales otorgados por instituciones financieras internacionales de carácter oficial. A finales de los años sesentas, algunos países como México y Brasil comenzaron a obtener créditos de bancos transnacionales privados.

El crecimiento tan acelerado de créditos de eurodólares a países en vías de desarrollo no se debió a cambios de estos países sino principalmente al desarrollo y a los cambios en el mercado mismo de las eurodólares. Un número creciente de bancos transnacionales estaban cada vez más y más deseosos de prestar al Tercer Mundo. Esto generó una competencia que se intensificó debido al incremento en el número de los bancos que empezaron a ser activos en los submercados (10).

Los países en vías de desarrollo se convirtieron entonces en atractivos clientes para la Banca transnacional. Los factores que influyeron para que los bancos transnacionales se fijaran en los países del Tercer Mundo como clientes fueron varios. Entre ellos podemos destacar el cesar de los eurodólares de diversificar sus

---

10. French-Davis Ricardo, "The External Debt Crisis in Latin America", Debt and Development in Latin America, Susan S. Kao and David F. Mustio editors, University of Notre Dame Press, United States of America, 1983, pp. 100-102.

carteras (portfolios) geográficamente y de esta manera diversificar también sus riesgos. Fueron asimismo importantes el bajo crecimiento de la demanda de crédito por parte de las corporaciones en los países desarrollados, así como la subida en los precios de las materias primas y la mejora en las balanzas comerciales de los países de la periferia a principios de la década de los setenta (11).

En resumen, los factores que determinaron el crecimiento de créditos a los países en vías de desarrollo fueron: en primer lugar, la disminución en la demanda de crédito de los clientes tradicionales debido a la recesión económica en los países industrializados y, en segundo lugar, el crecimiento de los depósitos de los países exportadores de petróleo y de otras fuentes lo cual dio como resultado que los bancos estuvieran dispuestos de prestar a clientes que previamente consideraban marginales.

Hubieron también factores que hicieron que el sector público de la mayoría de los países en vías de desarrollo estuvieran deseosos de adquirir créditos. Sus gobiernos empezaron a realizar programas de inversión pública que requerían planes de capital en

---

11. Frensch Albert, "Reversing the Great Debt Crisis in Latin America", Debt and Development in Latin America, Howard S. Kim and David S. Sussip editors, University of North-Dakota Press, United States of America, 1985, pp. 89-117.

grandes proporciones. Para lograrlo se vieron en la necesidad de importar los bienes de capital necesarios para la realización de dichos programas debido a que los recursos internos eran insuficientes. Los créditos que estos países podían adquirir de fuentes oficiales se vieron reducidos considerablemente y por ello recurrieron a la banca privada para la obtención de los flujos de capital (12).

Los gobiernos de los países en vías de desarrollo preferían adquirir préstamos de instituciones privadas ya que estas no imponían condiciones para el desmovilizado del capital (prestatos puros). Los préstamos podían ser concedidos rápidamente. Esta falta de condicionalidad de los préstamos privados contrastaba con el alto grado de condicionalidad formal que las instituciones oficiales internacionales de crédito y las instituciones internacionales de ayuda imponían para otorgar sus préstamos (13). Sin embargo, las condiciones financieras de los créditos privados, si se comparan con créditos oficiales, son más desventajosas. Los plazos de los créditos privados son más cortos, las tasas de interés son variables y esta variabilidad ha

---

12 Wladimir Miguel S., Bruno Hülst, García Moreno-Victor, Green Rosario, Morera Carlos, Paz Pedro, Silva-Herzog Jaime, "Internal Investment of the Developing Countries: An External Debt and the World Economy... ob cit p. 17.

13 Países como Colombia y Brasil buscaron independencia en la planeación económica nacional de la influencia de instituciones oficiales bilaterales de asistencia otorgando grandes créditos comerciales.

incrementado la incertidumbre de los prestadores para diseñar y predecir los flujos de balanza de pagos (14). Las comisiones cobradas tambien constituyeron un aumento de importancia en el costo final asi como los convenios de reciprocidad.

Las nuevas opciones financieras como los prestamos privados daban a los gobiernos de los paises del Tercer Mundo mas facilidades de manobra. Ademas muchos de estos paises subdesarrollados encontraron atractivos a los mercados privados de capital porque representaron una alternativa relativamente sencilla a dificultades politicas internas que hubieran sido acompañadas por medidas como reformas fiscales o mejor control del sector publico.

Asimismo, en algunos de los paises en vias de desarrollo, la inversion extranjera se redujo cuando sus gobiernos expresaron sus preferencias por otro tipo de acuerdos con las empresas extranjeras (las llamadas "nuevas formas de inversion" que generalmente implicaban un aumento en la demanda de creditos al exterior. Esta preferencia de los gobiernos por "nuevas formas de

---

14 Los costos de los intereses "flotantes" han variado considerablemente: el promedio anual de las tasas para depósitos por fluctuó entre el 3.5% y el 10.5% entre 1970 y 1981, con un promedio mensual que varia cobvia más, de 4.7% en Mayo de 1971 a 19.2% en Marzo de 1980. El promedio de los costos de los intereses flotantes de los países en vias de desarrollo, de acuerdo con estimaciones de los países de la OEDC, se va más que duplicó, de 5.1% en 1971-73 a 12% en 1981.

inversion coincidió con la de las empresas transnacionales de reducir riesgos limitando su inversión de capital y aumentando el financiamiento a través de créditos (Debt Financing vs. Equity Financing). En pocas palabras, los gobiernos de los países de la periferia prefirieron créditos privados a inversión extranjera y créditos oficiales, ya que desde su punto de vista generaban menos dependencia y les permitían más autonomía.

En relación con los cambios en los mecanismos del mercado que propiciaron el incremento de créditos a los países subdesarrollados se deben mencionar los siguientes. En los mercados de eurodivisas se introdujeron nuevas técnicas de operación durante los años sesentas que permitieron una reducción en los riesgos individuales de los euroboncos. El crédito revolvente roll-over fue creado. Este crédito basado en una tasa de interés flotante que varía de acuerdo a como varía el costo de adquisición de fondos para el prestatario. La base de la tasa de interés para los créditos a países en vías de desarrollo era y sigue siendo la Tasa Interbancaria de oferta en Londres LIBOR : London Inter-Bank Offered Rate y el prime rate de los Estados Unidos. Además de esta tasa variable de interés, el crédito establece una estructura spread con relación al LIBOR y del prime rate, la cual refleja la liquidez en el mercado, la confianza que se tiene en el prestatario. El costo del crédito

ambos incluía los honorarios con respecto Mandamientos (1971) un Commitment Fee (16) que se cobraba de la parte no utilizada de los fondos. Por lo tanto, aunque el crédito que se otorgaba al país en vías de desarrollo tenía un plazo de vencimiento de 10 años, la tasa de interés variaba generalmente cada 3 o 6 meses. Esta tasa flotante de interés protegía a los bancos, eliminando el riesgo de las divergencias entre las tasas de interés de los fondos que dichos bancos solicitaban y de aquellos que prestaban. Así, uno de los riesgos más importantes se transfirió del prestamista al prestatario quien cargaba con los cambios de las tasas de interés.

Una gran parte de las transacciones en los mercados de divisas se hicieron a través de préstamos sindicados a los países en vías de desarrollo. Los préstamos sindicados se originaron a finales de la década de los sesenta. Estos préstamos eran compartidos por un gran número de bancos. Este mecanismo permitió que los riesgos de un incumplimiento del crédito se diversificaran entre un gran número de bancos. También permitió a bancos pequeños participar en el mercado de las divisas ya que podían descansar en la experiencia de los grandes bancos en

---

16. honorarios por la concertación y administración del crédito.

La tasa aplicable al dinero no utilizado será compartido contractualmente, generalmente de 1% al 5%. Aquí sobre suma no utilizada.



el préstamo internacional. También de importancia es que este sistema facilitada a los bancos superar las limitaciones impuestas por sus leyes en cuanto a riesgo por cliente.

Por último, el crecimiento de un gran mercado interbancario internacional fue visto por los bancos como la manera de reducir los riesgos de costos de adquisición y disponibilidad de fondos (funding and availability).

Cabe señalar también que los préstamos privados transnacionales a gran escala los iniciaron básicamente instituciones norteamericanas, y que la privatización de la deuda trajo como consecuencia plazos más cortos para el pago de dichos créditos y tasas comerciales variables de intereses.

El gran volumen de préstamos privados ayudo a los países en vías de desarrollo a mantener y a veces incrementar los niveles de actividad económica y sus tasas anuales de crecimiento.

Los bancos privados preferían prestar a países con ingresos per capita relativamente altos, con sistemas políticos estables, recursos naturales diversos y no limitados a sus reservas de petróleo por ejemplo, y con contactos bien establecidos en la comunidad bancaria internacional, así como a aquellos cuyos niveles de crecimiento económico eran más impresionantes. Estos

factores son más determinantes para la inversión crediticia del prestatario, que otros refinados indicadores de la política económica del país. Los países pobres (en términos de niveles de ingresos per capita o de recursos naturales) no fueron considerados lo suficientemente atractivos para atraer flujos de capital. Como resultado de lo anterior los préstamos se concentraron entre los países del Tercer Mundo con mayor nivel de ingresos.

#### IV. Términos y condiciones de los préstamos de eurodivisas a los países en vías de desarrollo.

En 1970, el primer año de la gran expansión de los créditos en eurodivisas, el promedio de las operaciones individuales era del orden de 20 millones de dólares. Gran parte de estos créditos eran otorgados por una sola institución bancaria, y los términos del crédito eran prácticamente los mismos que los aplicados a prestatarios de países desarrollados. En la mayoría de los casos, los plazos de los créditos eran de 5 a 10 años. Esta estructura de plazos llegó a ser en algunas ocasiones hasta mejor que la otorgada a países desarrollados. También la estructura original que operaba en el LINDOR y el Interbank, y que se aplicó en los créditos, era casi la misma que dejaban países desarrollados.

En 1974 se inicia lentamente una recesion economica, así como cierta incertidumbre en lo que respecta al futuro del mercado de las eurodivisas ya que se esperaba la quiebra de algunos bancos prestamistas. Tambien durante este año se incrementó la tasa de interes en los eurocreditos; tasa que llegó a alcanzar un nivel sin precedente de 14 por ciento. Las condiciones de los creditos cambiaron entonces en forma dramática en detrimento de los prestatarios. Los plazos mayores de 10 años en los creditos se convirtieron en algo raro en extremo, mientras que los de 3 años o menos crecieron considerablemente. Las sobretasas isobasas, que eran del 1 por ciento al principio de 1974, crecieron a 1.54% en los últimos meses del año y en ciertos casos llegaron hasta 2.5%. Los periodos de gracia que se le otorgaban al deudor para el pago del credito fueron casi eliminados y los honorarios por manejo del credito manejados fees apreciaron en esencia como regla mas que como excepcion. El costo de los préstamos en el mercado de las eurodivisas se incrementó a finales de 1974 en comparación con 1973, en un cincuenta por ciento. Los préstamos privados se convirtieron entonces en un excelente negocio para los prestamistas. En 1975, esta tendencia de acortar los plazos en los creditos y de incrementar los costos de la intervencion financiera continuaron, aun cuando el mercado se había convertido prácticamente en un mercado donde los prestatarios más importantes eran países en via de desarrollo. Los préstamos se incrementaron notablemente durante

este año, sobre todo las otorgadas al Tercer Mundo y a los países socialistas europeos. Las condiciones de los créditos se deterioraron y los créditos con plazos mayores de diez años desaparecieron completamente. La regla general fue que se determinaron plazos no mayores de 5 años.

Los préstamos de eurodivisas crecieron durante 1973 y contemplaron también cambios cualitativos y cuantitativos. El tamaño de las transacciones individuales aumentó considerablemente (17). Todos los grandes créditos fueron extendidos en sindicaciones por los más grandes bancos norteamericanos, europeos y japoneses.

El endurecimiento en las condiciones de los créditos se debió básicamente a dos factores: primero, a las altas tasas de inflación en las principales economías del mundo, lo cual provocó un incremento general en las tasas de interés así como el acortamiento en los plazos de los créditos; segundo, al riesgo cada vez mayor de prestar a países pobres enfrentados a desequilibrios en sus balanzas de pagos y a una fuerte deuda externa, debido a una drástica reducción en sus tasas anuales de

---

17 Mientras que en 1973 solo 14 créditos que fueron de 100 millones o más cada uno fueron extendidos a países en vías de desarrollo, el número de esos créditos creció a 21 por ciento en 1974, incluyendo uno de 500 millones a México (el primer préstamo en América Latina), y a 23 por ciento en 1975.

crecimiento y una reducción para de su Producto Interno Bruto (PIB).

Debido en parte a todo lo anterior, el poder de negociación de muchos países en vías de desarrollo para la obtención de nuevos fondos por parte de la banca privada internacional se erosionó. Estos países ya no tenían acceso a los fondos de carácter oficial provenientes de organismos financieros internacionales. Sin embargo, dichos países seguían interesados en la libertad para utilizar los fondos. Esta libertad tuvo altos costos financieros.

La rápida expansión de los préstamos privados internacionales a los países en vías de desarrollo fue acompañada por el surgimiento de una red de instituciones dedicadas total o parcialmente a estas actividades. Cincuenta y cinco entidades financieras localizadas en todo el mundo, pero concentradas en los Estados Unidos, Europa Occidental y Japón, estuvieron involucradas en por lo menos un préstamo de eurodólares a algún país en vías de desarrollo durante el periodo 1971-74. Sin embargo, siempre hubo una gran concentración de los grandes bancos norteamericanos. Esto se debió a que el tamaño del sistema bancario norteamericano era superior comparado con el europeo y el japonés; el uso del dólar como divisa internacional y la presencia global de los bancos norteamericanos que cubren la

solamente los centros financieros de los países altamente desarrollados, sino también el Medio Oriente y la mayoría de los países en vías de desarrollo.

De lo anterior se desprende que el objetivo principal de los prestamistas privados que otorgaron créditos a los países de la periferia fue, y todavía lo es, maximizar ganancias. Para lograrlo toman en cuenta lo que ellos llaman "riesgos razonables". Ahora bien, la estabilidad monetaria y financiera de los países de los prestamistas y prestatarios se vio afectada como resultado de estos préstamos multimillonarios. Esto explica el hecho que las autoridades monetarias han buscado obtener un nivel de control sobre estos préstamos. Sin embargo, debido a la estructura de los mercados, parece imposible establecer controles unilaterales de carácter doméstico. El único verdadero elemento que limita o reduce la magnitud de estas operaciones es la realidad económica insuperable.

SEGUNDA PARTE

Anatomía de un crédito sindicado

"EURODOLLAR LOAN AGREEMENT"

Antes de entrar a analizar las características propias de esta clase de contrato, es prácticamente imprescindible conocer el fenómeno financiero que este tipo de instrumentos regulan jurídicamente. Sin ello, estos contratos aparecen a primera vista como excesivamente detallados y demasiado favorables a una de las partes: el prestamista. Sin embargo, una vez analizada la realidad financiera que intentan regular, los contratos de crédito eurodólar (Eurodollar Loan Agreements) aparecen siguiendo una lógica jurídica más comprensible y un factor de equilibrio más razonable entre las diversas partes de la relación contractual.

Antes de entrar al análisis del clausulado de un contrato de préstamo, examinemos brevemente algunas características propias del mercado. Algunas de las clases o tipo de contratos eurodólar y por último sus principales características generales como son:

- a) Novedad
- b) Profesionalismo
- c) Minuciosidad
- d) Estandarización
- e) Practicidad
- f) Universalidad

A. Mecánica del Mercado.

1. Utilidad Operativa.

Las instituciones financieras que fundamentalmente constituyen el mercado eurodolar (Eurodollar Market) intervienen básicamente en operaciones crediticias de gran volumen y en la mayoría de los casos a plazos medios o largos. La unidad básica del mercado es el millón de dólares siendo muy escasas, prácticamente inexistentes, operaciones menores a dicha suma y, por el contrario bastante frecuentes las operaciones que alcanzan los 50, 100, 200 y hasta 1000 millones de dólares en una sola transacción.

Esta característica, única a obras que nunca se explicada, suficientemente en la primera parte de esta tesis, muestra que las instituciones financieras en una gran mayoría de los casos no utilizan fondos "propios" es decir, depósitos del público.



otorgados a su custodia y manejo sino que, por el contrario "adquieren" o "comoran" los fondos necesarios que a su vez van a destinar como aportación a la operación de crédito.

Veamos un ejemplo concreto para determinar como funciona en la realidad este fenómeno financiero. Digamos que el banco A ha aceptado participar en una operación de crédito de 100 millones de dólares con una aportación de 5 millones. En lugar de utilizar los fondos propios de sus clientes registrados en su balance como un pasivo, el banco acude al mercado interbancario y "compra" o "adquiere" depósitos por un total de 5 millones que a su vez prestará en la operación de crédito mencionada. En realidad, el banco prestamista A no toma en préstamo de otra u otras instituciones financieras la suma necesaria para cumplir con su compromiso de préstamo. Esta operación se denomina usualmente "préstamos interbancarios" (Interbank Lending) y constituye el núcleo fundamental de este tipo de mercado.

Este préstamo que el banco A recibe de las instituciones X, Y y Z devenga un interés cuya tasa esta ampliamente publicitada y que recibe el nombre de Interbank Offered Rate (Tasa de Oferta Interbancaria) y si dicha tasa es la vigente, digamos en Londres, entonces será denominada London Interbank Offered Rate (Tasa Interbancaria de Oferta en Londres) más conocida por sus siglas LIBOR. Si por ejemplo, esta tasa no fuese la londinense sino la

vigente o cotizada en Zurich, reemplazamos en vez de LIBOR de LIBOR (Zurich Interbank Differenc Rate).

Que hace entonces el banco prestamista A P. Que a la tasa LIBOR que tiene que pagar por los depósitos recibidos y que va a prestar como parte del sindicato de 100 millones, le suma una sobretasa, digamos de 1.5% anual (usualmente denominada "spread") y dicha suma constituye su utilidad bruta en el préstamo por concepto de intereses. Veamos esto numericamente. Si la tasa LIBOR a la que el banco recibió el préstamo es de 5% por año, la tasa que dicho banco aplicará al préstamo será de 6.5% lo que le gana una utilidad bruta de 1.5% anual. En nuestro ejemplo, el banco A asumirá una responsabilidad de 5 millones de dólares con las instituciones A, B y C y ganará una utilidad bruta por concepto de intereses de 75,000 dólares al año.

Esto explica también numéricamente por el solo algunas de las características generales que explicaremos a continuación como es la de minuciosidad de las cláusulas del contrato. Es decir, el margen operativo en este tipo de mercados es extraordinariamente pequeño en comparación con las sumas que maneja. Si a esto añadimos que en una gran parte de los préstamos europeos los "spreads" o sobretasas son muy inferiores al 1.5%

añal la importancia de lo anterior es magnífica (15). Confiando por consiguiente el cuidado que el abogado de las instituciones prestamistas pondrá en la redacción de los contratos de crédito cuando tiene que proveer una utilidad bruta de 3.000 dólares al año por un riesgo de \$ 1000.000 (el caso de un préstamo de 1 millón de dólares con un spread de 0,3%).

## 2. Operaciones de "Financing" (financiamiento de los préstamos).

Otra característica que influye notablemente en el contenido del clausulado de los contratos de préstamo eurodólar es la periodicidad de las operaciones de "Financing" (16).

La tasa de oferta interbancaria se cotiza para operaciones de 1 día, 7 días, 1 mes, 3 meses, 6 meses, 12 meses, 18 meses, 24 meses, 36 meses, 48 meses y 60 meses. Ahora bien, la disponibilidad de fondos en el mercado, es decir, de depósitos

---

15 Como dato interesante podemos citar que en la época de esplendor crediticio de América Latina los spreads eran de 0,3% (México y Brasil); 0,125% (Argentina); 0,25% (Panamá); y así sucesivamente.

16 Se denomina financing a la operación de compra de fondos para ser reconstituidos sucesivamente. El plazo normal de los contratos eurodólares es de 4 a 5 años (aumentó los años 70 a el plazo más peculiar para operaciones crediticias la mediana plazo fue el de 5 años cuya termino, sin una explicación económica se aplicó a más del 60% de las operaciones crediticias en América Latina tanto con prestatarios públicos como privados).

coincide en banco, se encuentra estrictamente limitada a la fracción de 3 y 6 meses pudiendo decir, sin temor a incurrir en exageraciones que más del 90% de los fondos disponibles para operaciones interbancarias para préstamos subsiguientes se encuentra dentro de dichos plazos.

Que hace entonces un banco que va a prestar a 3 años y tiene depósitos a 6 meses? sencillamente el banco hace múltiples operaciones sucesivas de "funding" (en el ejemplo puesto al banco tendrá que hacer 10 operaciones de 6 meses cada una para cubrir el plazo del préstamo convenido). Esto provoca que los contratos eurodólares tengan una minuciosa regulación concerniente a la mecánica semestral (o trimestral en su caso) de renovación de fondos y esto produce una de las características básicas de este tipo de contratación crediticia: la variación o "flotación" de la tasa de interés ya que en cada periodo de interés (3 o 6 meses en los ejemplos citados) se determinará suyas para el periodo subsiguiente futuro y así sucesivamente hasta el final del contrato.

Mucha gente dice que los préstamos europeos se hacen en el marco de un mecanismo de financiación alternativa de sus necesidades de capitalización. Esto no es cierto ya que los préstamos europeos se hacen en el marco de un mecanismo de financiación alternativa de sus necesidades de capitalización. Esto no es cierto ya que los préstamos europeos se hacen en el marco de un mecanismo de financiación alternativa de sus necesidades de capitalización.

Nota:

Esta modalidad del mercado va en contra de una de las máximas prohibiciones establecidas por una buena técnica bancaria tradicional. En todas las universidades y escuelas de banca se enseñaban horas y horas de clase para advertir a los futuros banqueros que uno de los caminos más seguros para la bancarrota era el de "borrowing short and lending long" o sea, pedir prestado a corto plazo para rebrastar a largo plazo. El banquero prudente solo se comprometía a operaciones de crédito con plazos iguales o por lo menos muy similares a los plazos de los depósitos con que contaba. Un préstamo a un año se alimentaba ("funding") con uno o más depósitos también a un año plazo y así sucesivamente. Sin embargo, la velocidad del mercado de la posguerra, el acceso al mercado de nuevos y poderosos clientes (los excedentes de caja de los países árabes exportadores de petróleo) y los requerimientos cada vez más crecientes de nuevos sujetos de crédito (locales en vías de desarrollo y empresas privadas ubicadas en el Tercer Mundo), hicieron que la regla de oro de la banca tradicional se viera cada vez más desafiada hasta llegar a la extraordinaria realidad de los últimos años de la década de los setenta en donde vimos préstamos a mediano y largo plazos pagados en depósitos a muy corto plazo o a corto plazo tensionado de los prestamistas y la enorme actividad de un departamento de "trading" (comercialización de fondos) que constantemente operaba en la frenética actividad de comprar y vender depósitos disponibles.

ra hemos visto dos de las características del mercado que provocan características muy especiales en la contratación jurídica: los reducidos márgenes de utilidad bruta operativa y el empleo de fondos a corto plazo para financiar operaciones a mediano y largo plazos.

### 3. Variedad de los Sujetos Activos y Pasivos.

Veamos ahora otra característica que influye notablemente en la regulación legal y que es la gran diversidad de sujetos que intervienen en esas operaciones. En primer lugar podemos mencionar el gran número y variedad de prestadores que van desde gobiernos centrales, bancos centrales, agencias públicas descentralizadas, empresas privadas, corporaciones públicas, estados de países con régimen de federación, municipios, compañías de servicios públicos, etc., etc. Si a esto le sumamos la diferencia por nacionalidad: países europeos, africanos, latino-americanos, etc. El resultado es un desdoblamiento multicolor que llega verdaderamente a confundirnos.

En la otra vertiente, la diversidad, aunque menor, también es notable. No solo intervienen grandes bancos con operaciones internacionales sino también instituciones financieras de menor tamaño como los bancos nacionales norteamericanos, bancos de inversión (Morgan Guaranty), aseguradoras y aseguradoras a través

de personas importantes, grandes empresas de inversion a traves de  
pequenos bancos ubicados en paraísos fiscales (tax haven  
countries), compañías de seguros a traves de sus filiales  
bancarias, etc., etc.

Esta gran variedad de sujetos, activos y pasivos, provocan  
la necesidad de una estandarización cada vez mayor de las normas  
contractuales para que estas sean cada vez mejor comprendidas por  
los diversos sujetos y mas facilmente incorporables dentro de sus  
marcos juridicos y contables. Es importante mencionar que este  
intento de unificación provoco en cierta medida la simplificación  
de los documentos contractuales que vieron reducida su extensión  
de los enormes contratos de finales de los años cincuenta y  
principios de los sesenta cuando eran frecuentes documentos de  
100 a 150 paginas a los contratos tipo de principios de los  
ochenta en los que era frecuente documentos de 12 a 20 paginas  
mas a menos salvo casos muy especiales (caso Alford con  
Directorio Privado) en donde la extensión de los documentos  
era mayor. Posteriormente comentaremos mas adelante para  
características de estandarización y su importancia desde un punto  
de vista estrictamente juridico.

Creemos que la anterior breve descripción de algunos de los  
elementos del escenario del mercado facilitara la comprensión  
de las características mas generales de los contratos sucrocleres

y por consiguiente simplificará el análisis del cláusulado que nos proponemos hacer en esta parte de nuestro trabajo.

B. Características Generales de Los Contratos Eurodólar.

A pesar de que existe una importante variedad de contratos eurodólar como veremos a continuación, existen una serie de características generales comunes a todos ellos cuyo estudio nos facilitará el análisis de cada una de las cláusulas más frecuentemente utilizadas en los mismos. Los tipos de contrato de eurodólar más frecuentes son:

a) unimoneda.

