



## La muerte de LIBOR<sup>1</sup>

### Antecedentes

El *London InterBank Offered Rate* (LIBOR) es una tasa de interés de referencia para operaciones de préstamo, que se utiliza a nivel mundial y cuenta con siete tipos de vencimientos. Consiste en un promedio calculado con base en las tasas de interés que, aproximadamente, 18 bancos utilizan para ofrecer fondos no asegurados a otros bancos, en el mercado interbancario de Londres. Existe desde 1986 y es calculada por la Asociación de Banqueros Británicos (BBA), en 5 divisas, para después ser publicada a diario por la *ICE Benchmark Administration* (IBA).

A pesar de su amplio uso y aceptación global por más de 40 años, esta tasa ha recibido fuertes críticas en la última década, tras descubrirse que era objeto de manipulaciones por parte de los banqueros y que, por ende, no era fiable. Es así como la BBA anunció hace algunos años que **la LIBOR dejaría de utilizarse a finales de 2021 y que se dejará de publicar en junio de 2023**. Como consecuencia, durante estos últimos años, han estado en discusión los efectos que tendrá su desaparición y la forma de adaptarse a este cambio tan relevante para el mundo financiero.

### ¿A qué contratos les aplica la LIBOR?

Si bien la tasa libor fue utilizada para un sinnúmero de actividades y operaciones, en este artículo, tendremos en consideración aquellas en las que se podría ver involucrado el ámbito jurídico.

Por su popularidad, la tasa LIBOR era utilizada con frecuencia en contratos comerciales, sobre todo internacionales, cuyo objeto se relacionaba a préstamos o créditos a largo plazo en los que se estipulaba una tasa de interés referencial. Sin embargo, la muerte de LIBOR no solamente es de interés para estos contratos, si no

---

<sup>1</sup> El título "La muerte de LIBOR" fue retomado del programa radial "Clarito está" con Vicente Albornoz y Sebastián Oleas, del 07 de enero del 2022: <https://www.claritoesta.com/>



para todos aquellos que, por cualquier motivo, incluyeran cláusulas en las que la tasa referencial fuera esta, ya que dichos contratos dejarían de contar con una tasa de referencia. Ante este escenario, las partes pueden encontrarse frente a una laguna contractual, esto es, cuando en el contrato no se haya previsto otra tasa de referencia ante la potencial desaparición de la LIBOR.

### **¿Qué hacer con los contratos que contemplan tasas de interés basadas en la LIBOR?**

Por tratarse de un instrumento producto de la voluntad de los privados, **la primera solución para subsanar dicha laguna será que las mismas estipulen otra tasa referencial** a aplicar en sustitución a la LIBOR y que, se firme una adenda al contrato. El problema en realidad surge **cuando no existe un acuerdo entre las partes** con respecto a la nueva tasa por aplicar en sustitución. Ante ese escenario, existen dos posibilidades: **la integración de la ley al contrato o la integración por la vía judicial.**

La primera opción dependerá de la **ley aplicable al contrato y solamente será viable cuando en dicha legislación se haya previsto una tasa obligatoria de sustitución a la LIBOR.**

La segunda, en cambio, se daría si las partes acuden a la vía judicial o arbitral por no lograr llegar a un acuerdo entre ellas con respecto a la tasa que reemplazará a la LIBOR en su contrato. De escalar esta disputa ante un juez o arbitro, las partes deberán exponer por qué la tasa referencial de su elección es la más adecuada para reemplazar a la LIBOR. Al emitir su resolución, como explica Pérez Vargas, el juez o tribunal arbitral, deberá escoger una tasa que respete la intención inicial de las partes y que respete el equilibrio negocial del acuerdo original<sup>2</sup>.

---

<sup>2</sup> Víctor Pérez Vargas. De LIBOR a SOFR: Nuevas Tasas de Referencia en los Tiempos del Bicentenario. *Revista de Ciencias Jurídicas* 157. Enero-Abril 2022. 1-30.



En Ecuador, la Junta de Política y Regulación Financiera emitió la Resolución JPRF-F-2022-035 el 29 de julio de 2022. En su calidad de entidad responsable de emitir el marco regulatorio relacionado a las tasas de interés, entre otros asuntos, **dispuso que se modificaran dos artículos de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros<sup>3</sup>.**

En estos artículos, la Junta dispone que, **para nuevos contratos**, cuando las partes deseen pactar tasas de interés referenciales, deberán escoger entre las siguientes 3 opciones y agregar un componente fijo expresado en puntos porcentuales:

1. Las tasas referenciales establecidas en los artículos 3<sup>4</sup>, 4<sup>5</sup>, 5<sup>6</sup> y 6<sup>7</sup> de la codificación;
2. Las tasas PRIME, SOFR, CME TERM SOFR a un plazo determinado; o,
3. Una tasa internacional referente similar en sus condiciones.

