

## **De LIBOR a SOFR. Nuevas tasas de referencia en los tiempos del bicentenario**

Víctor Pérez Vargas<sup>1</sup>

(Recibido: 15/06/21 • Aceptado: 30/11/21)

---

<sup>1</sup> Doctor en Derecho Privado por la Universidad de Messina, Italia; Catedrático de la Universidad de Costa Rica; Profesor de Derecho Privado; ExDirector de la Revista Judicial.

**Resumen:** Este artículo se refiere a las posibles soluciones al problema de que existen muchos contratos en los que no se previó la eventualidad de la desaparición de la tasa LIBOR. Se trata de lo que se llama una Laguna Contractual Sobreviniente (sobre la tasa de referencia). La posibilidad de que la tasa LIBOR deje de publicarse en el futuro supone un problema a nivel contractual para aquellos contratos de crédito cuya tasa de interés sea referenciada a la tasa LIBOR y que no tengan prevista una tasa sustituta en caso de que, por razones ajenas al control de las partes, no sea posible utilizar la tasa LIBOR.

**Palabras clave:** tasas de interés de referencia, LIBOR, SOFR, tasa de financiación garantizada a un día.

**Abstract:** This article refers to the possible solutions to the problem that there are many contracts that did not foresee the contingency of the disappearance of the LIBOR rate. This is what is called an Arising Contractual Loophole (on the reference rate). The possibility that the LIBOR rate will cease to be published in the future poses a problem at the contractual level for those credit contracts, the interest rate of which is referenced to the LIBOR rate, and do not have an alternative rate foreseen in the event that, for reasons beyond the parties' control, it is not possible to use the LIBOR rate.

**Keywords:** reference interest rates, LIBOR, SOFR, secured overnight financing rate.

## Índice:

- I. El problema
- II. Fundamentos
  - a. Enfoque subjetivo: La voluntad presunta de las partes
  - b. Enfoque Real-Objetivo: El equilibrio de los intereses jurídicamente relevante
- III. La integración del derecho y del contrato
  - a. Norma que autoriza la integración a los Tribunales
  - b. Norma que autoriza la integración en lo Civil
  - c. La integración del contrato con los Principios
  - d. La integración del contrato mediante la analogía

- e. La integración del contrato mediante la equidad
- f. Principio de conservación

#### IV. Opciones interpretativas

- a. Que, al desaparecer la tasa LIBOR, el crédito dejaría de generar intereses.  
Inadmisibilidad de esta tesis
- b. Que, al desaparecer la tasa LIBOR, el crédito generaría únicamente los intereses legales. Crítica: No hay ninguna laguna en cuanto a la existencia jurídica de unos intereses, con un valor pactado
- c. Que debería usarse otra tasa de referencia que sea lo más análoga posible, desde el punto de vista de la ecuación financiera contractual, a la tasa LIBOR
- d. Requisitos de la nueva tasa de referencia:
  - i. Que sea pública
  - ii. Que sea objetiva:
    - 1. Equitativa
    - 2. Realista
  - iii. Que Cumpla con los principios de hermenéutica jurídica:
    - 1. Que respete la intención “subjctiva” de las partes
    - 2. Que respete el equilibrio negocial “objetivo” del acuerdo original

#### V. Implementación de la sustitución

- a. Re documentación
- b. Notificación. Diferentes escenarios:
  - i. Que algunos deudores guarden silencio
  - ii. Que algunos deudores acepten expresamente
  - iii. Que algunos deudores acepten tácitamente, mediante actos de ejecución
  - iv. Que algunos deudores se opongan
- c. La Ley

#### VI. Consideraciones finales

- a. Aspectos de ejecutividad de los créditos en razón de la literalidad.
- b. Justificación técnica específica para determinar la tasa sustituta idónea para cada entidad financiera (según sus características particulares)

## I. El problema

**Las entidades financieras locales deberán usar nuevas referencias próximamente, ante el fin de la tasa Libor.**

La siguiente es información pública:

La tasa de interés de referencia conocida como Libor (*London Interbank Offered Rate*) se calculará hasta el próximo 31 de diciembre, ante la decisión de la Autoridad de Conducta Financiera de Reino Unido (FCA, por sus siglas en inglés) de discontinuar dicha tasa<sup>2</sup>. Posteriormente, se indicó que esa fecha se prorrogaría a junio de 2023<sup>3</sup>.

Ante esto, el Banco Central de Costa Rica (BCCR) y el Consejo Nacional de Supervisión del Sistema Financiero (CONASIF) han analizado, desde hace más un año, las implicaciones para las entidades financieras del país, que deberán realizar cambios en sus referencias para calcular las tasas de interés, sobre todo para las cuentas en dólares.

El sistema financiero costarricense usa como referencia la Libor en algunas de sus operaciones activas y pasivas en moneda extranjera. Su uso es más frecuente en el sector de intermediación para el otorgamiento de crédito en moneda extranjera.