Entre los contratos son los que utilizan la misma moneda durante toda la vida del préstamo, es decir, que la determinación de la tasa LIBOR, el pago de intereses, la amortización del principal o la liquidación de los honorarios especiales se hace durante la vigencia del contrato en la misma moneda en la que inicialmente se contrató. Uno de otros ejemplos es el préstamo en dólares millones de dólares, el LIBOR se determina de acuerdo con la cotización del dólar en el mercado interbancario de Londres, el pago de intereses, principal, honorarios, comisiones se hacen respectivamente en dólares interbancarios, este tipo de liquidación



circunstancia la regulación jurídica de la prestación contractual, aun cuando hay que advertir que hace depender al prestatario ciertas ventajas económicas que encontramos en los contratos que permiten el empleo de distintas monedas para la liquidación de las obligaciones.

#### b) Multimonedas.

Son estos los contratos que permiten al término de cada periodo de revolvencia o sea, cada vez que se determina la tasa variable del préstamo, el cambio de moneda para el siguiente periodo del préstamo. Los sistemas operativos son más complejos que en los contratos unimoneda y hay que hacer notar que la popularidad fue decreciendo notablemente de los años cincuenta en los que eran mayoría hasta los finales de la década de los sesenta y principios de la década de los ochenta en los que eran verdaderamente casos de excepción.

#### c) Unidencas.

Estos son los contratos en los que aparece solamente un banco prestatario. No quiere decir esto que en la realidad hubiera solamente una fuente financiera ya que en múltiples casos a pesar de aparecer un solo banco en el documento contractual podría involucrar muchos otros mediante derivaciones de

participacion emitida por el banco original. Este tipo de contrato fue cayendo en desuso cuando se perfeccionaron y simplificaron las regulaciones sobre los Bancos Agentes (Agent Banks) y Bancos Directores (Manager Banks) en cuyo momento lo usual era redactar los contratos de credito con una pluralidad activa de acreedores lo que usualmente se denominaba prestamos sindicados (Syndicated Loans).

d) Multibanco.

Son estos los contratos en los que hay una pluralidad de acreedores. Puede ser multibanco regular en el que todos los bancos participan con una cantidad igual en la cesacion de prestamos (cada vez sucede frecuente) o multibanco irregular en los que la participacion de cada banco puede ser distinta. Este tipo de contrato cuenta con clausulas muy especiales que regulan los fenomenos juridicos y financieros que pueden darse por la pluralidad activa lo que se complica tambien si tomamos en cuenta que los bancos participantes pueden ser de distintas nacionalidades y, por consiguiente estar sometidos a regulaciones y legislaciones bancarias diferentes.

No nos detendremos mas en este aspecto en la explicacion de estas caracteristicas tipicas ya que el contenido especifico que nos proponemos analizar sera el de un contrato de prestamo

estandar multigrado irregular.

e) Revolvencia Regular.

En estos contratos los periodos de revolvencia o sea, los periodos para la determinación del interes aplicable para el periodo futuro y el mismo pago de intereses se realiza en periodos regulares siendo los mas comunes los de 3 o 6 meses. Como hemos visto anteriormente el LIBOR tiene una gran variedad de cotizaciones que van desde plazos de horas (como es el caso de "over the night deposits" (depósitos de una sola noche)) hasta plazos de 5 años pero en realidad la gran mayoría del mercado interbancario esta constituido por depósitos de 3 y 6 meses, representando estos plazos mas del 80% de los fondos disponibles.

La regularidad en las revolvencias (fechas de determinación y pago de intereses) no implica que durante la vida del contrato las partes (creyentistas y prestatarios) no puedan cambiar la extensión de los plazos y así, no es raro ver contratos que empezaron con revolvencias regulares de 6 meses cambiar, ocasionalmente por razones económicas, financieras, a revolvencias regulares de 3 meses o de 12 meses.

f) Revolvencias Irregulares.

Estos son los contratos que por regla general comienzan con revolvencias irregulares y en un periodo mas avanzado de la vida del prestamo regularizan los periodos de determinacion y pago de intereses. Ponemos un ejemplo que servira para aclarar esta modalidad. Digamos que el pago total de un prestamo es de 5 años y su primera revolvencia se determina a los 7 meses (usualmente el empleo de fondos irregulares se debe a características especiales del flujo de caja del prestatario o a disposiciones legales a las que el prestatario esta sujeto y que le imponen inicialmente la utilizacion de periodos regulares). La segunda revolvencia 5 meses despues. Tendremos como resultado dos revolvencias irregulares que sumadas dan un periodo de 12 meses, momento en el cual se puede convertir en revolvencias regulares de 5 o 6 meses o si, por el contrario, las condiciones iniciales supusieran, continuar con periodos irregulares.

La regularidad o irregularidad de las revolvencias de este gran importancia, no solo por la dificultad de cobrar fondos a periodos distintos a los 1 y a los 6 meses sino tambien por que es costumbre frecuente y muy util como verencia desdese de analizar el contenido del contrato, el que coincidan los periodos de revolvencia con los periodos de pago de amortizacion del principal. Por ejemplo, en un prestamo de 5 años con 2 años de periodo de

gracia y con amortizaciones, como en el supuesto de reembolso  
señalado, el calendario de pago de intereses y principal se  
varía, más o menos, de la siguiente forma:

6 meses	Pago de intereses
12 meses	Pago de intereses
18 meses	Pago de intereses
24 meses	Pago de intereses y 10% del principal
30 meses	Pago de intereses
36 meses	Pago de intereses y 15% del principal
42 meses	Pago de intereses
48 meses	Pago de intereses y 20% del principal
54 meses	Pago de intereses
60 meses	Pago de intereses y 25% del principal

Como venimos considerando la regulación o irregularidad  
de las revoluciones afectara tambien al contenido de las  
clausulas de creacion de obligaciones y en este tipo de  
contratos auxiliares ve que dicho precepto solo puede darse en

una fecha de reembolso y por regla general, si se trata de un prepagado parcial, este tendrá que contemplar como máximo la suma de uno de los pagos parciales del principal siquiere que en el orden de prepagado un orden inverso al programa de amortización inicialmente acordado.

g) Contratos con un solo giro o desembolso de fondos.

En estos contratos, la suma prestada se entrega de una sola vez por parte de los prestamistas al prestatario. Es decir, en un préstamo de 5 millones de dólares, dicha cifra se entrega en una sola fecha y desde ese momento comienzan a devengarse los intereses. Esta es la forma más usual en los préstamos realizados con entes soberanos: gobiernos centrales, bancos centrales, organismos públicos descentralizados, etc., etc. La entrega única de fondos simplifica notablemente la redacción de los contratos como venimos en la sección encargada del análisis de cláusula por cláusula.

h) Contratos con varios giros o desembolsos de fondos.

En otros contratos, especialmente con instituciones o empresas privadas como prestatarios, se acostumbra recibir una o varias veces varios giros o desembolsos. Por ejemplo, en un préstamo

de 10 millones de colones sobre cada 4 meses hasta de 20 millones cada uno realizados en distintos momentos durante la vida del préstamo total. Esto se debe, fundamentalmente, a que el prestatario no necesita la suma global de una sola vez y no quiere incurrir en el costo y pago de intereses sobre sumas para las que no tiene una utilización inmediata. El caso más frecuente son los préstamos para construcción en los que los programas de desembolso siguen más o menos al avance de las obras.

Esta modalidad provoca una mayor complejidad en la redacción del contrato de los contratos ya que hay que tener en consideración múltiples factores que hay que regular con cada una de las entregas de fondos, habría que contemplar las condiciones precedentes en cada una de las entregas, coordinar las revoluciones, establecer los programas de amortización con la intención de regularizarlos, establecer los plazos en relación con cada giro de fondos y, en general, coordinar todas las regulaciones contractuales de forma tal que la administración de la operación del préstamo no llegue a ser extremadamente compleja y costosa especialmente en aquellos casos en que exista una pluralidad de presentaciones en el crédito.

Respecto a algunas de las características básicas de la operación del negocio y respecto a los riesgos inherentes de las operaciones más complejas de contratos europeos, estamos en

condiciones de analizar algunas de las características más generales de este tipo de contratación, como ellas son el objeto de facilitar la comprensión del análisis cláusula por cláusula de un contrato tipo.

Las características generales más importantes son:

### 1. Novedad.

El mercado del eurodólar es un fenómeno financiero relativamente nuevo (podemos decir que surgió básicamente después de la Segunda Guerra Mundial) y por consiguiente su regulación jurídica también es nueva. Las características propias del mercado tenían necesariamente que producir un cuerpo de regulación (en este caso básicamente contractual) que contiguas y ordenara toda la novedosa fenomenología financiera.

La existencia de intereses flotantes y variables (que desde ese momento se ha popularizado notablemente) y que constituyen en la actualidad la forma más usual de contratación crediticia, rompe con muchos años de tradición en lo concerniente a la determinación del interés, el empleo de diversas monedas en una sola relación crediticia; la concurrencia de múltiples prestadores con diversas nacionalidades; la ausencia de



regulaciones controladas de los bancos centrales; la reducción de los márgenes operativos de utilidad; la concurrencia de diversas regulaciones fiscales y, en fin, la ausencia de doctrina y estudios específicos sobre el tema, obligaron a los abogados de los grandes bufetes internacionales a crear instrumentos nuevos, a convertirse en verdaderos legisladores "de hecho" para poder satisfacer las necesidades jurídicas de su clientela. Este factor de novedad es de gran importancia porque, como todos sabemos, dentro de las disciplinas jurídicas, el cambio de las preestabilizadas, principios jurídicos vigentes durante siglos y prácticas legales de gran duración es extraordinariamente difícil.

Tuvo que cambiar la mentalidad jurídica de las grandes instituciones financieras, la actitud de los grandes departamentos legales de los prestatarios públicos y privados; la visión jurídica de los grandes bufetes a incluir los puntos de vista de grandes nombres del Derecho. Este proceso no fue fácil ni rápido a pesar de que el lenguaje financiero era tal que muchas veces estaba atrás a su contraparte jurídica. Era muy frecuente, al principio del surgimiento del mercado, las amargas quejas de los "financieros" por las "trabas" o "limitaciones" legales. Pero esto fue cambiando poco a poco: los abogados fueron comprendiendo la nueva realidad económica, en pocos años fueron surgiendo y perfeccionándose rápidamente los instrumentos legales que conformarían jurídicamente esta nueva realidad del

mundo del dinero.

Por eso, hemos puesto en primer lugar de las características generales de este tipo de contratación a la novedad. Hay que estudiar y analizar este tipo de contratos con una visión jurídica "fresca" sin asustarnos por el rompimiento de moldes tradicionales hasta lograr una mejor comprensión de estos fenómenos. El Derecho, en su carácter dinámico de permanente cambio, no podía desconocer una de sus principales funciones, la de ordenar y regular la realidad social existente. Esta fue tarea, como veremos en el siguiente epígrafe, de los grandes prácticos del Derecho, de los grandes abogados internacionales que, adelantándose a las teorías jurídicas, crearon una serie de regulaciones e instrumentos que hicieron posible el nacimiento y desarrollo del que llegó a ser el segundo mercado financiero del mundo: El Europollar Market, mejor conocido ahora como Mercado de Eurodivisas.

## 2. Profesionalismo.

Este mercado financiero del európolis y su subsiguiente regulación jurídica es uno de los ejemplos más claros de profesionalismo desde el momento de su concepción e inicio de su desarrollo hasta la época de mayor esplendor a finales de la década de los sesenta y principios de los ochenta, desde la

novedad de la estructura financiera y el extraordinario volumen de las operaciones, desde un principio las partes interesadas acudieron a los mejores profesionales del derecho para lograr la redacción de instrumentos jurídicos viables que hicieran posible un mínimo de seguridad jurídica en el manejo de miles de millones de dolares que se encontraban fuera de las regulaciones y controles de los bancos centrales de los países involucrados.

Inmediatamente comenzaron a actuar los grandes bufetes internacionales. Destacan como titulares las siguientes corporaciones de abogados:

- a. Curtis, Mallet-Frennon, Cois & Mosie de Nueva York.
  - b. Gottlieb, Steen and Hamilton de Washington y Nueva York.
  - c. Baker & Mc Kenney de Chicago con sucursales en todas las grandes capitales del mundo financiero.
  - d. Linklaters and Paines de Londres, quienes la organización jurídica más grande del mundo bajo un mismo techo.
  - e. Slaughter & May, también con sede en Londres.
  - f. Couperit Freres de Paris y Nueva York, con la mejor sección arbitraje del mundo financiero.
- y muchísimos otros cuya enumeración convertiría esta en un directorio jurídico legal.

En Mexico, desde un principio, muchos bufetes se especializaron en este mercado y en su regulacion juridica.

Destacan muy pronto los siguientes:

- a. Noriega y Escobedo (con corresponsalia inicial con Curtis, Mallet-Frenont, Colt & Mosie).
- b. Santa Marina y Stata.
- c. Comella y Martinez.
- d. Barraçan, Hamdan y Sánchez Reyes.
- e. Bufete Sepulveda ( con corresponsalia de Baker and Mc Kency )
- f. Dalton, Goodrich, Little y Riquelme.

muchos otros tambien de gran calidad y profesionalidad.

Tenemos que mencionar, asimismo, la labor de departamentos legales de corporaciones internacionales (empresas) que constantemente contribuyeron a armonizar los intereses de los organizadores y prestadores facilitando las operaciones y simplificando y aclarando los instrumentos juridicos. Destacan en este aspecto los departamentos legales de CITICOR, FIDELA, ULTRACHIE Banking Corporation, FIDUCI, Hall-Bugada-Rojer Banking Corporation y muchos otros.

Para iniciar con estos un grupo de los mejores profesionales del derecho para llenar la laguna jurídica de las nuevas relaciones financieras, provocaron quizás que este mercado sea el que cuente con documentaciones más completas y detalladas de las relaciones contractuales. Las partes interesadas, fundamentalmente los prestatarios se dieron cuenta de inmediato que sin la ayuda de profesionales del derecho les era prácticamente imposible ingresar en esta nueva fuente financiera. Quizás esto nos permita decir que el mercado del eurodólar sea el más "jurídico" de los principales mercados financieros nuestro que la ausencia de regulaciones preexistentes y de legislaciones comunes aplicables hicieron que el instrumento contractual revistiera la máxima importancia desde un inicio.

No podemos dejar de mencionar la gran labor educativa que estos profesionales del derecho tuvieron que hacer no solo con los directores ejecutivos y administrativos de los prestatarios sino también con sus departamentos de contabilidad y con las grandes firmas de auditoría externa para que estas pudieran comprender los nuevos instrumentos jurídicos y su importante efecto en los balances y los estados financieros de sus clientes. Fueron discusiones interminables y miles de horas de trabajo de los mejores cerebros del mundo jurídico - contable para tenerse de acuerdo en la calificación y adecuamiento de estos nuevos instrumentos jurídicos. Mucho decir que se exige entendencia y

discusiones salieron a la luz nuevas soluciones y enfoques que fueron perfeccionando cada vez mas los instrumentos contractuales y sus documentaciones paralelas hasta llegar al grado con que contaron en los primeros años de la década de los ochenta.

### 3. Minuciosidad.

Debido a los dos factores que hemos explicado anteriormente: novedad y profesionalismo y sobre todo a la ausencia de códigos de comercio comunes o legislación crediticia utilizables para esta gran variedad de situaciones financieras, los contratos de crédito surdieron con extraordinaria minuciosidad. Si bien en un principio esta minuciosidad produjo instrumentos bastante largos (algunos contratos en la década de los sesenta llegaron a tener mas de 100 paginas impresas) y de difícil lectura y comprensión para abogados no especializados, paulatinamente al irse perfeccionando y simplificando los contratos llegaron a una extensión promedio normal (con ahora y a veces los contratos cuyos dispositivos excedan de 10 o 20 paginas) y su lectura se hizo cada vez mas simple y accesible a las partes interesadas.

LOS INSTRUMENTOS DE CREDITO DEBEN DE SER DOCUMENTOS ESCRITOS E INTERNACIONALES E INSTRUMENTOS PRACTICOS DE FACIL LECTURA Y BONA FIDE EJECUCION Y ADMINISTRACION.

sin embargo, los contratos siguen siendo minuciosos y detallados en muchos aspectos para conciliar los criterios jurídicos de diversas nacionalidades. Es frecuente en últimas fechas casi imprescindible poder decir que los contratos empiezan con una larga cláusula de definiciones de los términos básicos y más usuales de los contratos para evitar posibles confusiones en la interpretación que dificulte posteriormente su administración y cumplimiento.

La personería y capacidades jurídicas de las partes (especialmente de los prestatarios) están detalladamente expuestas con documentos paralelos de todo tipo y con opiniones legales locales e internacionales tanto de los propios abogados de los prestatarios como de abogados externos contratados por ambas partes.

La determinación del monto del préstamo y las participaciones de cada uno de los bancos prestatarios en caso de pluralidad activa están específicamente y minuciosamente determinados. Los documentos de apoyo están exhaustivamente detallados y usualmente se acompañan a los contratos como apéndice o apéndices de los mismos. La mecánica de la determinación y cálculo de intereses está explicada hasta la saciedad para no dejar ningún caso sin explicación específica. La determinación de las obligaciones fiscales se hace en forma directa e inequívoca así

como la determinación de que parte cabe con cada una de ellas. El cálculo de los plazos de pago de principal e intereses se describen con todo cuidado poniendo especial énfasis en los casos especiales e irregulares de cumplimiento.

La relación entre las partes: bancos prestamistas, Banco Agente, Bancos Cotizadores, prestatario, avalista en su caso y Bancos Directores está perfectamente definida hasta los últimos detalles. Las causas de terminación anticipada se enumeran y describen poniendo especial cuidado en determinar las que son susceptibles de ser enmendadas, las que tienen períodos de gracia y las que tienen efectos inmediatos y definitivos. Las declaraciones de los prestatarios se establecen con toda exactitud y se determinan las consecuencias de la falsedad o error en las mismas así como el cambio de circunstancias que afectan la validez y la permanencia de dichas declaraciones.

Las formas de notificación y comunicación entre las partes se describen sin omitir detalle. La ley aplicable para la interpretación y ejecución del contrato se establece expresamente; la jurisdicción recibe especial cuidado; los problemas de las monedas de pago se plantean y se resuelven y en fin, se cubren todas y cada una de las circunstancias previstas para el buen funcionamiento del préstamo.



Por el otro lado, esto puede verse más fácilmente al analizar cláusula por cláusula, los contratos europeos van acompañados de numerosas apéndices y anexos que facilitan su interpretación y ejecución (20), y entre ellos destacan las opiniones legales de apoyo entre las que son más usuales las siguientes:

- (i) opinión legal del abogado interno del prestatario;
- (ii) opinión legal de abogado externo local sobre la ejecutabilidad del contrato de acuerdo con la ley del país del prestatario;
- (iii) opinión legal del analista, en su caso;
- (iv) opinión legal de un jurista internacional sobre la legalidad del contrato con relación a la ley aplicable incorporada en el mismo;
- (v) opiniones legales de especialistas en casos sui generis en donde existen dudas sobre problemas fiscales, de derecho penal, de derecho administrativo, etc., etc.,

---

20 No es poco frecuente que un contrato de crédito de 16 o 20 páginas de extensión cuente con anexos y apéndices que pueden llegar según los casos a más de 100 o 150 páginas adicionales.

La ritualización lleva al punto de que la forma más usual de presentación de estos contratos es la forma impresa para que no exista posibilidad ni duda alguna de la exactitud e igualdad de cada uno de los ejemplares. Esto, que a primera vista pudiera parecer exagerado, se comprende cuando nos damos cuenta que en algunas operaciones de crédito intervienen 100 o más instituciones prestamistas. Ultimamente, y para facilitar la comunicación y los comentarios de los abogados, también es muy usual enumerar cada una de las líneas dentro de una página facilitando con ello la localización de alguna palabra o término que se quiera modificar, ampliar u omitir. Así los telex y los faxes que se intercambian entre las diversas oficinas hacen referencia a, por ejemplo, el fraseo working contenido en la página 12, líneas 10 a la 21.

El empleo de computadoras y procesadoras de palabras ha facilitado en forma extraordinaria esta función que antes se hacía entera y a interinidad al tener que poner de acuerdo a 50 o 100 abogados distintos ubicados en ciudades diferentes hasta llegar al texto definitivo y a las copias físicas para firma.

#### 4. Estandarización.

Otra característica general de estos contratos es la creciente estandarización de los mismos. Esta alcanza no ya solo al formato y el clausulado de los contratos sino al mismo fraseo y redacción (wording) de cada una de las cláusulas. El "standard language" (frases estandarizadas) fue ganando terreno lenta pero constantemente hasta llegar a ser la norma general dentro de este campo. Ha llegado hasta el punto que para convertir un contrato de un tipo a otro solo basta cambiar determinadas cláusulas sin tener que modificar el resto del contrato. Estos se han convertido en una especie de nomenclatura jurídico en el que el producto final depende de la correcta colocación de las piezas individuales. En los momentos iniciales del negocio se podía prácticamente identificar al jurista internacional que redacta, redactado el instrumento contractual por las modelaciones del cliente. Hoy en día esto sería prácticamente imposible por la estandarización.

El empleo de computadoras y de "procesadores de palabras" han contribuido notablemente en este proceso y hoy en día la presentación definitiva de un contrato final para firma es cuestión de horas cuando antes tomaba semanas y hasta meses por lo de acuerdo a los procedimientos legales y a los abogados externos de las partes interesadas.

En la actualidad, si un abogado desea el fuese de una clausula debiera tener una importante razon para ello si quiere y esbira a una rapida y general aprobacion del instrumento contractual. Esto ha provocado, desde luego, una simplificacion extraordinaria en la discusion y aprobacion de los contratos eurodlares no solo entre las partes interesadas sino tambien en el ambito mundo que rodea a estas transacciones crediticias: contadores, auditores internos, auditores externos, fiscalistas, autoridades gubernamentales, etc., etc.

Las cosas se han facilitado ya que la calificacion de los contratos esta practicamente onerosa y basta comparar el nuevo instrumento con los anteriores para determinar, si son practicamente identicas, las consecuencias juridicas de los mismos.

No quiere decir esto, desde luego, que la creacion juridica se ha parado por completo. Siempre surgen y surgiran nuevas situaciones que requieran nuevas soluciones juridicas y en este sentido los abogados redactores seguiran creando nueva normatividad contractual para satisfacer dichas necesidades. Podria decir, sin temor a equivocarnos, que en el momento actual la estandarizacion es la regla general y las innovaciones constituyen la excepcion.

### 3. Practicabilidad.

Los contratos eurodólares son eminentemente prácticos. Sus redactores no buscan glorias jurídicas de singularidad y percepción sino, por el contrario, instrumentos que en la práctica sean de fácil comprensión y de administración poco compleja y costosa.

Una preocupación que llevo a esta consecuencia, es que los contratos eurodólares no solo tienen que ser analizados y aprobados por abogados especializados. Es imprescindible para el éxito de los mismos el que sean comprendidos y manejados por un sinnúmero de personas. Desde los contadores internos de los prestamistas y prestatarios que deben contabilizarlos e integrarlos dentro de los estados financieros de las partes hasta los auditores internos y externos que deben calificarlos desde un punto de vista contable. También deben de ser comprendidos y manejados por los departamentos operativos de las instituciones prestamistas y por los departamentos de control y pago de los prestatarios. No se puede estar en importancia la intervención de las autoridades fiscales y administrativas de los gobiernos de los países de los sujetos activos, pasivos de la relación crediticia. Porfortunadamente, las dificultades iniciales encontradas por los contratos revolventes de crédito eurodólar ya no existen y los mismos son redactados y manejados con relativa

facilitado.

Inclusive los grandes y complejos contratos de reestructuración de deudas (públicas y privadas) no presentan en la actualidad ese aspecto de dificultad de años anteriores y la administración de las gigantescas deudas de los países deudores se manejan con relativa facilidad desde un punto de vista administrativo. De nuevo la intervención de computadoras ha hecho esto posible pues sin ellas, el manejo de una deuda externa nacional ascendente, digamos a 100,000,000,000 de dólares sería prácticamente imposible desde un punto de vista contable y de pago.

s. universalidad.

Los redactores de estos contratos, desde un principio, estuvieron conscientes de la gran variedad de nacionalidades por ende, de ordenes jurídicos distintos, que iban a intervenir en estas relaciones crediticias y pusieron especial énfasis en la creación de instrumentos que fueran de fácil aceptación dentro de los diversos ordenamientos nacionales. Para facilitar esto, se decidió en etapas tempranas del mercado del eurodólar utilizar un número reducido de leyes aplicables que sin el tiempo se redujo a dos: las leyes del Estado de Nueva York y las leyes de

insolencia.

La selección de estas leyes no ha, desde algunos años, determinada en primer lugar por el poder financiero de dichos países que impusieron desde su posición de acreedores la ley que les era más familiar y, en segundo lugar, por la nacionalidad de los sujetos internacionales que fueron de hecho los "legislaadores" de este tipo de instrumentos jurídicos. La experiencia práctica llevó posteriormente a adecuar las regulaciones contractuales para que no chocaran con las leyes de orden público vigentes en los países cededores y se llegó a una flexibilidad práctica que no coartaba sin grandes contratiempos en el mercado.

Lo anterior no solo se aplicaba a las operaciones de crédito con prestatarios adscritos a gobiernos centrales, bancos centrales, agencias públicas descentralizadas, etc., sino también en los más complejos contratos con prestatarios oriundos en donde las regulaciones eran más detalladas y restrictivas que en los primeros.