También es importante tener en consideración la disposición transitoria de dicha resolución. En esta, la Junta permite que sigan aplicando las tasas referenciales previstas en los contratos de crédito suscritos previo a la promulgación de la resolución, hasta su finalización, salvo pacto en contrario, **debiendo tener en cuenta las partes que la LIBOR se discontinuará a partir de junio de 2023.**

Así, la Junta **permite que las partes pacten una nueva tasa referencial de su elección en reemplazo de la LIBOR.** Si bien la resolución no obliga a escoger un reemplazo entre las opciones establecidas en el artículo 31, estas pueden constituir opciones fiables por considerar.

---

<sup>3</sup> La Junta de Política y Regulación Financiera resuelve que se sustituyan los artículos 31 y 32 de la Subsección V "Tasas De Interés Reajustables", del Capítulo XI "Sistema de Tasas de Interés y Tarifas del Banco Central del Ecuador", del Título I "Sistema Monetario", del Libro I "Sistema Monetario y Financiero" de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.

<sup>4</sup> Tasa básica del Banco Central del Ecuador.

<sup>5</sup> Tasa pasiva referencial.

<sup>6</sup> Tasa activa referencial.

<sup>7</sup> Tasa de interés activa efectiva referencial y tasa de interés efectiva pasiva referencial.



### **Conclusiones y recomendaciones**

**En definitiva, el que se deje de publicar la tasa LIBOR presenta un problema que, quienes tienen contratos vigentes con esta tasa y sin disposiciones contractuales supletorias<sup>8</sup>, deben considerar a tiempo.**

El objetivo es actuar con anticipación suficiente a la fecha en que se deje de publicar la tasa, para lograr una transición armónica hacia la incorporación de otra tasa referencial, sin afectar la ejecución del contrato en cuestión ni los intereses de las partes.

Tal como ha ocurrido en otras jurisdicciones<sup>9</sup>, **sería deseable que las demás entidades ecuatorianas relacionadas al ámbito comercial y financiero – Banco Central del Ecuador, Superintendencia de Bancos, Ministerio de Producción, Comercio Exterior, Inversiones y Pesca, cámaras de comercio –, emitan una alerta acerca del cese de la publicación de la LIBOR y socialicen la resolución JPRF-F-2022-035, para que las personas potencialmente implicadas puedan tomar este cambio en consideración y actuar a tiempo.**

---

<sup>8</sup> También conocidas como *fallback provisions*.

<sup>9</sup> Ver: U.S. Securities and Exchange Commission's Staff Statement on LIBOR Transition:

<https://www.sec.gov/news/public-statement/libor-transition>

Comunicado de Prensa del Banco de México:

<https://www.banxico.org.mx/publicaciones-y-prensa/miscelaneos/%7BB7C519F5-4EF3-B850-8A30-F4FFF43B8722%7D.pdf>

### Contratos existentes

- ¿Tengo algún contrato que se extienda más allá del 2021 y que haga referencia a la tasa LIBOR?
- Por cada contrato identificado, ¿qué efecto tiene en la ejecución del contrato el que se deje de publicar la tasa LIBOR?
- ¿El contrato contiene alguna cláusula de determinación supletoria?
- De no tenerla, ¿qué tasa referencial alternativa podría reemplazar a la LIBOR en el contrato (SOFR, por ejemplo)?
- ¿Hay diferencias fundamentales entre la LIBOR y la tasa referencial alternativa de mi elección que pudieran impactar los costos y la rentabilidad asociada al contrato?
- ¿Necesito ajustar la tasa referencial alternativa para mantener el equilibrio económico del contrato?
- ¿Existen nuevos riesgos a ser considerados en caso de elegir x tasa referencial como alternativa a la LIBOR?

### Nuevos contratos

- ¿Estoy incluyendo en el contrato una cláusula de determinación supletoria eficaz para protegerme en caso de que la tasa de mi elección sea descontinuada?

**Gráfico 1: Preguntas por plantearse ante la descontinuación de la tasa LIBOR<sup>10</sup>**

---

<sup>10</sup> Division of Corporation Finance, Division of Investment Management, Division of Trading and Markets, and Office of the Chief Accountant. Statement. U.S. Securities and Exchange Commission's Staff Statement on LIBOR Transition. 2019: <https://www.sec.gov/news/public-statement/libor-transition>