Debe ser mencionado sin embargo el hecho de que este tipo de contratación ha sido relativamente pocas veces sometido a una decisión judicial y en la inmensa mayoría de los casos de incumplimiento, los acreedores han preferido la renegociación o

el convenio extrajudicial que se realiza establece ante ciertos tribunales. Sin embargo, en los casos en que se han establecido demandas judiciales los instrumentos han demostrado ser adecuados para ser protegidos y ejecutados judicialmente.

Habiendo visto en primer lugar algunas características propias del mercado: en segundo lugar, algunas de las clases o tipo de contratos eurodolar y por último sus principales características generales, iremos que estamos preparados para el análisis detallado por cruzada de un contrato eurodolar.

A estos efectos hemos seleccionado un contrato con las siguientes características:

- a. Unimonedas.
- b. Multicurrency.
- c. De vencimientos regulares.
- d. De un solo giro de fondos.
- e. Con prestatario y avalista.
- f. Con prestatario de carácter público (agencia pública descentralizada).
- g. Con banco agente y banco Director.



C. Análisis cláusula por cláusula de un contrato eurodolar tipo.

Para simplificar la labor de análisis que procederemos a hacer a continuación, preferimos amparar con un listado de las cláusulas que constituyen un contrato eurodolar tipo (21).

1. Personería.
2. Definiciones.
3. El Prestatario.
4. Bono de fondos.
5. Comisión por Compromiso.
6. Intereses.
7. Tasa Alternativa de Interés.
8. Pago.
9. Prepago.
10. Cambios en la Ley.
11. Declaraciones y Compromisos.
12. Obligaciones inherentes del Prestatario.
13. Incumplimiento.

El listado, y para facilitar la lectura de las notas de esta sección del trabajo del apartado cláusula por cláusula del contrato, se encuentran al final del trabajo en una sección denominada "Índice" y su numeración va del 1 al 16.

- 14. Cuentas de Control.
- 15. El Agente.
- 16. Gastos y Derechos Fiscales.
- 17. Exclusion de Renuncias.
- 18. Notificaciones.
- 19. Cesion de Derechos.
- 20. Moneda de la Sentencia.
- 21. Ley Aplicable.
- 22. Sumision a la Jurisdiccion y Renuncia a la Inmunitad por Soberania.
- 23. Titulos Descriptivos.
- 24. Ejemplares.

Anexo 1. Nombre, Direccion y cantidad del Compravisto de los Bancos Prestamistas.

Anexo 2. Notificacion para el Giro o Desembolso de Fondos.

Anexo 3. Opinion Legal del Abogado Local para los Bancos Prestamistas.

Anexo 4. Opinion Legal del Abogado Local para el Prestatario.

Anexo 5. Opinion Legal de un Abogado Internacional sobre la validez, ejecutabilidad de la coberturacion crediticia de acuerdo con la Ley aplicable establecida en el Contrato.

1. Personeria.

La personeria en este tipo de contratos viene diseñada en diversas clausulas y anexos pero fundamentalmente se establece en el prembio del documento (ver nota 1). En el comparecen los principales actores de la relacion contractual. Por parte de los acreedores, es usual ver tres tipos de presenistas que por orden de importancia son los siguientes:

a) El Banco Director o Banco Principal Management Bank

o Lead Bank cuya funcion principal, en la mayoria de los casos, consiste en la formacion del sindicato activo de acreedores. Es la institucion que hace circular el memorandum de informacion entre los posibles

presenistas interesados y en la que se llama, las o todas las instituciones que participan en el mismo. Es

interesante hacer notar que estas "invitaciones" se hacen en forma privada y de manera selectiva para que en ningun momento pueda considerarse como una oferta

al publico ("public offering") ya que esta sometida a regulaciones especificas que regulan el proceso. En los Estados Unidos se encuentran bajo la fiscalizacion y vigilancia de la Comission de Valores y

Reserve Security and Exchange Commission agencia del gobierno federal norteamericano cuya principal función es velar por los intereses del público inversionista. Es por esta razón que en diversas partes del contrato se hace mención de que cada banco participante ha hecho su propia decisión pesando en su propio conocimiento del mercado y de la situación financiera del o de los prestatarios (e estos efectos ver la letra (g) de la nota 15).

b) El Banco Agente (Agent Bank) cuya función básica es la de administrar la operación crediticia y servir de puente a las comunicaciones entre el sindicato prestatario y las instituciones prestatarias. Su intervención es de extraordinaria importancia ya que sin ella se llegaría a una complejidad extraordinaria que haría muy difícil y desde un punto de vista práctico, casi imposible el buen funcionamiento de la operación crediticia. Basta mencionar en este sentido, el hecho de que en algunos sindicatos prestatarios, el número de instituciones de las que se obtiene el 100% de los recursos en países distintos con diferentes métodos de cobros, días hábiles, prácticas operativas, etc., etc. Sin el agente el sistema administrativo que debería montar el prestatario sería sumamente e inordinariamente complejo, de una complejidad

operativa desdoblante. (Para ver en mayor detalle las funciones del Agente ver la nota no. 15).

Aun cuando es usual que se dedique una amplia y detallada cláusula sobre el papel del Agente en el contrato, la realidad es que su función administrativa es tan importante que se encuentra diseminada en prácticamente todo el clausulado de los contratos eurodólares.

Deberemos mencionar también el hecho de que es relativamente frecuente el que coincida el cargo de Banco Director con el de Banco Agente y no en todos casos dicha actividad se reserva al banco que haya aportado una suma mayor en la operación de crédito.

- c) Los Bancos Prestamistas que son las instituciones crediticias que aportan el numerario para la operación de crédito. Su intervención, en la mayoría de los casos, se limita a dicha aportación, pero toda su relación con el o los prestatarios se realiza a través del Banco Agente.

Sus nombres respectivos así como su papel en el contrato del contrato, sino en un anexo especial ver esta sección ver nota 14). Pero, se debe, necesariamente, a su cargo se

redacta el contrato por el Banco Director y el Banco Agente y es discutido con los abogados del prestatario, no se conoce todavía el número de los bancos prestatarios y sus correspondientes aportaciones a las operaciones de crédito. Lo usual es que al mostrar interés por la "invitación" a participar recibida del Banco Director, los bancos participantes requieran el proyecto de contrato para su análisis y posterior aprobación. En la mayoría de los casos, los cambios solicitados son pequeños y regulan situaciones muy específicas del banco que las hace. No es infrecuente (y esto facilita extraordinariamente la aprobación de los instrumentos legales) que se utilice el mismo bufete internacional para representar a un gran número de participantes en búsqueda de unidad y para reducir al mínimo el tiempo necesario (y por ende el costo) para llegar a un acuerdo sobre la documentación.

En muchos casos intervienen casas de corretaje internacional, como las mencionadas en la primera parte de esta sección, que cuentan con departamentos legales de gran experiencia para "armonizar" los intereses de las partes (incluyendo al prestatario) que facilitan en forma extraordinaria la redacción de los instrumentos contractuales. En este sentido habrá que

mencionar que el contrato de crédito eurodólar casi siempre requiere un gran número de documentos de apoyo (en las operaciones con prestatarios privados el número de estos documentos puede llegar a más de 50) cuya redacción, fiscalización, obtención y distribución al sindicato es facilitada en grado óptimo por la intervención de estos profesionales del corretaje, que por regla general no aparecen como parte de la contratación.

d) Bancos Cotizantes. Estos bancos que aparecen en el cuerpo del contrato (en este sentido ver nota 2 y nota 3) tienen como principal función determinar la tasa de interés aplicable lo cual explicaremos con mayor detalle cuando analicemos las cláusulas de intereses y de tasas alternativas de intereses. Usualmente estos bancos son instituciones de primera clase muy activas y respetadas en el mercado que pueden o no ser parte del sindicato prestatario. La utilización de seguridad al prestatario en el sentido que la cotización de la tasa no se para automáticamente para proteger los intereses de un banco sino que será representativa del verdadero costo inherente en el mercado para los fondos necesarios para iniciar y mantener la operación crediticia.

e) La Mayoria de Bancos. Este concepto (ver nota 2) es de gran importancia para cuestiones basicas del contrato y consiste en la mayoria de bancos (de acuerdo con sus aportaciones) que daran instrucciones precisas al Banco Agente en diversas cuestiones de la administracion del contrato y muy especialmente con las causas de incumplimiento o terminacion anticipada del contrato. Lo usual es que sea una mayoria simple o sea el 51% de bancos (de acuerdo con lo prestado por cada uno) pero tambien ha habido casos, casi siempre determinados por la importancia de la operacion del prestamo, en los que la mayoria puede ser "calificada" llegando al 60% o mas de las aportaciones.

f) El Prestatario. Esta es la parte "deudora" de la relacion crediticia o sea la que recibe el numerario del prestamo y se obliga al pago del principal, los intereses y los demas gastos y excepciones que se contemplan en el contrato. Su responsabilidad puede ser muy grande y dependiendo de su nacionalidad juridica, se recobrará directamente el cumplimiento del contrato de credito y los requisitos de documentos de apoyo conocidos en el "mercado financiero" como documentos "gerenciales" con este servicio. Ver esto como ejemplo ver nota no. 4. Los prestatarios pas



USUALES SON:

1. Gobiernos centrales (o federales) de naciones soberanas.
2. Agencias publicas descentralizadas de los anteriores gobiernos.
3. Empresas paraestatales.
4. Bancos Centrales.
5. Bancos oficiales de Fomento y Desarrollo.
6. Bancos privados para operaciones de refinanciamiento (ejemplo especifico de esto fueron, en su momento, las operaciones crediticias conocidas como operaciones de resolucion no. 63).
7. Bancos privados para su propio uso.
8. Subdivisiones politicas de los estados (con:
  - 117 Estados
  - 1117 Provincias
  - 11111 Municipalidades
  - 111111 Alcaldes

9. Asociaciones de primer grado.
10. Cooperativas de segundo grado.
11. Empresas mixtas (con participacion oficial y privada en sus capitales).
12. Asociaciones de productores.
13. Asociaciones de exportaciones y/o importaciones.
14. Empresas privadas de todo tipo y muchos otros que no han intervinido y se adiciona esta enumeracion.

Debemos mencionar tambien que, aun cuando lo mas usual es el caso de un prestataria unico, tambien ha habido numerosos casos de co-prestataria principalmente provocado por limitaciones legales para garantizar o avalar un prestataria a otro. Sobre todo que en estos casos, el cumplimiento de los contratos se hace mas complejo con el objeto de regular todas las relaciones juridicas que quedan sujeta entre los co-prestataria, entre ellos y las instituciones financieras que conforman el sistema financiero de la cooperacion de prestataria.

### g) El Garante o Avalista.

En numerosos casos la operación de crédito requiere de un garante o avalista que garantice las obligaciones del prestatario por carecer este de una situación financiera suficiente que haga atractiva y segura la operación de crédito para las instituciones prestamistas.

La variedad de combinaciones que se ven enorme (ver lista en la lección anterior) así como también diferentes el alcance y modalidad del aval dependiendo de la naturaleza y el destino de la operación financiera. El principio de la existencia de este mecanismo lo más usual era que el contrato de crédito incluyera en su cláusulas toda la regulación referente de la personalidad, capacidad y obligaciones y derechos del avalista. Sin embargo, la complejidad creciente de estas operaciones y sobre todo la necesidad, en muchos casos de negociaciones con separado con el prestatario, el garante, fueron determinando la conveniencia de hacer recomendación con respecto, o sea, un contrato de crédito ya el este que regula las relaciones entre prestamistas y prestatario y un documento de garantía o aval que regula las relaciones entre el prestatario y el

garante y entre el garante y los prestatarios. Esto se hace evidente en aquellos casos en que el prestatario es una empresa privada y el garante una institucion gubernamental o inclusive un estado soberano.

En el caso analizado en esta tesis, la operacion de credito no lleva la figura de garante o aval.

Los documentos paralelos (de apoyo) mas usuales para demostrar la personalidad y la capacidad juridicas son (ver nota 5):

- a) escrituras de constitucion del prestatario;
- b) estatutos sociales;
- c) poderes generales (con su debido registro);
- d) poderes especiales;
- e) resoluciones de las juntas de accionistas o Consejo de Directores (en su caso) aprobando la operacion de credito, sus terminos y condiciones;
- f) certificados de ocupacion de cargos y vicencias de los allegos;
- g) extractos de libros publicamente certificados;
- h) certificaciones de los estados de documentacion anterior y en especial sobre su validez y libertad, lo que es esencial para verificar las condiciones de credito.

una casa por el negocio interno del prestatario y otra por un negocio externo del siempre nombrado por los prestatarios a través del Banco Agente.

Aun cuando el caso analizado por nosotros contemplaba un solo giro de fondos (ver notas 2 y 3), debemos hacer notar que los problemas de documentación relativos a la personalidad y capacidad jurídica se complican enormemente en los préstamos con múltiples giros de fondos o entregas, ya que en cada uno de ellas se deberá demostrar, a completa satisfacción del Banco Agente, la validez y vigencia de estos títulos lo cual aumenta notablemente el papelado de la operación de crédito.

## 2. Definiciones.

Esta cláusula incide al no extenderse los contratos sucrogados al ser título de los mismos (ver nota 1). Podría decir, sin temor a exageraciones, que sin la ayuda de estas definiciones breves, la redacción de este tipo de contratos se complicaría en forma extraordinaria y su ejecución podría llegar a paralizarse. Basta un ejemplo para demostrar esto. La definición

de "Día Mercantil" no día hábil; tiene que tener en cuenta la nacionalidad del prestatario, del Banco Director, del Banco Agente y en caso de pagos, la ciudad o ciudades en donde estos deben llevarse a cabo. Mediante el uso de una definición previa y aceptada por las partes, todas ellas podrán tomar las medidas pertinentes para no incurrir en mora o cumplimiento tardío.

Como caso curioso podemos citar el intento que uno de los principales bancos internacionales hizo de redactar un contrato sin utilizar definiciones previamente acordadas. La extensión del documento pasó de 16 páginas (incluyendo las definiciones) a 41 páginas (sin definiciones). También es importante notar que no todas las definiciones utilizadas en el contrato se encuentran incluídas en esta primera cláusula sino que, para facilitar su lectura y comprensión, hay otras varias definiciones asociadas en el cuerpo del contrato y que se utilizan en relación con toda el documento, como en el caso que nos ocupa, las definiciones de "Banco", "prestatario", "Agente", etc., o en relación con una sola cláusula, como es el caso de la cláusula "Mora" de la Sentencia (ver nota No. 10).

### 3. El Préstamo.

En esta cláusula se establecen dos elementos importantísimos del contrato de crédito: la suma de principal prestada y la moneda en que se hace el préstamo y que será asimismo la moneda de pago de todas las obligaciones contractuales (principal, intereses, comisiones, honorarios, etc., etc.) (ver nota No. 3).

En esta cláusula, lo más importante de hacer resaltar es el empleo en ocasiones de la frase "hasta" (up to). No es extraño ver redactada esta cláusula en alguna forma similar a: "Los Bancos se comprometen a prestar al prestatario una suma de principal hasta por 20,000,000 millones de dólares". Por que se utiliza esta forma un poco ambigua y no se establece en forma clara y terminante la cuantía total del préstamo. La respuesta está en el hecho de la sindicación activa de muchos de estos préstamos, o sea, en la pluralidad de acreedores. Puede darse el caso (y de hecho no es poco frecuente) que alguno de los bancos que inicialmente aceptaron participar en el sindicato prestamista se vea obligado, por numerosas razones, a declinar en el último momento su participación. En lugar de tener que hacer un nuevo documento por eso sus demoras afectarían la concreción definitiva de la operación financiera. Al empleo de la frase "hasta" (up to) permite la utilización del dicho instrumento jurídico a pesar de haberse en un solo de sus artículos (Art. 105)

No. 23).

En esta cláusula también es usual incluir la regulación de que las obligaciones de cada banco prestamista y sus relaciones con el prestatario son independientes y en ningún momento podrán considerarse solidarias. Esto facilita la situación operativa dentro del sindicato sin que se vea afectado el contrato en sí y las obligaciones que al mismo regula por el hecho de que un banco incumpla parte de sus obligaciones o que de plano salga de la relación contractual. De hecho el propio contrato establece dentro de su cláusulado, situaciones específicas en las que un banco puede dar por terminado su participación en el préstamo sin que esto afecte el mantenimiento de la relación contractual entre las otras partes (en este sentido ver nota No. 10).

También es usual establecer dentro de esta cláusula el propósito del préstamo o sea la destinación de la utilización de los fondos recibidos por parte del prestatario. En este sentido conviene aclarar que una gran parte de los préstamos europeos eran de los denominados "créditos puente" en los que no se establecía un fin determinado de empleo de fondos ni estaban condicionados a unode o conjuntos de equipos o maquinaria o a cualquier otra condición propia de los denominados "créditos puente". Esta fue otra de las características que ocasionaron en grado extremo esta típica cooperación financiera.



4. Giro de Fondos (Drawdown).

Esta cláusula, conjuntamente con la de intereses y jurisdicción quizás sean las más representativas de los contratos eurodolares (ver nota no.4). Es en ella donde podemos apreciar la constante labor de simplificación de los grandes contratos hasta llegar a conformar un instrumento práctico y de fácil manejo para regular este gigantesco mercado secundario de capitales. Esta cláusula conjuntamente con el anexo II del contrato es la que regula el comienzo de la relación contractual entre acreedores y deudores. Establece en primer lugar, la condicionalidad de las obligaciones de los prestatarios de entregar los fondos del préstamo al cumplimiento estricto y puntual de los requisitos que en ella se establecen.

Estos requisitos son de dos tipos fundamentales:

- a) requisitos de documentación, y;
- b) requisitos de dinero.

Los requisitos de documentación que deberán ser recibidos por el Banco Agente con la debida certificación y deducción traducida al inglés son los siguientes:

1) La notificación de giro de fondos debe ser firmada por el prestatario y debe seguir el formato que específicamente se establece en el contrato, usualmente en uno de sus anexos (ver nota No. 35). En esta notificación se establece la cuantía del giro de fondos que se pretende (que puede ser la totalidad del préstamo o parte de este en el caso de créditos con múltiples giros de fondos); y si o las cuentas bancarias a donde deben ser girados dichos fondos, así como la fecha en que debe ser realizado y que por regla general es de 5 días hábiles ("Días Mercantiles") siguientes a la fecha del documento de solicitud.

En esta notificación también se hace una declaración formal sobre cuestiones de hecho que analizaremos una vez terminado el listado de documentación.

2) La documentación necesaria para demostrar que el préstamo ha sido debidamente aprobado por el prestatario y que se encuentra dentro de los límites legales de su capacidad jurídica. Esta documentación dependerá notablemente del tipo de persona jurídica que sea el prestatario, sustentando, para simplificar nuestro estudio, que el prestatario es una sociedad anónima. Esta documentación podría ser:

ix) escritura de constitucion de la sociedad;

x) estatutos sociales con todas y cada una de sus modificaciones;

xi) acuerdo de la asamblea general de accionistas o acuerdo del consejo de administracion en su caso, aprobando el credito y sus terminos y condiciones así como los documentos relativos al mismo;

xii) poderes generales o especiales de los firmantes, en el primer caso debidamente acompañados de una anotacion registral;

xiii) autorizaciones de terceros cuando esto fuere necesario o sea, en el caso de que el prestatario requiera contravenciones anteriores, requiera de autorizacion de un acreedor previo para entrar en este contrato de credito;

xiv) opinion legal del abogado interno en su caso, de: prestatario en el supuesto que la operacion de credito se ejecutara perfectamente enmarcado dentro de la realidad juridica del prestatario y conforme a todas las disposiciones legales aplicables;

xv) opinion legal similar a la anterior dada por un bufete de primera clase de la localidad ratificando y ampliando cuando así sea necesario lo indicado en la opinion legal anterior;

xvi) cualquier otro documento legal que en opinion de los abogados internos sea necesario para complementar o completar la personalidad y capacidad juridicas del prestatario en relacion con la operacion de credito;

- 1) en caso de créditos con garantías específicas, la o las escrituras (debidamente registradas cuando así se requiera, en las que se establezca la hipoteca, prenda, pignoración o garantía que se haya ofrecido y;
- x) en aquellos países en donde exista control de cambios, será necesario acompañar todos los documentos y justificantes de las autorizaciones gubernamentales previas a la contratación de obligaciones en moneda extranjera.

Dentro de los requisitos de hecho, los más importantes son:

- i) que ninguno de los sucesos descritos en la cláusula de terminación anticipada haya ocurrido y este ocurriendo (en este sentido ver nota No. 13) y;
- ii) que las declaraciones hechas por el prestatario en el contrato sigan siendo ciertas y válidas (en este sentido ver nota No. 11).

En legal que en relación con los requisitos de hecho, el prestatario hace una declaración específica estableciendo que ningún acto o suceso ha ocurrido o que, con el amparo del título, él sabe o conoce dicho caso o que mediante notificación expresa hecha a continuación de las cláusulas de terminación anticipada y el numeral correspondiente al inciso de las

obligaciones en el establecimiento para el prestatario. Esta fórmula tan amplia y detallada cubre a los prestatarios de hacer un giro de fondos en una situación de hecho que pudiera en alguna forma entorpecer la vida normal de la operación crediticia o la ejecución oportuna de sus deberes.

Una vez recibidos por el Banco Agente toda la documentación anterior, esta se revisa cuidadosamente y una vez satisfecho de que esta completa y que es válida, notifica oportunamente a los demás bancos prestatarios para que estos hagan las transferencias oportunas con el objeto de completar la suma prestada y se establezca lugar, fecha y hora para el giro de fondos. Hay que hacer notar que como evidencias anteriormente muchos de los bancos participantes no utilizan fondos propios sino que recuperan los fondos en la práctica (financiera). La notificación de giro de fondos una vez hecha por el prestatario se considera suficiente pues en caso contrario ocasionaría grandes gastos y perjuicios a los bancos que han adquirido depósitos a plazo fijo de terceros para cubrir sus respectivas aportaciones o participaciones en el préstamo de referencia.

5. Comision por Compromiso.

Esta comision fue muy popular al comienzo del mercado en los años cincuenta: fue cayendo lentamente en desuso y despues resurgio a final de los sesentas y comienzos de los ochentas (ver nota No. 5). La comision se calcula sobre el numero de dias que pasan entre la fecha de la firma del contrato y la fecha en que el prestatario hace la notificacion de giro de fondos. Usualmente se es poudha monta no pasando del medio o de los tres cuartos del uno por ciento anual y se emplea como adicte para que el prestatario no tarde demasiado entre la contratacion y la utilizacion del credito.

La mayoria de las veces esta comision es utilizada para cubrir los gastos pre-operativos como la formacion del sindicato, la aprobacion de los acuerdos contractuales, viajes de funcionarios bancarios, etc. En prestamos chicos el valor de esta comision revierte poca importancia pero en los prestamos grandes puede llegar a ser de gran consideracion sobre todo si tenemos en cuenta que se paga precisamente por no utilizar el dinero del prestamo. La forma mas frecuente de calculo es que se paga dia a dia sobre un año de trescientos sesenta dias y que se pague en el momento de giro de fondos o excepcionalmente por periodos mensuales o trimestrales, entoces cuando el periodo de tiempo que transcurre entre la firma del contrato y la de la

fecha de giro de fondos es muy grande. Es más usual encontrar esta comisión en los contratos de giro múltiple que en los de giro único.

#### 6. Intereses.

Esta es la cláusula más importante de los contratos eurodólares (ver notas nos. 5 y 6) y la que los distingue en forma más marcada de los demás contratos de crédito. Su principal característica es la de establecer un interés "flotante" o "variable" en lugar de un interés fijo así como la forma de calcular dicho interés. Esto que resultó una novedad total en los años cincuenta fue ganado terreno poco a poco en el mundo financiero y hoy en día podemos decir que los préstamos con interés variable están al tú por tú con los de interés fijo inclusive en áreas tan tradicionalistas como los créditos hipotecarios.

La primera distinción tenemos que hacer entre los préstamos de interés variable que se basan en la tasa LIBOR y los préstamos que se basan en la tasa Prime Rate o tasa preferencial que es la que utilizan los bancos norteamericanos para sus clientes de primera clase en operaciones a corto plazo y que cambia de vez en cuando y no en forma diaria como el LIBOR. En los contratos

81

eurodólares se determina el interés dos días antes de que sea aplicable, empleándose la tasa para operaciones a 1, 3 o 6 meses (según sea el caso) y dicha tasa será vigente durante todo ese período. Veamos un caso práctico: si el día 15 de enero comienza un período de intereses, el día 13 los bancos cotizantes (ver nota 2) solicitan cotizaciones para operaciones a, digamos, 3 meses por un millón de dólares (esta es la unidad básica del mercado). Pongamos que el banco A recibe la cotización de 6.375% anual; el banco B de 6.500% anual y el banco C 6.625% anual. Una vez recibidas estas cotizaciones se le notifica al Banco Agente y este calcula la media aritmética de las mismas que en nuestro caso sería de 6.5% anual. A esta tasa variable, el Agente le suma la tasa fija o de "servicio" conocida en el mercado como "spread" para llegar a la tasa total. Si en nuestro caso el "spread" fuese de, digamos, 1.5% anual, la tasa resultante sería de 8% anual (6.5% + 1.5%) y esta sería el interés aplicable al período del 15 de enero al 15 de abril (90 días). Tomando nota por consecuencia que aun cuando habiendo de interés variable el mismo se fija para períodos de tiempo determinado y no cambia durante dicho período. Esta operación se vuelve a repetir el 15 de abril para ser aplicada a período trimestral que comienza el día 15 de dicho mes y que durará desde el día y así sucesivamente hasta el final del período.



En las operaciones basadas en el Prime Rate (tasa preferencial) no sucede lo mismo. En estos casos, aun y cuando hay periodos de pago de intereses, digamos trimestral, semestral o anualmente no se señalan intereses para dichos periodos sino que se calculan en referencia al Prime Rate vigente día a día durante el periodo de pago. Fongamos un ejemplo. Si en el préstamo se señala que los intereses se pagaran por periodos semestrales vencidos comprendiendo en cada año dos periodos que van del 1 de enero al 30 de junio y del 1 de julio al 31 de diciembre entonces el calculo se hara de la siguiente forma. En primer lugar se determinara la tasa Prime y su vigencia. Supongamos que la tasa Prime fue la siguiente:

del 1 de enero al 15 de febrero: 10%

del 15 de enero al 30 de Mayo: 10.5%

del 1 de junio al 30 de junio: 11.0%

Los intereses del primer semestre se calcularan así:

Los primeros 45 días al 10% anual.

Los siguientes 105 días al 10.5% anual.

los últimos 30 días al 11.0% anual.

La diferencia es grande entre el sistema LIBOR y el sistema Prima y en sumas de dinero puede llegar a ser considerable.

Las características más importantes de esta cláusula son:

i) se determina el sistema de cálculo que se hace sobre el número real de días transcurridos en el período de intereses de que se trate y sobre un año de 360 días:

ii) se establece que el interés se devengará y calculará sobre una base de día a día:

iii) se establece el mecanismo que deberá utilizarse si la fecha de pago de intereses cayere en un día inhábil y que usualmente consiste en pagarla el día hábil siguiente a menos de que este cayere en el mes siguiente (caso del día 31 al día 1) en cuyo caso la fecha de pago será el día inmediatamente precedente a la fecha de pago y:

iv) se establece la forma de calcular los intereses monéticos que usualmente consiste en sumarse al decreaso o decreransa, de esta forma si el interés

comitante o "normal" es de 1.5% sobre LIBOR, el interes moratorio sera de, digamos, 4% sobre el LIBOR o sea un "castigo" de 3% anual por mora.

Muy importante en esta clausula de intereses es establecer con todo cuidado y detalle la determinacion de la tasa hecha por el Banco Agente ya que sera, salvo error manifiesto, obligatoria para todas las partes del contrato, prestamistas y prestatarios.

Otra consideracion importante que encontramos frecuentemente en las clausulas de intereses es la de establecer que, en caso de mora en el pago de intereses por parte del prestatario este no solo pagara los intereses moratorios de los que ya hemos hablado sino que tambien indemnizara a cualquiera de los bancos prestamistas por el costo, gasto, perdida o reduccion de utilidad que haya sufrido o incurrido por el hecho de tener que emblear fondos o "depositos" de terceros para mantener su participacion en el prestamo durante el periodo de mora. Explicamos esto un poco mas. Si el prestamo tiene periodos trimestrales de intereses (es decir, que los intereses se calculan y se pagan cada 90 dias) lo usual es que los bancos participantes deyan acumulando depósitos de terceros a 90 dias para "financiar" durante su participacion y sobre dichos depósitos pagaran al depositante intereses a la tasa LIBOR de 90 dias y al final del periodo completaran o adquiriran otro deposito a 90 dias para cubrir su

participación. Que sucede es el prestatario no paga puntualmente sus intereses; el banco prestamista tendrá que adquirir de terceros los fondos necesarios para mantener su préstamo ya que no tendrá que pagar el depósito anterior vencido y no ha adquirido uno nuevo a 90 días ya que no sabe cuanto tiempo durará el incumplimiento del prestatario. A estos efectos, tendrá que adquirir depósitos a menor plazo, usualmente día a día, y pagar intereses sobre los mismos. Es a esto a lo que se refiere la medida que establece la indemnización al prestamista además del cobro del interés moratorio.

#### 7. Tasas Alternativas de Interés.

La cláusula anterior establece y regula la tasa de interés aplicable en condiciones normales. Esta cláusula (ver nota no. 7) regula la aplicación cuando no se pueda utilizar el sistema de LIBOR para calcular la tasa de interés aplicable. Tres casos son los que se contemplan en la mayoría de los contratos y pueden advertir que en los más de treinta años de existencia de este mercado, muy rara vez se ha dado alguno de ellos y en todo caso solo por el más uno o dos días. Sin embargo, como la costumbre exista, los contratos de este tipo de contratación prefirieron incluir su regulación para evitar la cancelación o terminación anticipada de la regulación contractual. Los tres casos son:

- a) cuando no existen medios adecuados y justos para establecer el LIBOR aplicable a un determinado periodo de intereses;
- b) cuando por cualquier circunstancia no hay en el mercado interbancario de divisas en Londres, suficientes depósitos en dólares norteamericanos o en francos suizos o marcos alemanes, según sea el caso, para que los bancos puedan adquirirlos con el objeto de mantener sus participaciones en la operación de crédito;
- c) cuando a pesar de que existen los medios para calcular el LIBOR y se cuenta con los depósitos suficientes en el mercado, las tasas ofrecidas a los bancos de referencia no reflejan ni son similares a las tasas para los bancos participantes para mantener su participación.

En estos casos, el sistema establecido se operará en contacto al Banco Agente, a los bancos participantes y al prestatario para acordar una base sustitutiva de cálculo para establecer una base alternativa de intereses, básicamente cuando darse tres casos:

a) el primero es el que el Agente, los bancos y el prestatario se ponen de acuerdo sobre la tasa alternativa de interes dentro de un plazo estipulado (casi siempre no mayor a 30 dias) en cuyo caso dicha tasa se aplica retroactivamente al inicio del periodo de intereses en cuestion:

b) el segundo caso contempla la situacion en que el Agente, los bancos prestamistas y el prestatario no llegan a ponerse de acuerdo con relacion a la tasa alternativa de intereses. En este caso el Agente asi lo notifica a todos los participantes y cada banco participante notifica al Agente y este al prestatario la tasa a la que esta dispuesto a mantener su prestamo. El prestatario podra optar por aceptar dicha tasa y de esa forma continuar con la relacion crediticia o no aceptarla y prepagar el credito dado por terminada la relacion crediticia. Logico que puede darse el caso de aceptar una tasa o no aceptar otras lo que el resultado puede ser la continuacion en forma parcial de prestamo:

c) el tercer caso es el mas radical cuando no hay posibilidad de acuerdo entre el prestatario y ninguno de los bancos participantes en cuya ocasion se da por terminado anticipadamente todo el contrato de credito.

La realidad financiera de la inmensa mayoría de los prestatarios hacen mas viables los dos primeros casos, sobre todo el primero y en muy contadas ocasiones el tercero. Repetimos que en mas de treinta años de mercado estas situaciones anormales raramente han ocurrido (por ejemplo, cuando el gobierno de los Estados Unidos devaluó oficialmente el dolar hubo tres dias en que el mercado no estableció el LIBOR ni para el dolar, ni para el franco suizo, ni para el marco alemán ni para la libra esterlina).

También es frecuente encontrar en estas cláusulas la estipulación de que si el prestatario decide prepagar los préstamos deberá hacerlo indemnizando a los bancos participantes por el gasto, costo, pérdida o reducción de utilidad que hayan sufrido por la utilización de fondos de terceros durante el periodo en que surgió la anomalía y la fecha efectiva del prepago; algo similar a lo que describimos en la cláusula anterior para el caso de los intereses de mora.

#### b. Pago.

Estas cláusulas usualmente están completadas por cinco secciones separadas que tratan cuestiones divergentes y específicas cada una de ellas (ver notas nos. 15, 16). Estas secciones son:

- a) el calendario de pagos;
- b) la forma y oportunidad de los pagos;
- c) los pagos y su aspecto fiscal;
- d) los pagos que caen en día inhábil y
- e) los pagos pro rata.

a) El calendario de pagos establece con toda claridad las fechas en que habrá de amortizarse el principal del préstamo. Solo dos aspectos llaman la atención en estos programas de pagos: el primero es la existencia de grandes períodos de gracia en casi todos ellos (es decir, períodos en los que solo se pagan intereses y no principal); y el segundo es que en la inmensa mayoría de los casos las fechas de pago de principal coinciden con fechas de pagos de intereses con el objeto de facilitar la mecánica del movimiento de sumas de dinero. En cuanto al primer factor, durante muchos años las cifras o números más usuales en los calendarios de pago era la de 2 en 5, o sea cinco años de plazo total con dos años de gracia incluidos en dicho plazo; o cinco de otra forma, los primeros 14 meses del plazo total de 60 meses solo contemplaba el pago de intereses. La razón principal de a esto era el destino de los préstamos muchos de los cuales tenían un tiempo fijo o de inversión y no esperaban a producir hasta determinado tiempo de la utilización de



los fondos;

b) la segunda sección establece la modalidad de los pagos o sea, la moneda que debe utilizarse, la fecha de pago, la hora máxima dentro de esa fecha, el lugar y los fondos que deben utilizarse o sea, fondos federales (para valor al mismo día) o fondos de cámara de compensación (Clearing House Funds) para valor al día siguiente de la entrega. No nos detenemos más en esta sección porque como podrá deducirse fácilmente el número de combinaciones posibles es enorme y cada caso debería decirse a la medida;

c) es regla general que todos los pagos que deban realizarse en un contrato de crédito eurodólar se pagan libres de impuestos de cualquier naturaleza establecidos en el país del prestatario. Cuando estos impuestos se aplican (usualmente sobre el pago de intereses), la obligación de su pago se transmite del banco al prestatario de tal forma que el banco recibe como contrapartida parte de dólares e intereses la misma cantidad que hubiera recibido si no existiera la carga fiscal en cuestión. En aquellos países en que esta legislación ocasiona la transmisión de la obligación fiscal de prestatario al prestatario se recurre al sencillo procedimiento de sumistrar los

intereses en la misma proporción que el gravamen fiscal para que, de nuevo, el prestamista reciba el ingreso neto que hubiera recibido si no existiera el impuesto en cuestión:

d) la cuarta sección regula el caso de los pagos que caen en fechas feriadas. La regla general es la de pasar la fecha de pago al día hábil siguiente a menos que esto provoque que caiga en el mes que sigue en cuyo caso la fecha de pago se anticipa al día hábil inmediatamente precedente al día del cumplimiento:

e) la quinta sección regula una disposición que no en los contratos en los que hay una pluralidad de acreedores: los pagos pro rata. La regla general es que ningún banco participante por razón o parte alguna pueda recibir un pago mayor a la proporción que le corresponde de acuerdo con su participación que el pago proporcional que reciban los demás bancos. Pongamos un ejemplo: el Banco A tiene una participación de 1,000,000 de dólares en un préstamo de 5,000,000, los cual le da derecho a cobrar el 20% de los que se recibe del prestatario como pago de sus obligaciones. Sin embargo, el Banco A también tiene un depósito de prestatario por \$ 400,000 en su poder. El prestatario hace un pago parcial de \$ 500,000

que se reparte proporcionalmente entre los prestamistas y que le da al banco un sobre de \$ 100,000 ( 20% de \$500,000). Sin embargo, el Banco A se apropia (por compensacion) de los \$ 400,000 del deposito del prestatario y acaba recibiendo un pago de \$ 350,000 sobre un pago total de \$ 1,200,000 o sea el 46.66% del pago total lo que excede su participacion de 20%. En este caso el banco podra apropiarse de \$ 20,000 del deposito y entregar los \$ 320,000 restantes al Banco Agente para su distribucion a los demas bancos. De esta forma el Banco A nebra recibido un total de \$ 240,000 sobre un pago de \$ 1,200,000 lo que es igual al 20% de su participacion.

Esta medida que encontramos en todos los contratos multiplicando, o sea, con-pluralidad activa, se establece para evitar que en caso de pagos parciales los bancos prestamistas luchan entre si para obtener ventajas lo

que imposibilitaria que uno de los bancos beneficiarios operase como banco de deposito del prestatario teniendo que asumir dicho papel un banco ajeno al sindicato de prestamo con el correspondiente perjuicio que ello acarrea dentro de la actividad bancaria para los bancos que intervinieron en el prestamo. Esto mismo tambien las regulaciones individuales o el otorgamiento de ventajas por pagos preferenciales. La finalidad

importante, por lo tanto, dentro de los acuerdos es la

de mantener un nivel de reservas iguales en sus relaciones con el prestatario siendo las unicas diferencias permitidas las que se desprenden naturalmente de la diferente cuantia de las participaciones de cada uno de los Bancos Prestamistas.

#### 9. Prepago.

Esta clausula regula el pago anticipado voluntario por parte del prestatario de la totalidad o parte del principal del prestamo (ver nota no.8). Aun cuando es regla general de interpretacion juridica que el plazo en los contratos de credito se pone en beneficio del deudor, por consiguiente cualquier reduccion que este haga del mismo opera automaticamente, en los contratos eurodolar, aunque no se decide, si se limita en determinadas fechas, entre las que expresan las siguientes:

- a) es bastante frecuente ver que se cancela el prepago usualmente en una pequena proporcion que varia de 0.25% al 0.50% de la cantidad prepagada. Esto se considera una especie de indemnizacion a los acreedores por los gastos realizados en sus operaciones de financiamiento de las operaciones de financiamiento del prestamo;

b) También se causó pronto el prepagado durante el primer año del préstamo ya que se considera que un prepagado a muy corto plazo impide a los prestamistas reabsorberse, vía cobro de intereses, de los gastos pre-operativos para "montar" la operación de crédito:

c) en ningún caso se permite un prepagado que no se pague en una fecha de pago de intereses ya que los bancos que han comprado depósitos a plazo fijo para mantener su participación en el préstamo se encontrarían en la situación de tener que pagar intereses por dichos depósitos sin poder cobrar al mismo tiempo intereses sobre el préstamo:

d) no se permiten tampoco pagos en cifras caprichosas (1000 dólares) sino que por regla general los prepagados se realizan como mínimo por 1,000,000 de colones o múltiplos de dicha suma:

e) las sumas prepagadas se aplican en orden inverso al del calendario de vencimientos, es decir, en otras palabras, se aplican a los últimos plazos y no a los primeros. En este sentido, el prepagado opera también como una reducción del plazo total:

- f) en ningún caso se permitirán prepagos sin una notificación previa al Agente que por regla general no debe ser menor de 30 o 45 días a la fecha efectiva del prepago;
- g) los prepagos deberán seguir estrictamente todas las regulaciones establecidas para los pagos de principal (en este sentido ver cláusula anterior: "Pagos");
- h) en ningún caso podrá haber prepago total a un banco prestamista y parcial a otro dentro de un mismo sindicato activo.

Hay que hacer notar que estas reglas sólo son aplicables al caso de prepago voluntario y no al caso como viene en la cláusula de tasas alternativas de intereses, por ejemplo, de prepagos que venían determinados o provocados por causas ajenas a la voluntad o decisión del prestatario. Todo prepago, voluntario o no, se hará conjuntamente con el pago de intereses devengados y de cualquier otro adeudo que se desprenda de lo estipulado en el contrato de crédito.

10. Cambios en la Ley.

En esta cláusula se regulan los cambios que en la relación contractual son provocados por cambios en la ley durante la vida

del préstamo (ver nota no. 10). En primer lugar conviene advertir que no solo se trata de modificaciones legales, sino que se incluye también los cambios reglamentarios e inclusive las circulares o directrices gubernamentales tengan o no fuerza de ley. Estos cambios por si solos no producen cambios en la relación acreedor-deudor sino que los mismos deben producir ciertas consecuencias para que se vea afectada la relación crediticia.

Entre las consecuencias más frecuentes que puedan producir cambios están:

- a) la imposición de impuestos nuevos sobre los casos de principal o intereses imputables al banco prestamista (excedido, desde luego, un cambio en las tarifas del impuesto sobre la renta o sobre ingresos netos);
- b) imponer o escalar aplicables requisitos de reserva que limiten la utilización de la totalidad de los depósitos adquiridos para el mantenimiento del préstamo;
- c) cualquiera otra medida que produzca el aumento del costo o aumente directamente el costo del mantenimiento del préstamo.

En estos casos, lo usual es que el banco afectado notifique al prestatario a través del Agente de lo que esta sucediendo y le comunique cual es el aumento de costo de que se trata. Ante esta notificación, el prestatario puede o bien pagar dicha diferencia y mantener la relación crediticia o si esse no conviene a sus intereses, prepagar la participación del banco afectado conjuntamente con los intereses devengados y cualquier otra suma adeudada de acuerdo con lo dispuesto en el contrato de crédito. Si la decisión del prestatario es la del pago anticipado deberá notificarlo previamente al Agente para que los bancos afectados puedan adoptar las medidas pertinentes. Lo usual es que esta notificación se haga por lo menos con diez días hábiles de anticipación.

El caso mas extremo es el que el cambio legal pueda traer como consecuencia que sea ilegal para un banco el conversimiento del préstamo por la razón que sea. En este caso, la única solución es muy radical y es que obligo al prestatario al pago inmediato de la participación del pago conjuntamente con los intereses devengados previa notificación al afectado.

Debemos advertir que este tipo de medidas pueden ocasionar consecuencias legales graves por los efectos de los préstamos anticipados en el momento de la notificación en concordancia con las cláusulas que se refieren a condiciones de las acciones hipotecarias.



También es importante hacer notar que en la mayoría de los contratos se incluyen disposiciones que establecen que tanto el banco afectado, como el agente y el prestatario pondrán sus mejores esfuerzos para encontrar fuentes alternativas de financiamiento que no estén sujetas a las limitaciones en cuestión con el objeto de suavizar, en lo posible, la posición del prestatario que se encuentra con la obligación inmediata de pago por causas que están totalmente fuera de su control y responsabilidad.

#### 11. Declaraciones y Compromisos.

En esta cláusula, el prestatario hace todo tipo de declaraciones en relación con el contrato de crédito. Dentro de nuestra técnica tradicional de redacción de contratos, esta sección no entraría a formar parte del clausulado sino que lo precedería dentro de un rubro general de declaraciones, lo que en el derecho se le conoce como innúmeras (por cuántas). Sin embargo, en este tipo de instrumentos se le ha querido conferir de una importancia especial, se le conoce como una de las principales cláusulas del contrato (ver nota no. 11).

Las declaraciones más usuales son:

- a) sobre la personalidad jurídica del prestatario;
- b) sobre la capacidad jurídica del prestatario;
- c) sobre la legalidad del contrato;
- d) sobre el cumplimiento de todos los requisitos legales previos que garanticen la legalidad y ejecutabilidad del contrato;
- e) sobre la no contradicción o violación de obligaciones previas del prestatario por la concertación de este contrato;
- f) sobre la obtención de todos los permisos y autorizaciones gubernamentales y administrativas previas que sean necesarias para que el prestatario pueda concertar el contrato;
- g) sobre la certeza y legalidad de los estados financieros presentados por el prestatario;
- n) sobre la ausencia de pleitos pendientes o susceptibles de ser emprendidos contra el prestatario cuyo resultado pueda afectar en forma importante su situación financiera;
- l) sobre la ausencia de incumplimientos graves por parte del prestatario en relaciones contractuales anteriores de importancia;
- ll) sobre la necesidad o no de registrar ante alguna oficina

publica el siguiente contrato:

- k) sobre la certeza y exactitud del contenido del memorandum de información preparado para brindar información útil para los bancos y que podrá servir de base o contribuir a su decisión para entrar o no en la relación crediticia;
- l) sobre el rango legal de la obligación contractual del prestatario en relación con las demás obligaciones del prestatario. Esta es la famosa cláusula "Pari Passu" que merece tratamiento aparte.

Casi siempre referida al endeudamiento externo (es decir, básicamente al pagadero en moneda extranjera), esta disposición establece que las obligaciones derivadas del contrato de crédito europeo tienen una situación jurídica de igualdad con cualquier otra obligación de la misma naturaleza o, como en otros países, que no existen privilegios preferenciales en relación con el préstamo en cuestión ya sea por tener garantías específicas o acceso a procedimientos judiciales de excepción. Se tiene que lo que ocurre en este caso los privilegios es no verse en un plan de subordinación, posesiva o real, frente a créditos e intereses concedidos por terceros.

También es usual en esta cláusula poner la palabra finis

en el que se establece la permanencia y la vigencia de las declaraciones y aseguramientos durante toda la vida del préstamo ("mutatis mutandi").

### 13. Obligaciones Permanentes del Prestatario.

En esta cláusula el prestatario se obliga, durante toda la vida del préstamo a ciertas obligaciones de carácter permanente cuya variedad puede llegar a ser notable y que dependen básicamente de la naturaleza jurídica del prestatario y principalmente de su actividad mercantil o de la clase que esta sea. En términos generales podemos clasificarlas en tres grandes grupos. (ver nota no. 12):

- a) obligaciones de no hacer;
- b) obligaciones de hacer y;
- c) obligaciones de información.

Como ejemplo típico de las primeras podemos citar la obligación aceptada por el prestatario de no, durante la vida del préstamo, superar ciertos límites de endeudamiento o no incurrir en préstamos con garantías reales o no cancelar en forma importante de actividad etc., etc. Estas prohibiciones se suscitán a veces estableciendo que en casos especiales el prestatario, a solicitud de este, podrá recibir autorización por parte de

sindicato de prestamistas para hacer una operacion en especial. Es muy frecuente que este tipo de limitaciones se establezcan mediante ciertas proposiciones en relacion con los estados financieros del prestatario, diciendo, por ejemplo, que el capital y el pasivo deben mantener en todo momento una proporcion establecida asi como el activo circulante y el pasivo circulante, etc., etc.

Ejemplos tipicos de la segunda clase de obligaciones permanentes son las de mantenimientos de seguros adecuados sobre los activos del prestatario, mantenimiento correcto de sus instalaciones, etc.

El tercer grupo de obligaciones permanentes son las de brindar en todo momento la mejor calidad posible de informacion sobre las actividades y situacion financiera del prestatario ostentando la importancia que se le da a la entrega periodica de estados financieros internos y anuales debidamente auditados del prestatario. Tambien es importante en este sentido la obligacion de informar de inmediato al representante de los prestamistas de cualquier suceso de los contemplados en la circular de involucramiento por parte del IC y esto no solo se limita al suceso ocurrido sino a cualquier suceso que con el transcurso del tiempo o mediante notificacion o mediante otros medios pudiera llegar a ser uno de los sucos citados en la mencionada

cláusula. Esta aneja de información se explica fácilmente si tomamos en cuenta que en la inmensa mayoría de los casos, los prestamistas no tienen presencia física en el país del prestatario ni están en estrecha relación con el mismo como en el caso de la banca local. En los casos de empresas privadas esta cláusula reviste especial importancia y su redacción detallada puede ser muy larga y específica.

### 13. Incumplimiento.

Esta cláusula establece las causas de rescisión o terminación anticipada de la relación contractual y sus consecuencias (ver nota no. 13). Casi siempre se establece que la terminación anticipada estera sujeta a notificación por parte del agente al prestatario cuando así lo hayan determinado "la Mayoría de los Bancos" o sea instituciones prestamistas del sindicato que representen por lo menos el 51% del préstamo o de la parte incumplida del mismo.

La consecuencia es el pago inmediato de principal, intereses devengados y cualquier otra suma adeudada por el prestatario de acuerdo con el contrato incluyendo los gastos o pérdidas que los bancos prestamistas hayan incurrido por el envío de la

adquisición de depósitos a plazo fijo para el mantenimiento de sus respectivas participaciones en el préstamo.

Las causas más comunes son:

a) incumplimiento en el pago puntual y completo de principal o intereses del préstamo;

b) incumplimiento de cualquiera de las obligaciones a cargo del prestatario establecidas en el contrato. En este sentido es usual encontrar un periodo de gracia de aproximadamente 30 días para que una vez notificado al respecto el prestatario, este pueda recibir el incumplimiento cuando ello sea factible;

c) violación o falsedad de las declaraciones y aseguramientos hechos en el contrato por el prestatario;

d) revocación de los permisos gubernamentales y administrativos obtenidos por el prestatario para concertar el préstamo;

e) declaración de quiebra, suspensión de pagos o insolvencia del prestatario o cuando este solicite voluntariamente dicha declaración;

- f) nombramiento oficial de interventor o síndico en las actividades del prestatario;
- g) disposición de una parte importante de los activos del prestatario sin consentimiento previo y por escrito de los bancos acreedores;
- h) comienzo de procedimientos de liquidación o disolución por parte del prestatario;
- i) incumplimiento por parte del prestatario de las obligaciones con terceros que puedan provocar, en opinión de los bancos y/o del Agente, un deterioro importante en la situación financiera del prestatario que le impida o dificulte el cumplimiento oportuno y completo de las obligaciones a su cargo establecidas en el contrato de préstamo (esta dificultad es conocida en el argot financiero como "Irreversibility");

Estas causas pueden llegar a tener una gran variedad dependiendo de la naturaleza jurídica del prestatario. Entre las más frecuentes en casos de prestatarios oficiales o estados soberanos están las siguientes:

- a) cuando el prestatario debe de ser una agencia pública



descentralizada del gobierno de su país;

b) cuando la nación declare una moratoria unilateral en el pago total o parcial del principal o de los intereses de su deuda externa;

c) cuando la nación deje de ser miembro en buena situación del Fondo Monetario Internacional (FMI).

En general, estas causas de rescisión o terminación anticipada tienden a ser extremadamente detalladas, tratando con ello los acreedores de no encontrarse en estado de indefensión producido por la lejanía y el poco contacto diario entre prestamistas y prestatario.

También cabe decir que en todo momento se intenta evitar la declaración formal de incumplimiento por todas las consecuencias nocivas tanto para prestamistas como para prestatarios que ello implica consigo y se prefiere la vía de negociación o refinanciamiento a tener que utilizar las vías judiciales de cobro que, en algunos casos, como es evidente, serían de muy difícil éxito económico. Esto lo vemos especialmente apegados de 1931 en que el panorama mundial del endeudamiento externo es un constante batallar de negociaciones, ampliaciones de plazos, daciones en pago, etc., etc.

#### 14. Cuentas de Control.

Dada la complejidad de alguna de estas operaciones de crédito es muy usual que se establezcan "cuentas de control" en cada uno de los bancos y por el Banco Agente (ver nota no:14).

Debemos recordar que en algunos préstamos como los denominados "Junpos" hechos, por ejemplo, por Petroleros Mexicanos llegaron a comparecer hasta 135 instituciones acreedoras y podemos afirmar sin temor a equivocarnos, que en los contratos de "reestructuración" de deuda celebrados por los Estados Unidos Mexicanos y sus acreedores, el número de comparecientes en cada caso sobrepasó los 130 acreedores.

Estas cuentas de control comienzan con la cifra con la que cada banco participa en el préstamo y se van anotando todos y cada uno de los pagos de principal así como de intereses ya sean corrientes o moratorios. El Banco Agente lleva una cuenta general de todo el préstamo y es frecuente que se acuerde que los devoluciones hechas por el Agente sobre el estado de cuenta del préstamo sean quinta parte o sea de dicho estado.

### 15. El Agente.

En esta cláusula los bancos participantes nombran al Banco Agente en forma irrevocable como un representante común y se establecen las relaciones de representación en forma detallada entre Bancos y Agente así como las relaciones entre ellos y el Banco Director (ver nota no. 15). La regla general es que el Banco Agente llevará por sí esta representación o mediante las funciones o personas en que delegue y no tendrá responsabilidad por acción u omisión a menos que haya culpa o negligencia grave o dolo en su actuación.

También se establece que el hecho de ser nombrado Agente o Banco Director no afecta en forma alguna los derechos que dichos Bancos tengan como Bancos Participantes en el sindicato de crédito.

Se establecen las obligaciones del Agente que son por regla general las de un mandatario y se pone especial énfasis en la participación a los Bancos de cualquier suceso o evento de los contemplados en la cláusula de incumplimiento (ver nota no. 15). También se destaca en forma especial la obligación de deber tanto de reembolsar al Banco Agente en proporción a su participación cualquier gasto en que este haya podido incurrir en el ejercicio

de sus funciones y que no haya sido oportuna y convenientemente

cuarenta por el prestatario.

Es frecuente encontrar dentro de esta cláusula de representación lo que usualmente se conoce en el mercado como el "disclaimer" o sea la afirmación por cada uno de los Bancos Participantes que ellos han llegado por sí solos a la decisión de prestar y no basándose en la información que le haya podido suministrar al efecto ni el Banco Agente, ni el Banco Director. Esto se hace para evitar cualquier posible acción posterior, en caso de incumplimiento por parte del prestatario, de cualquiera de los bancos contra el Banco Agente o el Banco Director y se hace especial mención al memorandum de información mencionado en uno de los repígrafos de la cláusula de declaraciones y aseguramientos (ver nota no 11) ya que lo usual es que dicho memorandum haya sido preparado y puesto en circulación por el Banco Agente o por el Banco Director o por ambos.

#### 10. Gastos y Derechos Fiscales.

Aun cuando la regla general es que todos los gastos que genere el contrato y la obtención de crédito sean a cargo del prestatario, esta cláusula se dedica específicamente a establecer clara obligatoriedad en relación con ciertos gastos específicos.

(ver nota no. 1a). Entre los mas usuales estan:

- a) todos los gastos, incluyendo honorarios legales, provocados por la recuperacion por parte de los Bancos de cualquier suma no pagada oportuna y completamente por el prestatario;
- b) todos los gastos producidos con la negociacion, preparacion, firma y entrega del contrato de credito y todos los demas documentos paralelos necesarios para la concertacion del prestamo;
- c) todos los gastos realizados en la preparacion, distribucion / entrega del memorandum de informacion utilizado para la formacion del sindicato prestamista. Es usual que este documento quede en propiedad del prestatario para un futuro.
- d) todos los impuestos del timbre o cualquier otro impuesto sobre documentos presentes o futuros.

Tambien es usual que se establezca la indemnizacion al agente o a los bancos por cualquier perjuicio que pueda surgir para ellos con la demora del prestatario en el cumplimiento de estas obligaciones fiscales. En general podemos decir que esta clausula es reiterativa de disposiciones que encontramos con

separado dentro del cláusulado general del contrato.

17. Exclusion de Renuncias.

Esta cláusula de carácter eminentemente procesal es típica de estos contratos y su razón de ser básica es proteger al Agente y a los Bancos sobre acciones u omisiones en su actuación general para que no puedan ser interpretadas mas allá del caso específico de que se trata o este relacionada dicha acción u omisión (ver nota no. 17).

Las medidas principales son:

- a) la demora u omisión en el ejercicio de un derecho por parte del Agente o de cualquiera de los Bancos o de todos ellos no deberá ser considerada en ningún momento como renuncia de dicho derecho o de la acción que del mismo se desprende;
- b) el ejercicio parcial de una acción no debe ser considerado como renuncia del resto de la acción ni impedirá en el futuro el ejercicio completo de la misma;
- c) las acciones del Agente, los Bancos y el Banco Director son acumulativas entre sí y no excluyentes entre sí;

d) no habrá en ningún momento renunciadas ni perdonadas tácitas.

Solo tendrán efectos las renunciadas o perdones expresos y solo en el alcance específico de dicha renunciada o perdón.

La razón de todo lo anterior viene determinado fundamentalmente por la lejanía entre prestamistas y prestatarios: al desconocimiento de la actividad diaria del prestatario y a la existencia de reglas jurídicas de carácter procesal desconocidas o extrañas para el grupo acreedor. Esta protección que a primera vista puede parecer excesiva es comprensible y normal si tomamos en consideración los factores anteriores.

19. Notificaciones.

Se establece en esta cláusula la forma de hacer las numerosas notificaciones que aparecen en todo el cláusulado del contrato de crédito (ver toda la 19). Se establece la dirección exacta de cada una de las partes y principalmente de los bancos, el Banco Agente, el prestatario y el Banco Director en el caso.

La única novedad es que se autorizan las notificaciones por medios electrónicos como el telex y el telera aun cuando se

exige que estas sean seguidas siempre por notificación escrita

enviada por correo aéreo con porte prepagado.

También se abre la puerta a cambios de dirección siempre y cuando se haya notificado a las otras partes previamente y por escrito. Hay que tomar en consideración que debido a la lejanía de la ubicación geográfica entre los prestatarios y el prestatario y entre los prestatarios entre sí, la inmensa mayoría de las comunicaciones entre ellos se hace mediante medios electrónicos y por ellos es frecuente el empleo de claves especiales y brevemente acordadas para identificación y autenticación. Son estos los famosos delays o claves cifradas o "testados". Se especifica claramente en varias partes del contrato sobre todo en la cláusula que describe las funciones del Agente, que este y sus delegados y funcionarios no incurrirán en responsabilidad alguna cuando actúen o dejen de actuar basándose en comunicaciones electrónicas debidamente cifradas. Estas claves cambian periódicamente de acuerdo con fórmulas preestablecidas.

#### 19. Cesión de Derechos.

Esta cláusula regula la cesión a terceros de los derechos de las partes, acreedores y deudores (ver nota no. 17). Sus principales características son:



a) se prohíbe la cesión total o parcial de los derechos del prestatario a un tercero sin el consentimiento previo y por escrito de los prestamistas. Esto es lógico ya que el préstamo se concede basándose en las condiciones y en la situación financiera y económica específica del prestatario, las cuales pueden coincidir o no con las del cesionario;

b) la cesión de derechos por parte de los prestamistas está sujeta exclusivamente a la notificación de la misma al prestatario; esta no puede coartarse a la misma, solo podrá exigirse mediante el otorgamiento de preaviso o pago anticipado del derecho de cesión para el prestatario que se pretende hacer.

Al contacto del mercado, cuando era trascendente el empleo de cláusulas para la documentación del crédito (es decir del contrato de crédito) la transmisión de derechos a terceros por parte de los prestamistas se hacía sencillamente mediante el uso de los títulos de crédito. Al caer en desuso el empleo de cláusulas por las dificultades jurídicas de contar con acción ejecutiva en la cobranza de cantidades no liquidas (los intereses variables) se prefirió el uso de la cesión la que ha varias utilidades inclusive en los contratos generales de reestructuración.

20. Moneda de la Sentencia.

Esta cláusula regula el hecho póstulo, aun cuando poco probable, que la sentencia otorgada en juicio de cobranza de las obligaciones monetarias del prestatario sea otorgada por los jueces o tribunales en moneda distinta a la originalmente contratada (ver nota no. 10). Las características principales de la cláusula son las siguientes:

- a) la obligación de pago solo se considerara cumplida en la proporción con que los acreedores puedan convertir la moneda de la sentencia en la moneda originalmente pactada. Es usual que se establezca la fecha y el lugar de conversión, por ejemplo, en el caso específico que analizamos en este trabajo, el lugar de conversión es la Bolsa de Monedas Extranjeras de la ciudad de Londres.
- b) la acción para reclamar el faltante (cuando la moneda establecida en la sentencia no es suficiente para cubrir el adeudo en la moneda originalmente pactada) es distinta a la acción de reclamación de pago original y sus efectos como acción en beneficio de los acreedores (preponderantemente del acreedor proceso) de la acción de pago ordinaria.

Esta cláusula es muy discutida dentro de las prácticas del derecho en el mercado secundario de capitales y para evitar una interpretación procesal que produciría el agotamiento de la acción secundaria al agotarse la principal, muchos abogados prefieren no incluirla como cláusula dentro del contrato de crédito sino establecer dicha regulación en documento aparte, como otro más de los muchas veces citados "documentos paralelos" de los contratos de crédito eurodólar. Con esto intentan que esta acción de reclamo sea considerada independiente de la acción en cobro surgida del incumplimiento del contrato de crédito.

### 21. Ley Aplicable.

En la mayoría de los contratos eurodolares las partes convienen la ley aplicable al documento y a la relación contractual. Esto es importante ya que intervienen prestamistas y prestatarios de diferentes nacionalidades y sistemas jurídicos que se encuentran sometidos a legislaciones muy diferentes. Por regla general, se escoge la ley aplicable de acuerdo a la jurisdicción a la que se someten expresamente las partes siendo las más usuales las leyes del Estado de Nueva York en los Estados Unidos de América, las leyes de Inglaterra (ver nota no. 21). Es importante destacar que los abogados que incorporan en estos contratos consideran que la ley aplicable acordada por las partes

regira las cuestiones sustantivas del contrato de credito mientras que las cuestiones procesales seran regidas por la "ley del forum" o sea por la ley de la jurisdiccion a la que se han sometido.

Tambien es importante hacer notar que con la seleccion de la ley aplicable se trata de evitar el conflicto de leyes al unificarse el criterio juridico mediante el cual debera interpretarse y ejecutarse el contrato de credito. En este sentido los abogados internacionales se sienten mas tranquilos cuando se ha cumplido lo que los sajones llaman "the nexus rule" o sea la regla del nexo que consiste en considerar necesaria la existencia de un nexo real entre la ley aplicable y alguno de los elementos procesales de la relacion crediticia. Por ejemplo, si la mayoria de los bancos prestamistas son norteamericanos o las obligaciones de pago seran cumplidas en Nueva York, consideran estos juristas que la ley aplicable del Estado de Nueva York tiene nexo o sea suficiente razon para ser aplicada.

No sucede lo mismo con los juristas ingleses que no ven en la "regla de nexo" una condicion imprescindible para que las partes seleccionen y acuerden la ley inglesa como la ley aplicable al contrato.

Es importante considerar tambien en este sentido que cuando

se debe aplicar una ley distinta a la de la jurisdicción, la cuestión jurídica o legal se convierte en una cuestión de hecho y deberá ser probada ante el juez o tribunal en la que se alega.

En muchas ocasiones y cuando se prevé cierta dificultad en aplicar una ley extranjera en determinada jurisdicción los redactores de este tipo de contrato prefieren sujetar la ley aplicable a la jurisdicción que se escoja y de esta forma las cláusulas referentes a este problema leen más o menos así: "la ley aplicable de este contrato es la ley del Estado de Nueva York pero si por alguna circunstancia, la acción del demandante se comienza ante los jueces o tribunales de la ciudad de México, la ley será la de los Estados Unidos Mexicanos".

Estos puntos de vista jurídicos sobre la aplicabilidad son cuidadosamente revisados en las opiniones legales que siempre acompañan a este tipo de contrataciones y se usual que los clientes subscriben a sus abogados el que estos investiguen y así lo declaren que las estipulaciones contenidas en el contrato de crédito no son contrarias a la ley o a su espíritu tanto en los países de los prestatarios como en los de los prestatarios. Los señores que son la mayoría de los abogados que suelen leer en estas operaciones utilizan el concepto de "not repugnant to local law" es decir que las estipulaciones y obligaciones derivadas de los contratos no son contrarias a la ley local o sea, en un momento dado donde se debe o conviene ejecutarlas.

No queremos acabar este breve comentario sin decir que este aspecto de la ley aplicable no es conflictivo en los contratos de crédito con prestatarios privados pero puede llegar a ser altamente problemático en aquellas relaciones contractuales con una entidad soberana en la que los factores metajurídicos (principalmente de carácter político) entran en consideración. Sin embargo, la realidad financiera y económica ha prevalecido sobre todas las demás consideraciones y de esta forma vemos numerosísimos ejemplos de entidades soberanas, inclusive Estados Nacionales, que han aceptado expresamente en estos contratos no sólo la selección de una ley extranjera como ley aplicable sino también que se han sometido expresamente a jurisdicciones extranjeras renunciando, inclusive, renuncia a su inmunidad por razón de soberanía que es el tema de la próxima sección del trabajo.

**22. Sumisión a la Jurisdicción y Renuncia a la Inmunidad por Soberanía.**

Quizás sea esta la parte más conflictiva y menos resuelta de los contratos de crédito europeo (ver nota no. 22). Al igual que la selección de la ley aplicable (ver sección 21) determinará la regulación jurídica de la parte sustantiva del contrato, la

relacion de jurisdiccion competente en una gran medida, la regulacion procesal en caso de litigio. Es decir, la posibilidad de las notificaciones; la facultad de las instancias; los terminos de presentacion de los diversos escritos; la proposicion y desarrollo de la prueba y todos los aspectos de procedimiento se observaran por la ley propia de la jurisdiccion acordada. Recordemos tambien lo dicho en la seccion anterior respecto a los sujetos de la relacion contractual, es decir, si los miembros son enteros privados (es decir todo el prestatario) la sumision expresa a una jurisdiccion extranjera no provocara mayores problemas juridicos y nuestro propio derecho (como en la inmensa mayoria de los ordenamientos juridicos occidentales) regula el sistema y la forma de aplicacion de sentencias extranjeras dentro de nuestra realidad juridica. El problema surge cuando las partes o una de ellas, el prestatario, es una entidad soberana. En este caso se plantean dos problemas legales fundamentales:

- a) puede una entidad soberana (incluyendo al Estado mismo) someterse expresamente a una jurisdiccion extranjera de acuerdo con su propio derecho?
- b) puede una entidad soberana de acuerdo con su propio ordenamiento juridico, renunciar a cualquier inmunidad que pudiera corresponderle por racion de soberania?

LA RESPUESTA A ESTAS DOS PREGUNTAS BASICAS HA SIDO OBJETO DE amplias discusiones entre los abogados y juristas que intervienen en estas operaciones y es parte importantisima de las opiniones legales que acompañan a la documentación contractual básica. Antes de entrar al análisis de las dos preguntas anteriores podemos anticipar que sea cual sea la opinión de los abogados y juristas la realidad cierta es que las entidades soberanas han firmado y aceptado estas cláusulas de jurisdicción y renuncia de inmunidad por soberanía y cientos de casos que representan miles de millones de dólares en operaciones de préstamo e inclusive en los contratos de reestructuración de deuda, con dólares a partir de 1981.

En cuanto a la elección de jurisdicción extranjera debemos decir lo siguiente: a principios de siglo y en especial a partir de 1925, la teoría de soberanía absoluta fue superada y empezaron a admitirse diversos casos u ocasiones en los que era perfectamente factible entrar en litigio con un estado soberano en una corte o tribunal extranjero. Los requisitos básicos se fueron determinando poco a poco y llegaron a enunciarse específicamente en una ley norteamericana en 1976 (The Foreign Sovereign Immunities Act of 1976). Ley de Inmunicaciones Soberanas Extranjeras (1976). Véase: SOFT



- a) sumisión expresa a jurisdicción extranjera;
- b) renuncia expresa a la inmunidad por soberanía;
- c) sumisión tácita a jurisdicción extranjera;
- d) renuncia tácita a la inmunidad por soberanía o;
- e) haber declarado que se actúa con carácter o actividad comercial o;
- f) haber actuado con carácter o actividad comercial.

Es fácil ver que las cuatro últimas estarán sujetas a una difícil y controvertida prueba, mientras que las dos primeras son de muy fácil demostración ante un juez o tribunal y es por ello que los abogados que redactan los contratos de crédito insisten en incluir dichas renunciaciones y sometimientos expresos en los documentos contractuales.

Esta sumisión y renuncia a inmunidad se hace extensiva a los bienes de las entidades soberanas que estén situados físicamente dentro de la jurisdicción de que se trata. Sin embargo, en este caso se plantea también una cuestión interesante. Si bien la mayoría de los comentaristas aceptan la teoría de que la sentencia puede extenderse sobre los bienes no hay tanta unanimidad sobre el caso del embargo preventivo, es decir, antes del juicio. En estos casos los abogados aceptan que el único caso claro es cuando en

- a) sumisión expresa a jurisdicción extranjera;
- b) renuncia expresa a la inmunidad por soberanía;
- c) sumisión tácita a jurisdicción extranjera;
- d) renuncia tácita a la inmunidad por soberanía o;
- e) haber declarado que se actúa con carácter o actividad comercial o;
- f) haber actuado con carácter o actividad comercial.

Es fácil ver que las cuatro últimas estarán sujetas a una difícil y controvertida prueba, mientras que las dos primeras son de muy fácil demostración ante un juez o tribunal y es por ello que los abogados que redactan los contratos de crédito insisten en incluir dichas renunciaciones y sometimientos expresos en los documentos contractuales.

Esta sumisión y renuncia a inmunidad se hace extensiva a los bienes de las entidades soberanas que están situados físicamente dentro de la jurisdicción de que se trate. Sin embargo, en este caso se plantea también una posibilidad interesante. Si bien la mayoría de los comentaristas aceptan la teoría de que la sentencia puede embargar bienes no necesariamente sobre el caso del embargo preventivo, es decir, antes del juicio. En estos casos los abogados aceptan que el único caso claro es cuando en

el contrato expresamente se establece el consentimiento por parte de la entidad soberana a aceptar el embargo de bienes antes de la sentencia definitiva de juicio y de esta forma vemos que a partir del año 1979-80 es usual encontrar dicha alusion en las clausulas de jurisdiccion de los contratos eurodólar. Problema mas dificil es determinar la validez de las clausulas de sumision a jurisdiccion y renuncia de inmunidad por parte de las entidades soberanas de acuerdo con su propio derecho constitucional. Aun cuando desde luego esto va a variar de pais en pais de acuerdo con su propio orden juridico, las soluciones en muchos casos no son precisas y definitivas. Hay naciones que lo prohiben taxativamente en su Constitucion Politica; hay otras que han modificado sus ordenamientos legales para hacerlo posible y otras que son la mayoria, que no tienen un pronunciamiento especifico a favor o en contra dentro de sus leyes constitucionales ni dentro de su orden juridico general.

Los redactores de los contratos han tratado de cubrir esto de la siguiente forma:

Primero: establecen cual ley aplicable es del Estado de Nueva York o la de Inglaterra ya que en ambas se permite tanto la sumision a la jurisdiccion como la renuncia a inmunidad por entidades soberanas.

Segundo: en el contrato de crédito hacen que el prestatario se someta y renuncia "hasta el punto permitido por la ley de su país".

Con estos dos elementos consideran que los tribunales del Distrito Sur del Estado de Nueva York o los tribunales ad hoc de Inglaterra tienen suficiente justificación jurídica y legal para aceptar las demandas y comenzar la litis. La experiencia no nos ayuda mucho en este sentido ya que en la realidad se ha preferido por la banca internacional las negociaciones a las acciones judiciales y no contamos con un cuerpo de jurisprudencia suficiente que nos ayude a conformar un criterio definitivo sobre esta cuestión jurídica.

No debemos dar por terminado este breve comentario sin haber notado que en las cláusulas de jurisdicción se incluye casi siempre la forma y la oportunidad de hacer las notificaciones de inicio de acción judicial. En este sentido es usual que se refiera específicamente a la o las personas autorizadas para recibir las notificaciones en nombre del prestatario y frecuentemente se designa a "la persona que de tiempo en tiempo ostenta el cargo de consul general o vicedul consul general en la ciudad de Nueva York (o de Londres en su caso)". El usar también instituciones privadas que se dedican a estos negocios y mediante el pago de un

notario aryal se hacen responsables (así como ocurre de las partes) de recibir las notificaciones y transmittirlas oportunamente a la parte interesada. Este tipo de empresas son frecuentemente utilizadas por prestatarios privados que no tienen acceso o posibilidad de utilizar el servicio consular de su país para tales fines.

No podemos dejar de mencionar también el factor político en estas consideraciones y las frecuentes críticas que esta sumisión a jurisdicción extranjera o renuncia de inmunidad han provocado en ciertos círculos, especialmente periodísticos, los cuales en numerosos casos, han criticado severamente estos hechos sin un gran conocimiento jurídico o legal de la materia criticada lo que no servido, en vez de aclarar, para hacer más confusa y de difícil interpretación esta cuestión estrictamente jurídica.

### 23. Títulos Descriptivos.

Esta pequeña cláusula puesta casi siempre al final de los contratos de crédito establece taxativamente que los títulos de las cláusulas rigen como único y exclusivo objeto al de facilitar las referencias y las concordancias entre ellas y de ninguna manera pueden afectar o alterar en forma alguna la interpretación de las mismas. En los eventos que surta dudas

127  
bereden excesiva pero se utiliza con frecuencia para facilitar una correcta interpretacion de los documentos contractuales (ver nota no. 23).

#### 24. Ejemplares.

Esta última cláusula del contrato establece que el contrato de crédito podrá firmarse en cualquier número de ejemplares y que todos ellos considerados en su conjunto formarán un único instrumento contractual (ver nota no. 24). Dado el número elevado de ejemplares que se necesitan es frecuente el que estos contratos se impriman y veranjan ejemplares, firmados o no, los abogados de las partes, los departamentos de contabilidad de acreedores y deudores, los departamentos de operaciones de los bancos y, desde luego, ejemplares especialmente firmados los departamentos de custodia o tesoreros.

El contrato de crédito termina con un espacio ad hoc para firmar y con los correspondientes anejos de los que hemos hablado ya al hacer los anteriores comentarios del cláusulado general.

Para ver modelos de los anejos, referirse a las siguientes notas:

- a) Anexo 1, nombres, direcciones legales y cantidad de las participaciones de cada uno de los Bancos Preestablecidos (ver nota no. 24).
- b) Anexo 2, modelo de notificación de giro de fondos (ver nota no. 25).
- c) Anexo 3, modelo de opinión legal independiente (ver nota no. 26).

NOTAS

NOTA 1.

Contrato celebrado el día (fecha de firma). Entre (1) (nombre del prestatario), una institución pública descentralizada del gobierno de la República de \_\_\_\_\_ creada y existente bajo lo dispuesto en las leyes de \_\_\_\_\_ y a quien en lo sucesivo se denominará "El Prestatario"; (2) (nombre del Banco Director) a quien en lo sucesivo se denominará "Banco Director"; (3) Los Bancos e instituciones financieras cuyos nombres, direcciones y aportaciones aparecen en el anexo 1 de este contrato en lo sucesivo denominados "Los Bancos" cuya designación incluirá a sus sucesores y cesionarios y (4) (Nombre del Banco) como agente de los Bancos a quien en lo sucesivo se denominará "el Agente" por cuanto:

(a) De acuerdo a las negociaciones llevadas a cabo por el Banco Director, el Prestatario ha acordado tomar en préstamo y los Bancos han acordado prestar al Prestatario de acuerdo con los términos y condiciones establecidas en este Contrato, un préstamo con interés flotante con la cuantía que posteriormente se establezca. El agente acepta actuar como agente de los Bancos de acuerdo con lo establecido en el contrato por lo tanto se acuerdan las siguientes cláusulas:



## NOTA 2.

## Clausula 1. "Definiciones".

En este Contrato los siguientes terminos tendran el siguiente significado:

(a) "Contrato" significara este contrato de credito y sus modificaciones o enmiendas posteriores.

(b) "Dia Mercantil" significara un dia en que:

(i) los bancos comerciales esten abiertos para operaciones en (ciudad) y (ciudad);

(ii) se hagan operaciones interbancarias en depósitos en dolares en los mercados interbancarios de (ciudad) y (ciudad) y;

(iii) si es un dia que tenga que hacerse un pago bajo lo dispuesto en este contrato, los bancos esten abiertos en la ciudad de Nueva York.

(c) "Compromiso" significa en relación con cada "Banco" la obligación de dicho Banco de poner a disposición del prestatario, bajo los términos y sujeto a las condiciones establecidas en este contrato, la cantidad de principal que se estableció a continuación de su nombre en el Anexo 1 de este contrato y que colectivamente se denominará "Los Compromisos".

(d) "Comisión por Compromiso" significa la comisión pagadera por el Prestatario al Agente para los Bancos de acuerdo con lo establecido en la cláusula 4 de este Contrato.

(e) "Periodo de Compromiso" significa un periodo de 18 meses a partir de la fecha de firma de este Contrato.

(f) "Fecha de Giro de Fondos" significa el día en que se paga el Giro de Fondos de acuerdo con lo establecido en este Contrato.

(g) "Dólar", "Dólares" y "\$" significan la moneda de curso legal de los Estados Unidos de Norteamérica.

(h) "Giro de Fondos" significa la entrega del préstamo o de parte de este por parte de los Bancos al Prestatario según lo establecido en este Contrato.

(i) "Fecha de Pago de Intereses" significa el último día de cada

"Periodo de Intereses".

(j) "Periodo de Intereses" significa un periodo determinado de acuerdo con lo establecido en la Clausula 5(b) de este Contrato.

(k) "Oficina Prestamista" significa en relacion a cada uno de los Bancos, la oficina especificada en el Anexo I de este Contrato o cualquier otra oficina que de tiempo en tiempo un Banco notifique por escrito al Agente y al Prestatario.

(l) "Prestamo" significa la cantidad de \$ \_\_\_\_\_ que se pondra a disposicion del Prestatario de acuerdo con los terminos y sujeto a las condiciones establecidas en este Contrato o, cuando el contexto asi lo requiera, la cantidad de principal entregada de acuerdo con la clausula C de este Contrato o la cantidad de principal que en cualquier momento se encuentre sin pagar.

(m) "Mayoría de Bancos" significa:

- (i) antes de la Fecha de Terminacion, Bancos cuyos Compromisos sean iguales en su total por lo menos al 51% del Total de los Compromisos; y

(11) en o despues de la fecha de terminacion. Bancos cuyas Participaciones sean iguales en su total por lo menos al 51% del prestamo.

(n) "Notificacion de Giro de Fondos" significa una notificacion en la forma establecida en el Anexo II de este contrato.

(o) "Participación" significa en relación con un Banco la cantidad entregada por dicho Banco al Prestatario de acuerdo con su Compromiso o cuando el contexto así lo requiera, la cantidad de principal del mismo que de tiempo en tiempo se encuentre sin liquidar.

(p) "Bancos de Referencia" significa las oficinas principales de nombre del banco, nombre del banco, y nombre del banco, tomando en cuenta que si:

(1) la Participación de un Banco de Referencia se haya dado por terminada de acuerdo con los establecido en las cláusulas 6(c) o 7 del Contrato o:

(2) un Banco de Referencia haya cesado todos los negocios establecidos en este Contrato de acuerdo con la cláusula 15, entonces será sustituido como Banco de

Referencia por la institución que a esos efectos designe el Banco Agente.

(q) "Fecha de Pago de Principal" significa las fechas especificadas en la cláusula 7 de este Contrato.

(r) "Fechas Semi-Anuales" significan las fechas que caen seis y doce meses de la fecha de este Contrato y sus respectivos aniversarios hasta que el préstamo haya sido pagado por completo tomando en cuenta que si dicha fecha no es un "Día Mercantil" será la fecha Semi-Anual pertinente a menos que esta extensión provoque que la fecha Semi-Anual caiga en el mes siguiente en cuyo caso dicha fecha será el "Día Mercantil" inmediatamente precedente.

(s) "Fecha de Terminación" significa la fecha más temprana entre el último día del Periodo del Compromiso o la fecha en que el préstamo en su totalidad haya sido entregado al prestatario.

(t) "Compromiso Total" significa la suma de los Compromisos de los Bancos.

NOTA 3.

Clausula 2. "El Préstamo".

(a) Bajo los términos y condiciones de este Contrato y tomando en consideración las Declaraciones y Aseguramientos establecidos en la cláusula 10, cada Banco acuerda poner a disposición del Prestatario una suma igual a la de su Compromiso:

(b) la responsabilidad de cada Banco bajo lo dispuesto en este Contrato es individual y ningún Banco será responsable de las obligaciones de cualquier otro Banco. El incumplimiento de cualquier Banco de sus obligaciones no liberará a cualquier otro Banco, al Agente o al Prestatario (salvo en relación al Banco que no cumple) de sus respectivas obligaciones aquí establecidas, ni impondrá obligaciones adicionales de ningún tipo a cualquier otro Banco, al Banco Director, al Banco Agente ni al Prestatario.

(c) El Prestatario acuerda utilizar el préstamo para compra del Préstamo, sin que nada de lo dispuesto en este Contrato pueda resultar en lo contrario, ni el Banco Director, ni el Banco Agente ni los Bancos estarán obligados a incurrir por la aplicación de los fondos del préstamo.

NCTA 4.

Cláusula 3. "Giro de Fondos".

(a) Las obligaciones contractuales de los Bancos están sujetas y condicionadas a que el Agente reciba, antes o al mismo tiempo que reciba la Notificación de Giro de Fondos, los siguientes documentos, cada uno en forma y contenido satisfactorios para el Agente incluyendo, cuando sea relevante traducción al inglés debidamente certificadas y dichas traducciones serán los documentos validos:

(1) copias certificadas como correctas y en vigor por el secretario del Prestatario de las resoluciones del Comité Ejecutivo del Prestatario en las que se aprueba este Contrato y se nombra a la persona o personas autorizadas para firmar el Contrato y se acuerda la ejecución o entrega de todos los documentos necesarios en nombre del Prestatario;

(ii) certificado de ocupación de copias y muestras de las firmas autenticadas por el secretario del Prestatario de la persona o personas autorizadas para firmar el Contrato, la Notificación de Giro de Fondos y todos los demás documentos necesarios a nombre del Prestatario.

(iii) las opiniones legales siguientes fechadas en o despues de la fecha de este Contrato:

A) \_\_\_\_\_, abogado local especial para los Bancos substancialmente en la forma establecida en el Anexo \_\_\_\_\_ de este Contrato.

B) \_\_\_\_\_, abogado local del Prestatario substancialmente en la forma establecida en el Anexo \_\_\_\_\_ de este Contrato.

(iv) copias certificadas como ciertas y en vigor por un funcionario apropiado del Prestatario, de todas las aprobaciones y autorizaciones que se requieran en relacion con este Contrato, incluyendo, pero no limitandose a, cualquier aprobacion previa que se requiera por motivo de control de cambios vigente.

(v) certificado firmado por el auditor interno del Prestatario en relacion con los limites que el Prestatario tenga para tomar dinero en prestamo.

107. Sujeto a:

(i) que se satisfagan los requerimientos establecidos en la



cláusula 3(a) que antecede:

(ii) que ninguno de los sucesos descritos en la 1a cláusula 12 (y ninguna condición, suceso o acto que mediante notificación o transcurso del tiempo o años constituyan uno de dichos sucesos) haya ocurrido y continúe ocurriendo en la Fecha de Giro de Fondos o que pueda ocurrir como consecuencia de dicho Giro de Fondos.

(iii) que el Agente haya recibido del Prestatario con una antelación no menor de 5 Días Mercantiles a la fecha de Giro de Fondos, una Notificación de Giro de Fondos decididamente hecha y firmada por parte del Prestatario o transmitida por telex o cable (confirmada por escrito); y

(iv) el Agente este satisfecho en la Fecha de Giro de Fondos que ninguno de los eventos que obligan a dar notificación de acuerdo con la cláusula 3(a) haya ocurrido o se encuentre ocurriendo. El Prestatario podrá en cualquier Día Mercantil durante el período de compromiso requerir el Giro de Fondos.

En el caso de que alguna de las condiciones anteriores no se cumpla antes de que deba hacerse el Giro de Fondos, el Prestatario reembolsará al Agente y a los Bancos por todos los gastos incurridos por el Agente y por los Bancos en la liquidación o empleo de depósitos a plazo fijo de terceras personas adquiridos después de la Notificación de Giro de Fondos hecha por el Prestatario.

(c) la Notificación de Giro de Fondos una vez dada será irrevocable y constituirá una declaración en firme que en dicha fecha de la Notificación de Giro de Fondos ninguno de los sucesos descritos en la cláusula 12 ha ocurrido y está ocurriendo (y que ninguna condición, suceso o acto que mediante notificación o transcurso del tiempo a ambos pueda llegar a constituir uno de esos sucesos)

(d) (i) el Agente una vez recibida la notificación de Giro de Fondos, notificará a cada uno de los Bancos especificándoles la fecha en que el prestatario desea que se haga el Giro de Fondos y la cantidad que cada banco deseará aportar a dicho Giro de Fondos para la que se especifica en el Anexo I de este Contrato.

(ii) Cada Banco, no más tarde de la 10:00 a.m. (hora de Nueva York), pondrá los fondos requeridos a disposición

del Agente en fondos de la Cámara de Compensación de Nueva York en la cuenta no. \_\_\_\_\_ que el Agente tiene en el Banco \_\_\_\_\_ (o en cualquier otro banco de la ciudad de Nueva York que el Agente haya notificado oportunamente a cada uno de los Bancos), siendo los fondos requeridos la misma cantidad notificada a cada Banco por el Agente de acuerdo con la supclausula (i) inmediatamente precedente y sujeto a las condiciones establecidas en este Contrato, el Agente para, en nombre de todos los Bancos, entrega de los fondos al Prestatario en la fecha especificada en la notificación mencionada, en la cláusula (b)(1)(ii), acreditando dicha suma en Fondos de la Cámara de Compensación de Nueva York a la cuenta que el Prestatario haya notificado específicamente en la notificación mencionada.

(e) El Prestatario obtendrá los fondos del total del préstamo en un solo giro de fondos de acuerdo con las condiciones establecidas en esta cláusula y si no lo solicita antes de la Fecha de Terminación, los Compromisos de los Bancos se cancelan por terminación en dicha Fecha de Terminación.

NOTA 5.

Clausula 4. "Comisión por Compromiso"

El Prestatario pagará al Agente para que sea distribuida entre todos los Bancos en proporción a sus Compromisos respectivos, una Comisión por Compromiso calculada:

(i) sobre el número de días transcurridos mesalmente y un año de trescientos sesenta días a una tasa de tres cuartos del uno por ciento por año del periodo entre la fecha que sea 30 días después de la fecha de este Contrato y la fecha de Terminación y

(ii) sobre la cantidad del Compromiso de cada Banco que haya sido girada en dicha fecha. La Comisión por Compromiso se calculará día a día y se pagará semestralmente por periodos vencidos en las Fechas Semestrales establecidas tomando en cuenta, sin embargo, que la Comisión de Compromiso se será pagadera de inmediato en la Fecha de Giro de Fondos.

NOTA b.

Clausula 5. "Intereses".

(a) Se devengarán Intereses sobre el Préstamo desde la Fecha de Giro de Fondos hasta que se haya pagado por completo todas las cantidades adeudadas de acuerdo con este Contrato y de acuerdo con lo que se establezca específicamente en esta cláusula. El interés devengado deberá pagarse en cada Fecha de Pago de Intereses.

(b) Los Periodos de Intereses serán periodos semestrales sucesivos salvo cuando sea necesario por efecto a lo siguiente:

(i) el primer periodo de intereses será, a menos que la Fecha de Giro de Fondos coincida con una Fecha Semestral, un periodo irregular que comenzará en la Fecha de Giro de Fondos y terminará en la próxima Fecha Semestral.

(ii) si un periodo de intereses vence en un día que no sea un Día Mercantil, dicho periodo de intereses se ampliará al siguiente Día Mercantil a menos que dicho Día Mercantil caiga en el mes siguiente (en cuyo caso el periodo de intereses vencerá en el Día-Mercantil inmediatamente precedente a la fecha de vencimiento, y

(iii) cada Fecha de Pago sera tambien una Fecha de Pago de Intereses.

(c) Los intereses se devengaran durante cada Periodo de Intereses a una Tasa Anual determinada por el Agente ("La Tasa de Interes") que sera la suma de:

(i) 1.5 por ciento al año.

(ii) la media aritmetica (redondeada hacia arriba al 1/16% mas cercano) de las tasas de oferta (dadas al Agente a solicitud de este, cotizadas a los Bancos de Referencia por bancos de primera clase en el Mercado de Eurodivisas Interbancario de Londres a las 11:00 a.m. (hora de Londres) por Dias Mercantiles antes del comienzo de dicho Periodo de Intereses para depositos en dolares en cantidades substancialmente iguales a la Participacion de dicho Banco de Referencia en el Giro de Fondos del Préstamo, segun sea el caso, y por un periodo igual a dicho Periodo de Intereses.

Sujeto a lo establecido en la cláusula c, si uno de los Bancos de Referencia se le imposibilitase o por cualquier causa no proporcionara dichas tasas de oferta, la "Tasa de Interes" se determinara sobre la base de las cotizaciones del resto de los

Bancos de Referencia.

(d) los intereses relativos a cada Periodo de Intereses se devengarán día con día y se calcularán sobre el número de días realmente transcurridos y un año de 360 días.

(e) en el caso de incumplimiento por parte del Prestatario, en el pago puntual de alguna suma adeudada de acuerdo con lo aquí establecido, el Prestatario pagará intereses sobre dicha suma desde la fecha de dicho incumplimiento hasta la fecha de pago definitivo (antes o después de la sentencia) calculado semestralmente a una tasa calculada por el Agente como la mayor de:

(i) la tasa (en su caso) pagadera en relación con dicha suma inmediatamente antes de dicho incumplimiento; y

(ii) tres por ciento arriba de la tasa a la que depósitos de tres meses o depósitos a menor plazo que el Agente seleccione de tiempo en tiempo por centajes similares a la suma incumplida se ofrecen para el valor por Día Mercantil (es decir a los Bancos de Referencia por depósitos de primera clase en el Mercado Independiente de Eurodólares en Londres a las 11:00 a.m. (hora de Londres) en el Día Mercantil inmediatamente posterior a

la fecha en que el Banco Agente se da cuenta del incumplimiento. Mientras exista el incumplimiento, la tasa se calculará sobre estas bases al final de cada periodo.

Sin contradecir lo anterior, el Prestatario indemnizará a los Bancos por cualquier pérdida o gasto (incluyendo, pero no limitandose a, cualquier pérdida de utilidades o a cualquier pérdida o gastos incurridos al liquidar o reembolsar depósitos a plazo fijo de terceras personas adquiridos con el propósito de mantener el préstamo o cualquier parte del mismo) que los Bancos o cualquiera de ellos haya podido tener o incurrir como consecuencia del incumplimiento por parte del Prestatario.

(f) cada determinación de la Tasa de Interés hecha por el Agente será, en ausencia de error manifiesto, obligatoria y definitiva y será notificada inmediatamente al prestatario y a los Bancos.



NOTA 7.

Cláusula 6. "Tasas Alternativas de Intereses".

(a) Sin que se oponga a nada de lo dispuesto en este Contrato, si el Agente determina antes del cualquier Periodo de Intereses (el "Periodo de Intereses en cuestion") que:

(i) no existen medios adecuados y justos para determinar la tasa de interés aplicable el Periodo de Intereses en cuestion o;

(ii) por razon de circunstancias que afectan el Mercado Interbancario de Eurodivisas en Londres no haya depósitos en dolares disociales para un Banco en el Mercado Interbancario de Eurodivisas en Londres en el curso normal de actividades en cantidades suficientes para cubrir la participación de dicho Banco en el Prestamo o;

(iii) las tasas a que dichos depósitos son ofrecidos a los Bancos de Referencia no reflejen exactamente el costo para un Banco de hacer o mantener su participación en el Prestamo o su contribucion al Giro de Fondos.

según sea el caso, durante el Periodo de Intereses en cuestión, entonces el Agente notificará de inmediato de ese hecho al Prestatario y a cada uno de los Bancos.

(b) si dicha notificación se relaciona con el establecimiento de la tasa de interés respecto al Giro de Fondos establecido en este Contrato, entonces los Bancos no llevarán a cabo dicho Giro de Fondos.

(c) si dicha notificación se relaciona con el establecimiento de una tasa de interés en relación con el préstamo, entonces el Agente, los Bancos y el Prestatario entrarán, tan pronto como sea posible, en negociaciones de buena fe para poder acordar una tasa alternativa aceptada para determinar de tiempo en tiempo la tasa de interés aplicable al préstamo (en esta cláusula denominada la Base Substituta). Si antes de que transcurran 30 días de la fecha de la notificación mencionada en la letra (a) que antecede, el Agente, los Bancos y el Prestatario se han puesto de acuerdo sobre dicha Base Substituta, dicha tasa en relación con el préstamo tendrá efectos retroactivos y tendrá efecto desde el inicio del Periodo de Intereses en cuestión. Si transcurren los 30 días a partir de la notificación referida en la letra (a) que antecede no se llega a ningún acuerdo sobre la Base Substituta, entonces cada Banco notificará al Agente (de inmediato

notificará al Prestatario de la tasa de interés a la que está dispuesto a mantener su participación durante el período de Intereses corriente. El Prestatario podrá aceptar la tasa de interés propuesta por cualquiera de los Bancos o dentro de los diez días siguientes a haber recibido dicha notificación del Agente, mediante notificación a este, elegir pagar anticipadamente por completo la Participación de cualquiera de los Bancos que haya propuesto una tasa de interés no aceptable para el Prestatario en la fecha que establezca en dicha notificación y cuya fecha será no menor de 5 días ni mayor de 30 días. Si elige pagar anticipadamente al Agente en esa fecha para cuenta de cada uno de los Bancos cuya tasa de interés propuesta no fuera aceptable, la Participación de dicho Banco o Bancos conjuntamente con cualquier suma adeudada de acuerdo con lo dispuesto en este Contrato. Al pagar anticipadamente la Participación de un Banco, el compromiso de dicho Banco se dará por terminado.

(d) cuando la Participación de un Banco sea pagada anticipadamente como resultado de lo dispuesto en la subcláusula (c) que antecede, el Prestatario indemnizará a dicho Banco contra todas las pérdidas, gastos y responsabilidades en que haya incurrido como resultado de ello incluyendo, pero no limitándose a, intereses a la tasa de 1% anual sobre el costo incurrido por dicho Banco para financiar o mantener su Participación desde la Fecha de Pago de Intereses en cuestión hasta la fecha en que se pague anticipadamente su Participación.

## NOTA 6.

## Cláusula 7. "Pago y Pago Anticipado".

(a) El Prestatario pagará su Participación a cada Banco en siete pagos semestrales iguales, el primero de cuyos pagos se hará 24 meses calendario después de la fecha de este Contrato y los siguientes plazos se pagarán en intervalos sucesivos de seis meses.

(b) el Prestatario pagará, sujeto a las condiciones establecidas en esta cláusula, y mediante notificación por escrito con no menos de 30 días de antelación al Agente, pagar anticipadamente todo o parte del Prestamo en cualquiera de las fechas de Pago de intereses.

(c) las condiciones bajo las cuales se puede llevar a cabo el pago anticipado son las siguientes:

- (1) excepto por lo que establecen las cláusulas 6 y 7 de este Contrato no se podrá llevar a cabo un pago anticipado durante los primeros 24 meses siguientes a la fecha de firma de este Contrato.

(ii) en caso de pago anticipado de solo parte del prestamo, la cantidad pagada anticipadamente se aplicara pro rata de acuerdo con la participacion de los Bancos en las obligaciones de pago de Prestatario de acuerdo con la subclausula (a) en orden inverso a los vencimientos.

(iii) en caso de pago anticipado de solo una parte del prestamo, la cantidad del pago anticipado sera de \$ 1,000,000 o un multiple de dicha suma.

(d) cualquier notificación de pago anticipado dada por el Prestatario bajo lo dispuesto en este Contrato sera irrevocable y el Prestatario estara obligado a pagar anticipadamente de acuerdo con lo dispuesto en dicha notificación.

(e) las sumas pagadas anticipadamente no podran volver a ser giradas por los Bancos al Prestatario.

## NOTA 9.

## Clausula 8. "Pagos".

(a) Todos los pagos que tenga que hacer el Prestatario de acuerdo con lo establecido en este Contrato:

(i) serán hechos al Agente para valor no mas tarde de las 10:00 a.m. (hora de la ciudad de Nueva York) de la fecha de vencimiento en dolares acreditando la cuenta no. \_\_\_\_\_ del Agente en el Banco \_\_\_\_\_ de Nueva York N.Y. (o en cualquier otro banco de Nueva York que el Agente de tiempo en tiempo notifique al Prestatario);

(ii) serán distribuidos rápidamente por el Agente entre los Bancos de acuerdo con los aspectos de cada uno;

(iii) serán hechos sin compensación ni contra garantía de clase alguna, sin deducción por los cuentes de impuestos, tasas, derechos fiscales, cargos, retenciones o deducciones creencias o futuras de cualquier naturaleza (incluyendo el impuesto del

tiempos, que en la actualidad o en el futuro sean impuestos, expropiaciones, retenciones o cobrados por el Estado Federal, o por cualquier Estado de la Federación, municipio o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de los miembros. En el caso de que el Prestatario se vea compelido a hacer algunas de esas deducciones o retenciones, el Prestatario será responsable y pagará las cantidades adicionales que sean necesarias para asegurar que la cantidad neta recibida por cada Banco sea igual a la cantidad completa que hubiera recibido sin esas deducciones o retenciones.

(b) si un pago cae en una fecha que no sea un Día Mercantil, dicho vencimiento se extenderá al próximo Día Mercantil pero si dicho Día Mercantil cae en el próximo mes entonces la fecha de vencimiento será el Día Mercantil inmediatamente precedente.

(c) (1) si cualquier Banco en cualquier momento recibe cualquier pago ya sea por razón de compensación contra depósitos, por beneficio de garantía específicas o por cualquier otra razón a cuenta de este Contrato o de una Participación en una proporción mayor que el pago recibido por los otros Bancos que hayan igualmente entregado fondos bajo este contrato, dicho Banco

notificara al Agente de la recepcion de dicho pago y pagara pro rata a cada uno de los otros Bancos las cantidades que sean necesarias para asegurar que despues de dicho pago las cantidades por principal e intereses debidas por el Prestatario a cada uno de los Bancos sean iguales a las cantidades que hubieran sido debidas si dicho pago hubiera sido un Pago Anticipado de principal de acuerdo con la clausula 7 en la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente precedente.

(ii) lo establecido en esta subclausula obligara al Prestatario de forma tal que las cantidades adeudadas por el Prestatario a los Bancos; no obstante cualquier pago por compensacion, prenda o de cualquier otra forma como ha quedado establecido anteriormente, seran las cantidades que el Agente certificara como adeudadas por el Prestatario a cada uno de los Bancos despues de aplicar lo dispuesto en esta subclausula.



NOTA 10.

Cláusula 9. "Cambios en la Ley".

(a) Si en cualquier momento:

(i) un cambio en cualquier ley, requirición, orden administrativo con fuerza legal (o si no tiene fuerza legal, la obediencia a la misma esta de acuerdo con las prácticas bancarias del país en cuestión), o en la interpretación o aplicación de las mismas:

A) supiera a cualquier Banco a cualquier impuesto o cambio la base fiscal de los pagos a dicho Banco de dividendos o de los intereses (excepto por los sujetos en la base fiscal de las empresas y como impuesto sobre el ingreso neto total de dicho Banco atribuible a sus negocios bancarios) o:

B) imponga, modifique o se estime aplicable cualquier requisito de reserva o requisito de depósito contra cualquier activo del Banco en relación con depósitos o prestamos realizados por dicho Banco o:

C) imponga sobre dicho Banco cualquier otra condición en relación con el préstamo, un Compromiso o una Participación o;

(ii) si el cumplimiento por cualquiera de los Bancos en relación con cualquier directiva o solicitud de cualquier autoridad monetaria (tenga o no fuerza de ley) en cualquier momento:

A) aumente el costo para dicho Banco de hacer o mantener su Compromiso o su Participación o;

B) reduzca la cantidad de cualquier suma cobrable por dicho Banco en relación con su Compromiso o su Participación en una proporción que dicho Banco estime de importancia o;

C) obligue a dicho Banco a hacer cualquier pago sobre o calculado en referencia a la cantidad de cualquier suma recibida o cobrable por el Banco del prestatario de acuerdo con los que aquí se establecen, entonces, en cada uno de los anteriores casos:

aa) dicho Banco pondrá su mejor esfuerzo para notificar inmediatamente al Prestatario a través del Agente en relación con dicho suceso:

bb) el Prestatario pagará al Agente en beneficio de dicho Banco de tiempo en tiempo a solicitud del Banco, las cantidades que dicho Banco certifique (cuya certificación será definitiva y obligatoria en ausencia de error manifiesto) como necesarias para compensar a dicho Banco por razón de dicho costo, reducción o pago adicional y;

cc) el Prestatario tendrá derecho en cualquier momento posterior a la notificación, a notificar al Agente y al Banco en cuestión con menos de diez Días Mercantiles de anticipación a pagar la Participación de dicho Banco conjuntamente con los intereses devengados y cualquier otra suma adeudada por el Prestatario al Banco de acuerdo con lo establecido en este Contrato (incluyendo pero no limitado a, cualquier cantidad adicional demandada de acuerdo con lo establecido al si suscritora o en la Fecha de Pago de Intereses siguiente a la fecha de dicha notificación por parte del Prestatario.

(b) si cualquier Banco determina y haya avisado al Agente que cualquier cambio en cualquier ley aplicable o regulación o en la interpretación de las mismas por cualquier autoridad gubernamental encargada de la administración o aplicación de dichas leyes o regulaciones provoque que sea ilegal para dicho Banco mantener su Participación o llevar a cabo y cumplir sus obligaciones incluyenso, sin limitar, la obligación de hacer entrega de su Comprobante bajo lo dispuesto en este Contrato, el Agente de inmediato notificará dicho suceso al Prestatario y la responsabilidad de dicho Banco de mantener su Participación o de cumplir dichas obligaciones quedarán canceladas y el Prestatario pagará de inmediato dicha Participación conjuntamente con los intereses devengados hasta la fecha de pago y todas las demás sumas que el Prestatario deba de acuerdo con lo dispuesto en este Contrato.

(c) si el Prestatario es requerido a pagar cualquier cantidad adicional de acuerdo con la subcláusula (a) de esta cláusula o si la Participación de cualquier banco es pagada o su Comprobante es por terminado de acuerdo con la subcláusula (b) de esta cláusula, dicho banco, el Agente y el Prestatario celebrarán consultas con el objeto de arreglar medios alternativos que permitan la continuación de la Participación o el Comprobante de dicho banco o para determinar una Participación o Comprobante sustituido.

NOTA 11.

Clausula 10. "Declaraciones y Aseguramientos".

El Prestatario declara y asegura lo siguiente:

(a) el Prestatario es una agencia pública descentralizada del Gobierno Federal de \_\_\_\_\_, debidamente establecida y validamente existente de acuerdo con la ley de \_\_\_\_\_ y tiene el poder y capacidad jurídica para llevar a cabo las actividades que realiza y que se propone llevar a cabo.

(b) el Prestatario tiene la capacidad suficiente para suscribir y cumplir este Contrato y para pedir dinero en préstamo en las condiciones aquí establecidas.

(c) este Contrato ha sido debidamente autorizado, firmado e integrado por el Prestatario y constituye una obligación válida y legalmente obligatoria del Prestatario ejecutable de acuerdo con sus términos y condiciones.

(d) el incurrir en el préstamo y el cumplimiento de todas las términos y condiciones del Contrato no exenta del poder y capacidad jurídica de Prestatario ni constituirá una violación o quebrantamiento de:

(i) cualquier ley, regulación, decreto u orden de autoridad administrativa o judicial a la que este someridoral

Prestatario o;

(ii) de la ley constitutiva o el reglamento interno del Prestatario o;

(iii) de cualquier hipoteca, contrato u otro documento o instrumento del cual sea parte el Prestatario o que sea obligatorio para el y sus activos y no resulta ni resultara en la creacion o imposicion de un gravamen, cargo, hipoteca u otra obligacion o garantia de cualquier naturaleza, imuesta sobre cualquiera de sus propiedades, ingresos u otros activos;

(iv) todas las autorizaciones, consentimientos, aprobaciones o notificaciones de o a todas las autoridades gubernamentales del pais del Prestatario, requeridas por el prestamo y para el cumplimiento de todas y cada una de las obligaciones establecidas en este Contrato han sido debidamente obtenidas o concebidas y se encuentran en completa vigencia y fuerza legal.

(v) los estados financieros consolidados y auditados del Prestatario a fecha, todas las cuentas de las cuales han sido entregadas al Agente, representan la situacion financiera

del Prestatario a esa fecha y el resultado de sus operaciones para el periodo terminado ese día y desde ese momento no ha habido cambios en la actividad mercantil o en los activos del Prestatario que puedan afectar adversamente o que tengan la posibilidad de afectar adversamente la situación financiera del Prestatario y/o su capacidad de cumplir con las obligaciones establecidas en este Contrato.

(g) el prestatario no tenía a la fecha de dichos estados financieros cualquier responsabilidad por impuestos, arrendamientos a largo plazo, responsabilidades contingentes o compromisos futuros o a largo plazo que no se encuentren establecidos o para los que se haya hecho la correspondiente reserva en los mencionados estados financieros y no había pérdidas incurridas o previstas de cierta importancia por compromisos del Prestatario que no estuvieran debidamente contemplados en dichos estados financieros.

(h) no hay litigio, procedimiento de arbitraje o procedimiento administrativo importante ante ningún juez, tribunal, autoridad o agencia gubernamental competentes contra el Prestatario o que hayan sido anunciados a este o contra sus activos.

(i) de acuerdo con la legislación vigente, el Prestatario está exento de cualquier obligación de deducir o retener suma alguna de cualquier pago (de principal, intereses o de otra naturaleza) vencido o por vencer de acuerdo con lo establecido en este Contrato.

(j) si el Prestatario no se encuentra en estado de incumplimiento en contrato alguno del que sea parte y cuyo incumplimiento pudiera tener un efecto adverso en la actividad, los activos o la condición financiera del Prestatario.

(k) el Prestamo ha sido contratado y el Prestatario ha actuado en el contexto de una actividad mercantil.

(l) las obligaciones del Prestatario de pagar al Principal, los intereses y cualquier otra suma adeudada por razón de este Contrato tienen un rango legal igual (Pari Passu) en todo aspecto (incluyendo el pago del principal e intereses) con todos los préstamos externos, las deudas, las garantías, y las demás obligaciones del Prestatario.

(m) no es necesario, ni tan siquiera aconsejable, bajo las leyes del país del Prestatario para asegurar la validez, la eficacia, el cumplimiento y la ejecución de este Contrato que el mismo sea registrado, archivado o sellado en cualquier oficina pública o en



cualquier otro lugar y que ningun otro instrumento o documento relacionado con el mismo sea firmado, entregado, registrado o archivado y;

(n) el contenido del memorandum de informacion preparado en relacion con este Contrato y todos los documentos complementarios puestos en circulacion por el Agente (y firmados por el Prestatario y el Agente y en poder de este ultimo) eran correctos y exactos en todos los aspectos en el momento de su circulacion y el Prestatario no conoce de algun hecho o circunstancia de importancia que no haya sido presentada a los Bancos que si hubiera sido presentada pudiera haber iniciado adversamente la decision de la o las personas que estuvieran ofreciendo asistencia financiera al Prestatario.

Las Declaraciones y Representaciones establecidas en esta clausula sobreviviran a la firma de este Contrato y se aplicaran que se repiten mutatis mutandis al comienzo de cada Periodo de Pago de Intereses como si hubieran sido hechas en ese momento.

NOTA 12.

Clausula 11. "Obligaciones Permanentes del Prestatario".

El Prestatario acepta que durante el Periodo del Compromiso y mientras alguna suma adeudada por razon de este Contrato no se encuentre completamente liquidada:

(a) El Prestatario no podrá, sin el consentimiento previo y por escrito de los Bancos, en relacion con cualquier deuda externa, crear, consentir o asumir cualquier hipoteca, prenda, pignoracion, cargo o cualquier otro tipo de aseguramiento o garantia real sobre todo o parte de sus activos o ingresos presentes o futuros a menos que el beneficio de dicha hipoteca, prenda, pignoracion, cargo o tipo de aseguramiento sea al mismo tiempo, y en forma y contenido aceptable para los Bancos, extendido a los Bancos para asegurar el pago puntual del prestamo.

(b) el Prestatario entregara al Agente, para distribucion a cada uno de los Bancos:

(1) dentro de los 120 dias siguientes al cierre de un año

financiero, 10 copias de sus estados financieros consolidados

y auditados, preparados y certificados por contadores independientes aceptables para el Agente incluyendo Balance General y Estado de Pérdidas y Ganancias.

(ii) dentro de los 60 días siguientes al cierre de cada periodo semestral sus estados semestrales provisionales certificados por dos Directores del Prestatario y;

(iii) de tiempo en tiempo, cualquier otra información que el Agente o los Bancos puedan razonablemente requerir referentes a los asuntos financieros del Prestatario y:

(c) el Prestatario, tan pronto se le ocurra de los mismo, notificará al Agente de la ocurrencia de cualquiera de los sucesos mencionados en la cláusula 12 (c) o de cualquier condición, suceso o acto que, mediante notificación o transcurso del tiempo o ambos pudiere llegar a constituir uno de esos sucesos y las medidas que el Prestatario ha adoptado o se propone adoptar para evitar o mitigar el efecto de dicho suceso, condición o acto.

NOTA 13.

Cláusula 12. "Incumplimiento".

(a) el Compromiso de cada uno de los Bancos se dará por terminado inmediatamente y la Participación (en su caso) de cada uno de los Bancos conjuntamente con la totalidad de los intereses devengados y cualquier otra suma (si la hay) pagadera a los Bancos, al Banco Director y al Agente de acuerdo con lo establecido en este Contrato se considerará vendida de inmediato y pagadera mediante requerimiento por escrito del Agente si así se lo han requerido La Mayoría de los Bancos, al Prestatario en el caso de que:

- (i) el Prestatario incumpla en el pago puntual y completo del principal, de los intereses o de cualquier otra suma adeudada por razón de este Contrato o;
- (ii) el Prestatario incumpla en la ejecución completa y puntual o en la observancia de cualquiera de sus obligaciones contractuales en el Contrato o incurra en incumplimiento, si tiene remedio, continua vigente por un periodo de 30 días a partir de la notificación del Agente al Prestatario especificando el incumplimiento en cuestión y requiriéndola que lo resuelva o;

(iii) cualquier declaración, afirmación o aseguramiento hecho por el Prestatario en este Contrato o en relación al mismo resulte en cualquier momento ser incorrecto en una cuestión de importancia respecto a la fecha en que fue hecho o:

(iv) cualquier aprobación requerida por el Prestatario en relación con este Contrato o en relación con las transacciones contempladas en el mismo haya sido revocada, rescindida, suspendida o en cualquier otra forma limitada en sus efectos y como consecuencia de ello el Agente llegue a la conclusión que es impropiado que el Prestatario pueda recibir los pagos que tiene que hacer en dolares libremente transferibles en el momento y en la cuantía que se estipularon en este Contrato o que no pueda llevar a cabo o cumplir con cualquier otra obligación dispuesta en este Contrato o:

(v) una sentencia o cualquier otro tipo de ejecución que sea de importancia en el contexto de este Contrato se haya impuesto sobre el Prestatario a una parte importante de sus bienes y no se resuelve dentro de los siete días siguientes a su imposición o:

(vi) el Prestatario:

a) se declara insolvente o no puede o se considera que no puede pagar sus deudas o admite por escrito su imposibilidad de cumplir con sus obligaciones a su vencimiento;

b) solicita o admite que se le nombre un síndico o interventor u oficial similar ya sea para él o en relación con sus actividades, propiedad o activos;

c) hace una cesión general en beneficio de sus acreedores;

d) entra en proceso de disolución o de liquidación;

e) pide una declaración voluntaria de quiebra o de reorganización o de renegociación con sus acreedores o:

(vii) un interventor toma posesión del Prestatario, ya sea o no por razón de orden, laudo, juicio o sentencia judicial o de una parte substancial de sus bienes o activos o:

(viii) cualquier cosa análoga a lo dispuesto en los subepígrafes (v), (vi) y (vii) llegara a suceder en alguna jurisdicción con poder sobre el Prestatario o;

(ix) el Prestatario suspende o amenaza con suspender sus operaciones o transfiere o dispone de todas o de una parte substancial de sus actividades, bienes o activos en este segundo caso sin aprobación previa del Agente o;

(x) a) cualquier deuda presente o futura del Prestatario por razón de dinero tomado en préstamo se declara (o puede ser declarada) vencida y pagadera antes del vencimiento originalmente establecido o;

b) dichas deudas no se pagan a su vencimiento (o en el momento en que haya sido señalado después de obtener un periodo de gracia) o;

c) el Prestatario incumple en el pago de una obligación de la que haya sido garante o;

d) cualquier hipoteca o asignación presente o futura creada o asumida por el Prestatario llegara a ser

ejecutable o:

(xi) el gobierno del país del Prestatario declarase una moratoria en el pago de su deuda externa, o llegara a dejar de ser miembro en buena situación del Fondo Monetario Internacional (FMI) o del Banco Internacional para la Reconstrucción y Fomento (BIRD) o no fuera elegible para utilizar los recursos del Fondo Monetario Internacional o;

(xii) el Prestatario dejara de ser una agencia pública descentralizada del Gobierno Federal de su país.

(b) en el caso de que el Préstamo sea declarado de inmediato vencido y pagadero, el Prestatario reembolsara a los Bancos cualquier pérdida o gasto (incluyendo, pero no limitándose a, cualquier pérdida de utilidades, pérdida directa o gasto provocado por la utilización de depósitos a plazo fijo de terceros personas adquiridos con el propósito de mantener el Préstamo o una parte del mismo) que los Bancos o cualquiera de ellos haya podido sufrir o incurrir como resultado del incumplimiento del Prestatario. Un certificado firmado por un funcionario autorizado de cualquiera de los Bancos será, salvo error manifiesto, prueba concluyente en relación con las cantidades adeudadas al Banco en cuestión por este concepto y por cualquier otro concepto de lo dispuesto en este Contrato.



NOTA 14.

Cláusula 13. "Cuentas de Control".

Cada Banco abrirá y mantendrá en sus libros una Cuenta de Control en relación con su Participación en este Contrato. Cada Banco debitará la cantidad de su Participación en dicha Cuenta y acreditará cada pago de principal con su asiento correspondiente. Cada Banco llevará también un registro de cada pago de intereses y de Comisión por Compromiso de caudero con las Prácticas Usuales. El Agente mantendrá una cuenta de control en relación con el préstamo y asentará en ella todos los pagos que de tiempo en tiempo haga el Prestatario de acuerdo con lo dispuesto en este Contrato. El certificado de un funcionario autorizado del Agente sobre las sumas adeudadas de principal, intereses y por otros conceptos será prueba prima facie de dichos adeudos.

NOTA 15.

Clausula 14. "El Agente".

(a) Cada Banco nombra por este medio al Agente para que sea su representante y cada Banco autoriza irrevocablemente al Agente para que ejercita las acciones en su nombre y haga uso de los poderes que aqui se establecen y que son especialmente delegados al Agente por los terminos aqui establecidos y los poderes que razonablemente sean incidentales a los mismos. El Agente puede llevar a cabo todos sus deberes establecidos en este Contrato a través de sus oficiales, directores, empleados o agentes. Ni el Agente ni ninguno de sus oficiales, directores, empleados o agentes seran responsables de cualquier acción legalmente emprendida o dejada de emprender en relacion con lo dispuesto en este Contrato o en relacion con el mismo excepto los casos de negligencia grave o de conducta opiosa. El Agente y sus oficiales, directores, empleados o agentes tendran el derecho a basar sus decisiones en cualquier comunicacion, instrumento o documento que ellos razonablemente consideren genuino y correcto y que haya sido firmado por la persona o personas autorizadas para ello o en nombre por ellos y tendran el derecho en cuestiones legales de defender en las condiciones legales de los asesores juridicos seleccionados por el Agente o por ellos, segun sea el

caso. El Agente no sera responsable ante los Bancos por la validez, eficacia, ejecutabilidad o suficiencia de este Contrato o de cualquier garantia que se obtenga posteriormente o estara obligado a asegurarse o a inquirir sobre el empleo de las sumas prestadas en este Préstamo o la ejecucion u observancia de cualquiera de los terminos y condiciones de este Contrato.

(b) en relacion con su propia Participacion, el Agente y el Banco Director tendran los mismos derechos y poderes de cualquiera de los Bancos y el Agente podra ejercerlos como si no fuera el delegado de los otros Bancos y en particular el Agente y el Banco Director podran aceptar depósitos, dar dinero en préstamo y en general entrar en cualquier actividad bancaria o fiduciaria con el Prestatario como si no fuera el Agente o el Banco Director.

(c) los Bancos reembolsaran e indemnizaran al Agente a solicitud de este, en proporcion a sus respectivos Compromisos o Participaciones segun sea el caso, contra cualquier cantidad pagadera por el Prestatario al Agente de acuerdo con lo establecido en la clausula 15 si y en la extension en que el Prestatario incumple hacer dicho pago y con y en contra de todo gasto, responsabilidades y daño en que haya podido incurrir o sufrir por incumplimiento de este Contrato y con la realizacion de sus deberes establecidos en el mismo.

(d) el Agente transmitira rapidamente por telex a los Bancos cualquier notificacion o aviso recibido del Prestatario y notificará a cada Banco por telex de cualquiera de los casos descritos en la cláusula 12 de los que tenga noticia o conocimiento.

(e) el Agente considerará y tratará a cada Banco como el titular exclusivo de su Participación para todos los propositos de este Contrato a menos y hasta que haya recibido una notificacion por escrito relativa a la cesion de derechos y considerará como oficina del prestatario a la oficina de cada Banco que se establezca en el Anexo \_\_\_\_\_ de este Contrato hasta que haya recibido notificacion por escrito relativa al cambio de oficina para el Banco en cuestion. Cualquier solicitud, autorizacion o consentimiento de cualquier persona que en el momento de hacer dicha solicitud o autorizacion o consentimiento es la persona que representa dicha Participación sera concluyente y obligatoria para cualquier cesionario subsiguiente de dicha Participación.

(f) el Agente estara, excepto en los casos que expresamente se establezca lo contrario, completamente protegido cuando actue y omite una actuacion bajo este Contrato en relacion con notificaciones recibidas de la Mayoria de los Bancos.

(g) cada uno de los Bancos reconoce que no ha dependido en ninguna información dada a dicho Banco por el Banco Director ni por el Agente y ni el Banco Director ni el Agente serán responsables por la exactitud o por la cobertura del memorandum de información a que se ha hecho referencia en la cláusula 10(m) o por cualquier declaración hecha (oralmente o en otra forma) en relación con los mismos. De acuerdo con esto cada Banco reconoce que ha sido y seguirá siendo el único responsable en relación con su propia valoración e investigación del status jurídico y de la condición financiera del Prestatario.

NOTA 16.

Cláusula 15. "Gastos e Impuesto del Timbre".

(a) El Prestatario acepta pagar a los Bancos y al Agente a demanda de los mismos todos los costos y gastos en relación con la recuperación de cualquier cantidad pagadera por el Prestatario o en relación con la preservación y ejecución de cualquier derecho contra el Prestatario.

(b) el Prestatario acepta pagar, hasta un máximo de \_\_\_\_\_ para cubrir todos los gastos (incluyendo los gastos de bolsillo) incurridos en la negociación, preparación, firma y entrega de este Contrato incluyendo, sin que se limite a esto, el costo de preparación, duplicación y distribución del material de información mencionado en la cláusula 10(a) y los honorarios y gastos de bolsillo de los abogados locales e internacionales de los Bancos.

(c) el Prestatario acepta pagar todos los impuestos y cargas estadísticas en su país, en su caso, a los que este Contrato pueda ser sometido o que puedan surgir por razón del mismo e indemnizar a los Bancos, al Agente contra cualquier responsabilidad que surja o pueda surgir por razón de demoras en el pago de dichos impuestos o cargas fiscales.

NOTA 17.

Clausula 16. "Exclusión de Renuncias"

Ninguna demora y omisión por parte del Agente, del Banco Director o de cualquiera de los Bancos en el ejercicio de cualquier poder o derecho; ni el ejercicio parcial de los mismos impedirá el ejercicio futuro de ellos o el ejercicio de cualquier otro poder o derecho. Los derechos y acciones del Agente, el Banco Director y cada uno de los Bancos son acumulativos y no excluyentes de cualquier poder o derecho que cualquiera de ellos pudiera tener y ninguna renuncia dada expresamente podrá ampliarse a cualquier otro poder o derecho no renunciado expresa y específicamente.

NOTA 18.

Cláusula 17. "Notificaciones".

Todas las notificaciones, requerimientos, avisos o cualquier otro tipo de comunicación o por cualquiera de las partes de este Contrato, se considerará correctamente hecha y dada cuando se entregue por escrito o se envíe por telex, confirmada por correo aéreo prepagado, a la parte a quien dicha notificación, requerimiento, aviso o comunicación deba ser hecha o pueda ser hecha bajo lo dispuesto en este Contrato si son enviadas:

- (a) a cualquiera de los Bancos a su Oficina de Crédito
- (b) al Agente a dirección
- (c) al Prestatario a dirección

o a cualquier otra dirección que cualquiera de las partes de este Contrato haya notificado oportunamente a las demás por escrito.



NOTA 19:

Clausula 18. "Cesión de Derechos".

(a) El Prestatario acepta que cualquier Banco puede ceder a cualquier otro Banco o a terceras personas todos o parte de sus derechos establecidos en este Contrato sujeto a que se le notifique inmediatamente por escrito al Prestatario y al Agente dándole el nombre del cesionario. Una vez hecha la cesión el Banco cedente estará liberado de cualquier obligación establecida en este Contrato en la extensión de la cesión realizada, cuyas obligaciones deberán ser satisfechas en lo sucesivo con el nuevo cesionario o cesionarios.

(b) el Prestatario no podrá, sin el consentimiento previo y por escrito de cada uno de los Bancos, ceder todo o parte de sus derechos u obligaciones establecidos en este Contrato.

NOTA 20

Cláusula 19. "Moneda de la Sentencia"

Cualquier pago o pagos hechos a o para cuenta del Agente o cualquiera de los Bancos (el Agente o cualquiera de los Bancos denominados en lo sucesivo en esta cláusula como "Acreedores") en una moneda (la moneda en que se haga el pago en cuestión se denominará en lo sucesivo en esta cláusula como la "moneda relevante") distinta a los dolares de acuerdo con una sentencia u orden de un juez o tribunal de cualquier jurisdicción constituirá un incumplimiento por parte del Prestatario solo en la extensión en que el acreedor pueda comprar dolares con la moneda relevante en Londres en el día o días en que el acreedor reciba dicha moneda o si dichas fechas no son un día mercantil en el día mercantil inmediatamente siguiente a dichas fechas. Si la cantidad de dolares que el acreedor puede obtener con las sumas recibidas en la moneda relevante es menor a la cantidad de dolares cedida originalmente a los acreedores de acuerdo con lo dispuesto en este Contrato, el Prestatario indemnizará al Acreedor por cualquier pérdida sufrida por esta causa. Para los propósitos de esta cláusula "Día Mercantil" significará un día en que la oficina pertinente del acreedor este abierta y también este operando el Mercado de Londres de Monedas Extranjeras y quedan llevadas a cabo operaciones entre la moneda relevante y

los dolares. Esta indemnizacion constituirá una obligacion separada e independiente de las otras obligaciones establecidas en este Contrato y provocara una causa de accion separada e independiente y se aplicara independientemente de cualquier indulgencia o perdon concedidos de tiempo en tiempo por el Agente o por cualquiera de los Bancos y continuara vigente y con toda fuerza legal sin que sea un obstaculo cualquier juicio u orden para sumas de liquidacion en relacion con las cantidades adeudadas por lo dispuesto en este Contrato o bajo las mencionadas sentencias u ordenes.

NOTA 21.

Clausula 20.-- "Ley Aplicable, Sumision a Jurisdiccion y Renuncia a la Inmuniad por Soberania".

(a) Este Contrato y los derechos de las partes que en él se establecen estarán gobernados por y serán interpretados de acuerdo a las leyes de Inglaterra.

(b) El Prestatario en este acto:

(i) se somete a la jurisdiccion no exclusiva de los Tribunales de Inglaterra para todas las cuestiones que puedan surgir de o en relacion con este Contrato.

(ii) irrevocablemente designa, nombra y da poder al Consul General de \_\_\_\_\_ en Inglaterra que este en funciones de tiempo en tiempo para aceptar en su nombre notificacion de inicio de accion judicial en Inglaterra en cualquier accion o procedimiento legal relativo a este Contrato.

(iii) acuerda y acepta que si se inicia accion judicial o se comienza otro procedimiento en relacion con cualquier cuestion que surja o se relacione con este Contrato.

el Prestatario no interpondrá inmunidad por soberanía en dicha acción o procedimiento o en contra de la orden de embargo de bienes o ejecución de sentencia dada como consecuencia de la misma y lo mismo es aplicado a sus bienes. Dicha inmunidad es renunciada irrevocablemente en este momento por el Prestatario.

(c) el Prestatario podrá, con el consentimiento previo y por escrito del Agente, nombrar a otra persona como la persona indicada para recibir notificaciones en su nombre.

(d) nada de lo aquí dispuesto afectará el derecho de hacer notificaciones en cualquier otra forma permitida por la ley.

NOTA 23.

Clausula 21. "Títulos Descriptivos"

Los títulos de las cláusulas y Anexos de este Contrato se han puesto para facilitar su lectura y en ningún momento deberán afectar o influir en su interpretación.

NOTA 23.

Clausula 22. "Ejemplares".

Este Contrato puede ser firmado en cualquier número de ejemplares y todos esos ejemplares tomados en su conjunto son el mismo instrumento.

NOTA 24.

El Anexo numero 1 del Contrato

Nombre y Direcciones de los Bancos y cantidad de sus Comromisos respectivos.

Nombre, Direccion y Banco	Cantidad del Compromiso
Banco A	\$ 2,000,000
Banco B	\$ 2,000,000
Banco C	\$ 2,000,000
Banco D	\$ 1,000,000
Banco E	\$ 500,000
	<hr/>
	\$ 7,500,000



NOTA 25.

## Anexo número 2 del Contrato

## Modelo de Notificación de Giro de Fondos.

A: (Nombre del Banco Agente                      Fecha.

US 7,500,000 préstamo de interés variable

Contrato de Crédito de fecha \_\_\_\_\_.

Hacemos referencia al Contrato de Crédito mencionado arriba  
y por la presente:

(i) Notificamos a ustedes que deseamos hacer el Giro de  
Fondos bajo lo establecido en el Contrato de fecha  
\_\_\_\_\_ en la cantidad de \$7,500,000 (siete y medio  
millones de dólares) y que dicho desembolso deberá  
hacerse acreditando dicha suma en la cuenta número  
\_\_\_\_\_ del Banco \_\_\_\_\_.

(ii) Confirmamos que el Préstamo de referencia está dentro  
de nuestra capacidad jurídica, ha sido válidamente  
autorizado mediante las acciones adecuadas y no  
excederá de los límites de endeudamiento que tenemos ya  
been impuestos por la ley, regulaciones, contratos o en

cualquier otra forma; que ninguno de los eventos mencionados en la cláusula 12 (y ninguna condición, evento o acto que mediante notificación o transcurso del tiempo o ambas pudiera llegar a constituir uno de dichos eventos) ha sucedido o está sucediendo o es probable que ocurra como resultado de este Giro de Fondos y que las Declaraciones y Aseguramientos contenidos en la cláusula 10 de este Contrato permanecen válidos a esta fecha y que todos han sido cumplidos y respetados y que las sumas recibidas por este Giro de Fondos serán utilizadas para el propósito establecido en la cláusula 2(c) del Contrato.

Las definiciones establecidas en el Contrato de Crédito tendrán el mismo significado en esta Notificación de Giro de Fondos.

Por y a nombre de ( nombre completo del Prestatario )

(Firma de las personas autorizadas para firmar, notificar y enviar la notificación de Giro de Fondos).

## NOTA 26.

A continuación transcribimos una opinión legal dada por un bufete local nombrado por el prestatario en una operación de crédito celebrada en 1977 y que en la actualidad ha sido ya debidamente liquidada.

Opinión legal dada por Arosemena, Noriega y Castro, abogados panameños especiales del Banco Agente. Dirigida al Banco Agente y a los Bancos Participantes en el contrato de crédito.

Nosotros actuamos como su abogado especial panameño en relación con el préstamo de interés flotante por US \$ 2,000,000 (el préstamo) a la Corporación para el Desarrollo Integral de Bayamo (el prestatario) garantizado por la República de Panamá (la República) y para ese propósito hemos revisado los siguientes documentos:

- a) el contrato de crédito (el Contrato) de fecha \_\_\_\_\_ entre el prestatario, el Banco Director (según se define en el contrato), los bancos e instituciones financieras mencionadas en el anexo (de dicho contrato y Caribbean American Bank S.A. como Banco Agente);

- b) la garantía firmada y entregada por la República el día \_\_\_\_\_ a favor de los Bancos;
- c) una copia certificada de la resolución del Comité Ejecutivo del prestatario de fecha \_\_\_\_\_ aprobando el préstamo y nombrando a ciertos funcionarios para firmar y entregar el contrato de préstamo en nombre del prestatario;
- d) la Gaceta Oficial de la República no. 18450 de fecha 29 de septiembre de 1977 en la que está publicada la Resolución no. 43 del 13 de septiembre de 1977 del Consejo de Gabinete de la República y;
- e) la ley no. 93 del 22 de diciembre de 1976 publicada en la Gaceta Oficial no. 18045 del 31 de diciembre de 1976.

Hemos revisado también todos los demás documentos que hemos estimado necesarios y pertinentes para poder dar esta opinión. Teniendo en consideración todos los documentos mencionados y las leyes aplicables de la República, es nuestra opinión que:

- 1) el prestatario es bien debidamente organizado y existe válidamente bajo las leyes de la República;

ii) el prestatario tiene la capacidad jurídica suficiente de tomar en préstamo "el Frestamo" de acuerdo con los terminos y condiciones del contrato de credito;

iii) la firma del contrato de credito y el cumplimiento por parte del prestatario de las obligaciones a su cargo establecidas en el mismo han sido debidamente autorizadas de acuerdo con el Acta de Constitucion del Prestatario y con las leyes de la República;

iv) el contrato de credito ha sido debidamente firmado y constituye una obligacion legal, valida y vinculante de la República ejecutable de acuerdo con sus terminos;

v) la garantia ha sido debidamente firmada y constituye una obligacion legal, valida y vinculante de la República ejecutable de acuerdo con sus terminos;

vi) la República tiene la capacidad jurídica necesaria para dar la garantia de acuerdo con sus terminos;

vii) la firma de la garantia y el cumplimiento de sus obligaciones por parte de la República han sido debidamente autorizadas de acuerdo a las leyes de la República;

- viii) se han obtenido todas las apropiaciones, autorizaciones y consentimientos requeridos por autoridad alguna de la República para la firma del contrato de crédito y la garantía y para el cumplimiento por parte del prestatario de las obligaciones establecidas a su cargo en el contrato de crédito y para el cumplimiento por parte de la República de las obligaciones establecidas a su cargo en la garantía; y las mismas tienen pleno efecto legal y se encuentran vigentes;
- ix) bajo las leyes de la República y las regulaciones vigentes a la fecha, el prestatario está autorizado para comprar suficientes dólares libremente transferibles para realizar todos los pagos contemplados en el contrato de crédito;
- x) el pago del principal, comisiones por compromiso e intereses en relación con el préstamo o con la garantía a personas que no estén sujetas al pago de impuestos panameños no estarán sujetos al impuesto panameño con retención ni a ningún otro impuesto, tasa o carga fiscal panameño. Ningún impuesto del timbre, impuesto sobre documentos, ni ningún otro impuesto, tasa o carga fiscal se pagará al gobierno o a ninguna otra autoridad de la República en relación

con la firma, cumplimiento o ejecución del contrato de crédito o la garantía. Ningún registro ni ninguna otra acción (además de las que ya se han tomado y que tienen completa fuerza y vigencia legales) serán necesarias para hacer que el contrato de crédito sea obligatorio y vinculante para el prestatario o para hacer que la garantía sea obligatoria y vinculante para la República;

xii) ni el prestatario ni la República son inmunes a procedimientos judiciales en la República y no hace falta una sumisión expresa a la jurisdicción de la República para que pueda ser comenzada acción judicial contra uno y otro;

xiii) de acuerdo con el derecho privado internacional panameño, la selección de la ley inglesa como la ley aplicable al contrato de crédito y a la garantía es válida y obligatoria para las partes y no hay medidas en el contrato de crédito o en la garantía que choquen (de resonancia) con las leyes panameñas o que por cualquier razón sean posibles de ser declaradas como no ejecutables ante un tribunal panameño a pesar de que fueran perfectamente ejecutables en un tribunal británico. La sumisión a la jurisdicción de las Cortes Inglesas es de acuerdo con las leyes panameñas una

sumisión válida y obligatoria para el prestatario y la República y una sentencia obtenida de las Cortes.

inglesas (que no sea una sentencia por incumplimiento) será ejecutable en las Cortes de la República sin tener que reabrir las cuestiones de hecho a menos que se mantenga que la sentencia fue obtenida fraudulentamente o era contraria al orden público o fue obtenida en procedimientos que sean contrarios a la justicia natural:

(iii) no se expresa opinión alguna fuera de las leyes de la República.



## CONCLUSIONES

1. La transnacionalización de la banca privada así como el surgimiento del Mercado de las Eurodivisas, se debieron principalmente al establecimiento de ciertas regulaciones que en materia bancaria se introdujeron en los Estados Unidos durante los años sesentas. Dichas regulaciones fueron entre otras el Interest Equalization Tax y el Voluntary Foreign Restraint Program. La limitación en el pago de intereses en demand deposits y la regulación "Q" impuesta por la Reserva Federal (que determina además de toques máximos en las tasas de interés requisitos de reserva para los bancos) influyeron también en la creación y evolución de dicho mercado.

2. El Mercado de las Eurodivisas es el mercado especializado en recibir depósitos y prestar en eurodivisas. Como su nombre lo indica, el mercado estaba originalmente confinado a Europa pero en la actualidad los participantes del mismo están localizados en casi todos los países alrededor del mundo y su crecimiento se ha debido principalmente a la ausencia de regulaciones de tipo bancario como lo son: la falta de requisitos de reserva y de toques máximos en las tasas de interés.

3. El otorgamiento de créditos del mercado de las eurodivisas a los países en vías de desarrollo trajo como consecuencia la privatización de las deudas de estos países. Los factores que determinaron el crecimiento de créditos a los países en vías de desarrollo fueron: en primer lugar, la disminución de la demanda de crédito de los clientes tradicionales debido a la recesión económica en los países industrializados y, en segundo lugar, el crecimiento de los depósitos de los países exportadores de petróleo y de otras fuentes lo cual dio como resultado que los bancos estuviesen deseosos de prestar a clientes que previamente consideraban marginales.

4. Hubieron también factores que hicieron que el sector público de la mayoría de los países en vías de desarrollo estuviesen deseosos de adquirir préstamos. Sus gobiernos empezaron a realizar programas de inversión pública que requerían bienes de capital en grandes proporciones. Los créditos que estos países podían adquirir de instituciones oficiales se vieron reducidos considerablemente y por ello recurrieron a la banca privada para la obtención de los flujos de capital.

5. Los gobiernos de los países en vías de desarrollo preferían adquirir préstamos de instituciones privadas ya que éstas no imponían condiciones para el desembolso del capital prestado.

puros). Esta falta de condicionalidad de los préstamos privados contrastada con el alto grado de condicionalidad formal que las instituciones oficiales internacionales de crédito y las instituciones internacionales de ayuda imponían para otorgar sus préstamos. Sin embargo, se comprobó que estos préstamos privados fueron muy desventajosos.

6. Las nuevas opciones financieras como los préstamos privados daban a los gobiernos de los países del Tercer Mundo más facilidades de manobra. Además políticamente representaron una alternativa más atractiva a medidas como reformas fiscales o mejor control del sector público.

7. En relación con los cambios en los mecanismos del mercado que propiciaron el incremento de crédito a los países en vías de desarrollo debemos mencionar lo siguiente: en los mercados de divisas se introdujeron nuevas técnicas de operación durante los años sesenta que permitieron una reducción en los riesgos de los bancos. El crédito revolvente roll over fue creado. Este estaba basado en una tasa de interés flotante que variaba de acuerdo a como variaba el costo de adquisición de fondos para el prestamista. Además de esta tasa variable de interés el crédito estableció una escobeta spread que reflejaba la liquidez en el mercado y la confianza en el prestatario. Se incluían también honorarios por manejo de crédito Management Fees y por la parte no utilizada de fondos Commitment Fees.

Esta tasa flotante de intereses protegia a los bancos,

eliminando el riesgo de las divergencias entre las tasas de interés de los fondos que dichos bancos solicitaban y de aquellos que prestaban. Así, uno de los riesgos más importantes se transfirió del prestamista al prestatario quien cargaba con los cambios de las tasas de interés.

8. Una gran parte de las transacciones en los mercados de eurodivisas se hicieron a través de préstamos sindicados. Este mecanismo permitió que los riesgos de un incumplimiento del crédito se diversificaran entre un gran número de bancos.

9. El objetivo principal de los prestamistas privados que otorgaron préstamos a los países en vías de desarrollo fue, y todavía lo es, maximizar ganancias. Ahora bien, la estabilidad monetaria y financiera de los países de los prestamistas se vio afectada como resultado de estos préstamos multimillonarios. Ello explica el porqué las autoridades monetarias han buscado obtener un nivel de control sobre estos préstamos. Sin embargo, debido a la estructura de los euromercados, parece imposible establecer controles unilaterales de carácter doméstico. El único elemento que limita o reduce la magnitud de estas operaciones es la realidad económica insuperable.

10. Los contratos de crédito "Eurodollar Loan Agreements" aparecen a primera vista como excesivamente detallados y demasiado favorables a una de las partes: el prestamista. Sin embargo, una vez entendida la realidad financiera que intentan regular, estos contratos de crédito aparecen siguiendo una lógica jurídica más comprensible y un factor de equilibrio más razonable entre las diversas partes de la relación contractual. El margen operativo en este tipo de mercados es muy pequeño (en un préstamo de un millón de dólares con una sobretasa "spread" de 0.5% la utilidad bruta del banco es de 5,000 dólares) en comparación con las sumas que maneja, ello explica el porque los abogados de las instituciones prestamistas ponen especial cuidado en la redacción de los contratos de crédito.

11. Una característica que influye paralelamente en el contenido del clausulado de los contratos de préstamo eurodolar es la periodicidad de las operaciones de "Funding". En otras palabras, la periodicidad de las operaciones de "compra" de bonos para ser represtados subsiguientemente. En las operaciones en este tipo de mercados se lleva a cabo lo que en el mundo sajón se conoce como "borrowing short and lending long" o sea, pedir prestado a corto plazo para represtar a largo plazo. Es por ello que la regulación establecida en el contrato concerniente al "Funding" (financiamiento del crédito) es tan importante y tan detallada.

12. La gran diversidad de sujetos activos y pasivos que intervienen en estas operaciones influye notablemente en la regulación legal y esto ha provocado también la necesidad de una estandarización cada vez mayor de las normas contractuales para que estas sean cada vez mejor comprendidas por los diversos sujetos y más fácilmente incorporables dentro de sus marcos jurídicos y contables.

13. A pesar de que existe una importante variedad de contratos eurodólar, existen una serie de características generales comunes a todos ellos y cuyo estudio facilita el análisis de cada una de las cláusulas más frecuentemente utilizadas en los mismos. Podemos decir que entre las características generales más importantes de los contratos de crédito eurodólar se encuentran: la novedad, el profesionalismo, la rigurosidad, la estandarización, la practicabilidad y la universalidad.

14. Las cláusulas más comunes en los contratos eurodólar son las siguientes: 1. Personería, 2. Definiciones, 3. El Préstamo, 4. Giro de Fondos, 5. Comisión por Compromiso, 6. Intereses, 7. Tasas Alternativas de Interés, 8. Pago, 9. Prepago, 10. Cambios en la Ley, 11. Declaraciones y Compromisos, 12. Obligaciones Permanentes del Prestatario, 13. Incumplimiento, 14. Cuentas de Control, 15. El Agente, 16. Gastos y Derechos Fiscales, 17. Exclusión de Renuncias, 18. Notificaciones, 19. Cesión de

Derechos, 20. Moneda de la Sentencia, 21. Ley Aplicable, 22. Sumision a la Jurisdiccion y Renuncia a la Inmunicidad por Soberania, 23. Titulos Descriptivos, 24. Ejemplares.

16. La Personeria en este tipo de contratos viene diseminada en diversas cláusulas y anexos pero fundamentalmente se establece en el preámbulo del documento. En el comparecen los principales actores de la relación contractual. Por parte de los acreedores, es usual ver tres tipos de prestamistas: El Banco Director o Banco Principal Management Bank o Lead Bank, El Banco Agente Agent Bank y los Bancos Prestamistas. Aparecen también los Bancos Corisantes y la Mayoría de Bancos.

En cuanto al Prestatario (la parte pasiva de la relación contractual) los más usuales son: gobiernos centrales (o federales) de naciones soberanas, agencias públicas descentralizadas de los anteriores gobiernos, empresas paraestatales, bancos centrales, bancos oficiales de fomento y desarrollo, bancos privados para operaciones de reestructuración, bancos privados para su propio uso, subdivisiones políticas de los estados (estados, provincias, municipalidades / condados), cooperativas, empresas mixtas (con participación oficial y privada en sus capitales), asociaciones de producciones,

asociaciones de importadores y/o exportadores y empresas privadas de todo tipo. Aparece tambien el garante o avalista en los casos en que el crédito requiere que se garanticen las operaciones del prestatario por carecer este de una situación financiera que haga atractivo y seguro el crédito mismo para las instituciones prestamistas.

17. La cláusula de "Definiciones" de los contratos eurodólar es típica de los mismos y sin la ayuda de estas definiciones la redacción de este tipo de contratos se complicaría de forma extraordinaria y su extensión podría llegar a duplicarse.

18. En la cláusula de "El Préstamo" se establecen dos elementos importantísimos del contrato de créditos: la suma de principal prestada y la moneda en que se hace el préstamo y que será la moneda de pago de todas las obligaciones contractuales. Es importante el empleo de la palabra "hasta" (up to) que establece en forma ambigua y no clara y terminante la cuantía total del préstamo.

Es en esta cláusula tambien donde se incluye la regulación de las obligaciones de cada banco prestamista y sus relaciones con el prestatario para establecer que estas son independientes y en ningún momento solidarias. Tambien cabe señalar que en la cláusula se establece el destino del préstamo y en este sentido cabe aclarar que la mayoría de los créditos son de los



denominados "créditos puros" (en los que no se establece un destino determinado o empleo de fondos). Esta fue otra de las consideraciones que popularizaron en grado extremo este tipo de operaciones financieras.

19. La cláusula de "Giro de Fondos" "Drawdown" es la que regula el comienzo de la relación contractual entre acreedores y deudores. Establece la condicionalidad de las obligaciones de los prestamistas de entregar los fondos del préstamo al cumplimiento estricto y puntual de los requisitos que se disponen en ella.

20. La cláusula de "Intereses" es la más importante de los contratos eurodólar y la que los distingue en forma más marcada de los demás contratos de crédito. Su principal característica es la de establecer un interés "flotante" o "variable" en lugar de un interés fijo. En ella se fijan el tipo de interés LIBOR o

Prime Rate y todo lo referente a intereses moratorios.

21. La cláusula de "Tasas Alternativas de Interés" regula la situación cuando no se pueden utilizar el sistema de LIBOR para calcular la tasa de interés aplicable.

22. En la cláusula de "Pagos" se tratan cuestiones diferentes y específicas como: el calendario de pagos; la forma y oportunidad de los pagos; los pagos y su aspecto fiscal; los pagos que deben

en día inhábil y los pagos a pro rata.

23. La cláusula de prepago regula el pago anticipado voluntario por parte del prestatario de la totalidad o parte del principal del préstamo. Aún cuando es regla general de interpretación jurídica que el plazo en los contratos de crédito se pone en beneficio del deudor y por consiguiente cualquier reducción que éste haga del mismo opera automáticamente, en los contratos eurodólar, aunque no se prohíbe, si se limita en determinados aspectos.

24. En la cláusula de "Cambios en la Ley" se regulan los cambios que en la relación contractual puedan surgir por modificaciones legales durante la vida del préstamo. Hay que advertir que incluye también cambios reglamentarios e inclusive las circulares o directrices gubernamentales tengan o no fuerza de ley.

25. En la cláusula de "Declaraciones" y "Compromisos" el prestatario hace todo tipo de declaraciones en relación con el contrato de crédito. Dichas declaraciones constituyen las presunciones legales y hasta cierto punto, financieras en base a las cuales el prestamista toma la decisión de otorgar el crédito.

Son varias las funciones que cumplen dichas declaraciones: en primer lugar, si en el contrato de crédito se establece como

condición para que el banco realice los desembolsos de fondos que las declaraciones sigan siendo válidas en las fechas de dichos desembolsos, el banco podrá renusarse a hacerlos si estas han cambiado. Además, si surgiera una circunstancia que hiciera que alguna de estas presunciones no pudiera cumplirse en el momento del desembolso, esto constituiría una causa de rescisión y se podría acelerar el vencimiento del crédito. En segundo lugar, las declaraciones sirven también como un instrumento para revelar información durante la negociación del crédito ya que el prestatario debe presentar documentación que certifique dicha información.

26. En la cláusula de "Incumplimiento" se establecen las causas de rescisión o terminación anticipadas de la relación contractual y sus consecuencias. Las causas más comunes son: incumplimiento en el pago puntual y completo de principal e intereses del préstamo, incumplimiento de cualquiera de las obligaciones a cargo del prestatario establecidas en el contrato, violación o falsedad de las declaraciones, revocación de los permisos gubernamentales, declaración de quiebra, suspensión de pagos o insolvencia del prestatario, nombramiento oficial de interventor o síndico en las actividades del prestatario, apropiación de una parte importante de los activos del prestatario sin consentimiento de los bancos acreedores, y muchas otras que ya han sido cuidadosamente analizadas en el cuerpo de esta tesis.

Las causas de rescisión tienden a ser extremadamente detalladas tratando con ello los acreedores de no encontrarse en estado de indefensión producido por la lejanía y el poco contacto diario entre prestamistas y prestatario.

Es importante mencionar que en todo momento se intenta evitar la declaración formal de incumplimiento por todas las consecuencias nocivas que ello lleva consigo y se prefiere la vía de renegociación y refinanciamiento a tener que utilizar las vías judiciales de coero.

27. En la cláusula relacionada con el "Agente" se establecen las obligaciones de éste que son por regla general las de todo mandatario.

28. En lo que se relaciona con la cesión de derechos, la cláusula dedicada a ello en los contratos regula la cesión a terceros de los derechos de las partes, acreedores y deudores.

29. En la cláusula de "Moneda de la Sentencia" se regula el hecho posible, aun cuando poco probable, que la sentencia otorgada en juicio de cobranza de las obligaciones monetarias del prestatario sea otorgada por los jueces o tribunales en moneda distinta a la originalmente contratada.

30. En los contratos eurodólares las partes convienen la ley aplicable al documento en la cláusula denominada "Ley Aplicable". A través de la selección de la ley aplicable se trata de evitar el conflicto de leyes al unificarse el criterio jurídico mediante el cual deberá interpretarse y ejecutarse el contrato de crédito.

31. La parte, a mi juicio, más conflictiva y menos resuelta de los contratos de crédito es la relativa a la sumisión a la jurisdicción y renuncia a la inmunidad por soberanía. Esta parte del contrato plantea muchas preguntas cuyas respuestas hasta ahora son más que nada especulativas pues han sido sometidas a una decisión judicial en un número muy reducido de casos.

## BIBLIOGRAFIA

1. Barnett Barry C., Galvis Sergio J., Gouraige Ghislain Jr., "On Third World Debt"; International Financial Transactions, (Emilio J. Cárdenas, Antonio Mendes, Ralph Reiser, editors); Inter-American Development Bank, Washington.
2. Bugeña Beatriz y Geornio-Francisco. "Soberanía y Desarrollo en el Contexto de la Deuda Pública Externa", Congreso Internacional Sobre La Paz, Tomo I, Universidad Nacional Autónoma de México, México, 1987.
3. Caloun Alexander D. "Eurodollar Loan Agreements: An Introduction and Discussion of Some Special Problems" Business Lawyer vol. 33, United States, 1976.
4. Cárdenas Emilio J., "The Foreign Sovereign Immunities Act of 1976", International Financial Transactions, (Emilio J. Cárdenas, Antonio Mendes, Ralph Reiser, editors), Inter-American Development Bank, Washington.
5. Corcoza José, "El Programa Mexicano de Reordenación Económica", El FMI, El Banco Mundial y la crisis Latinoamericana, (Sistema Económico de América Latina SELA), Siglo Veintiuno editores, México, España, Argentina, Colombia, 1985.
6. Crédit Suisse First Boston Ltd., "The International Capital Markets", International Financial Transactions, (Emilio J. Cárdenas, Antonio Mendes, Ralph Reiser, editors); Inter-American Development Bank, Washington.
7. Green Rosario, La Deuda Externa de México: 1940-1987 De la Dependencia a la Necesidad de Créditos, Secretaría de Relaciones Exteriores y Editorial Nueva Imagen, México, 1988.
8. Griffith-Jones, Stepany ; Sower, Gerald, Debt and Development Crisis in Latin America: The end of an illusion, Clarendon Press Oxford, England 1986.

Gruson Michael, "Legal Aspects of International Lending", International Financial Transactions, (Emilio J. Cardenas, Antonio Mendes, Ralph Reischer, editors) Inter-American Development Bank, Washington.

10. Gurria Angel, "La Reestructuración de la Deuda: El Caso de México. Deuda Externa, Renegociación y Ajuste en la América Latina", (Stephany Griffith-Jones compiladora), Fondo de Cultura Económica, México, 1988.

11. Kaletsky Anatole, "The Costs Of Default, a Twentieth Century Fund Paper", Priority Press Publications, New York, 1988.

12. Nassad Carlos, "Latin America: Foreign Debt and Financial Cooperation", LDC External Debts and The World Economy, (Miguel Wionczek editor), El Colegio de México and Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, México, 1978.

13. Mottet Thomas, "Syndicated Lending", International Financial Transactions, (Emilio J. Cardenas, Antonio Mendes, Ralph Reischer, editors) Inter-American Development Bank, Washington.

14. Oteyza Jose Andres, "Mercazo de Eurodólares", Comercio Exterior, México.

15. Patrick Ernest T., "Immunity of Central Bank Assets under U.S. Law", International Financial Transactions, (Emilio J. Cardenas, Antonio Mendes, Ralph Reischer, editors) Inter-American Development Bank, Washington.

16. Raabson Elisabeth K., "Criteria Applied By Large Private Lenders in Credit Operations with Developing Countries", LDC External Debts and The World Economy, (Miguel Wionczek editor), El Colegio de México and Centro de Estudios Económicos y Sociales del Tercer Mundo, México, 1978.

17. Ryan George H. Jr., "Defaults and Remedies under International Bank Loan Agreements with Foreign Sovereign Borrowers", International Financial Transactions, (Emilio J. Cardenas, Antonio Mendes, Ralph Reischer, editors) Inter-American Development Bank, Washington.

18. Scamman Paul, S.D. Wardner & Co. Ltd. and Associates, International Financial Transactions. Emilio J. Cardenas, Antonio Mendes, Raion Reiner, editors. International Development Bank, Washington

19. Smith Hers. Act of State Doctrine. Columbia Law School, United States, 1961.

20. Spellings Barbara. Barred to the Foreign Investor. Partial Investment in Latin America 1940-1960. University of California Press, United States of America, 1967.

21. Steiner Henry J., Vagts Detlev F. International Labor Problems. Foundation Press, United States of America, 1966.

22. Tamames Ramon. Estructura Economica Internacional. Hispita Editorial, Madrid, 1964.

23. Wesenberg Joseph. The Merchant Barter, Mercantils and Nicolson. Sociology, 1968.

24. Wionczek Miguel S., Buira Ariel, Garcia Moreno Victor, Green Rosario, Moneta Carlos J., Paz Pedro, Silvermeroz Jesus. "External Indebtedness of the Developing Countries". 20 External Debt and The World Economy. (Miguel S. Wionczek, editor). El Colegio de Mexico and Centro de Estudios Economicos y Sociales del Tercer Mundo, Mexico, 1978.

#### Contratos:

1. Loan Agreement Guaranteed by THE REPUBLIC OF PANAMA BARBER CORPORATION PAGA EL GOBIERNO DE PANAMA as borrower, CANADIAN AMERICAN BANK S.A. as Manager an Agent and OTHERS.

2. Loan Agreement between COOPERATIVA DOS PRODUTORES DE ALCANTARAS ALCOOL DE PERNAMBUCO, LIMITADA as borrower, INTERUNION-BANQUE as Agent and INTER-UNION-BANQUE, BANCO JAMAICO S.A., THE NATIONAL BANK OF KUWAIT BAK, NEDERLANDSCHE MIDDENSTADSBANK, SCHWELB AG, MERCANTILE BANK OF CANADA, The BANK'S.

3. Loan Agreement between FERROCARRILES DE COSTA RICA S.A. Borrower and SOCIETE GENERALE DE BANQUE S.A. Agent and OTHERS.