Según señaló el Banco Central, cerca del 20% del saldo de las operaciones crediticias totales y un 55% del saldo de las operaciones crediticias en moneda extranjera, están vinculados a esta tasa de interés, de acuerdo con las cifras a diciembre de 2020.

El siguiente paso de las entidades que componen el sistema financiero costarricense es determinar nuevas tasas de referencia. Las autoridades señalaron que no dictarán instrumentos de uso obligatorio. Por el contrario, recomiendan que las entidades financieras evalúen por su cuenta el uso de tasas de referencia alternativas y que para ello

---

<sup>2</sup><https://www.elfinancierocr.com/finanzas/entidades-financieras-locales-deberan-usar-nuevas/OOS56WHRVZDRBJ3EULIJVLEFF4/story/>

<sup>3</sup> <https://blog.selfbank.es/la-transicion-del-libor-al-sofr-que-cambia/>

tomen en consideración las disposiciones legales existentes y los criterios de calidad basados en mejores prácticas.

La suspensión del cálculo de la tasa Libor es apoyada por el panel de bancos que contribuye con el suministro de información para la operación.

Las principales razones para esta decisión han sido las limitaciones de esa tasa de referencia internacional para reflejar fielmente información de transacciones financieras y su susceptibilidad a ser manipulada, según informó el Banco Central.

El presidente de CONASSIF, Alberto Dent, mencionó que las autoridades mantendrán un seguimiento cercano al proceso de desactivación de la Libor e intensificará los procesos de adaptación e información para velar por la solidez y estabilidad del sistema financiero <sup>4</sup>.

La tasa LIBOR va a desaparecer y, a nivel internacional, en gran medida, **va a ser sustituida por la tasa SOFR** (tasa alternativa que ha venido siendo diseñada bajo el auspicio del Banco de Reserva Federal de Nueva York mediante una comisión llamada ARRC compuesta por expertos de los bancos más grandes del mundo) <sup>5</sup>/.

Existen muchos contratos en los que no se previó la eventualidad de la desaparición de la tasa LIBOR. Se trata de lo que se llama una Laguna Contractual Sobreviniente (sobre la tasa de referencia). La posibilidad de que la tasa LIBOR deje de publicarse en el futuro podría suponer un problema a nivel contractual para aquellos contratos de crédito cuya tasa de interés sea referenciada a la tasa LIBOR y que no tengan prevista una tasa sustituta en caso de que, por razones ajenas al control de las partes, no sea posible utilizar la tasa LIBOR.

## II. Fundamentos

---

<sup>4</sup><https://www.elfinancierocr.com/finanzas/entidades-financieras-locales-deberan-usar-nuevas/OOS56WHRVZDRBJ3EULIJVLEFF4/story/>

<sup>5</sup> <https://www.newyorkfed.org/arrc>

La próxima anunciada desaparición de LIBOR puede considerarse como una **laguna contractual por causa sobreviniente, objetiva, externa y ajena** a la actividad de las entidades financieras locales, que exige una respuesta del ordenamiento, una solución jurídica pública y objetiva (equitativa y realista), en aras de la preservación del equilibrio financiero de los contratos. Es necesario tomar en cuenta la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas las reglas (Artículo 10 del Código Civil).

En los casos donde no se previó una tasa de referencia sustituta, debe llenarse la laguna de algún modo, sea por las partes o en modo jurisdiccional o legal. Es necesario proceder a la **integración** del contrato a este respecto (bajo el entendido de que “**integrar**” significa, en Derecho, **llenar las lagunas**).

Para la integración de las lagunas del contrato se han utilizado dos enfoques:

#### **a. Enfoque Real-Subjetivo: La voluntad presunta de las partes**

La jurisprudencia inglesa, sigue este sistema; exige que el término inducido de la voluntad presunta de las partes sea razonable y **equitativo**<sup>6</sup>, susceptible de una expresión clara<sup>7</sup> y no contradictorio con ningún término contractual expreso. Se procede a *interpretar* el contrato sobre la base<sup>8</sup> de una “auténtica voluntad” hipotética de las partes, no derivada de lo que han expresado, sino de lo que hipotéticamente habrían expresado a la luz de la función del contrato, si hubiesen decidido abordar la cuestión omitida de conformidad con la buena fe y los usos comerciales.

#### **b. Enfoque Real-Objetivo: El equilibrio de los intereses jurídicamente relevantes**

---

<sup>6</sup> Liverpool City Council vs. Irwin, 1977

<sup>7</sup> Sethia, K.C., 1944, Ltd. vs. Partabmull Rameshwar, 1950

<sup>8</sup> Equitable Life Assurance Society vs. Hyman, 2002

El sistema objetivo es seguido en Alemania. El § 157 BGB encierra el principio básico de interpretación de los contratos en dicho sistema: la buena fe conforme a los usos comerciales.

Sobre esta base, autores como Karl Larenz han elaborado toda una teoría de la **interpretación integradora** o completiva del contrato (*ergänzende Vertragsauslegung*) capaz de llenar las lagunas contractuales a partir de **criterios objetivos de racionalidad**.

Esta interpretación objetiva no atiende a la voluntad presunta de las partes, sino a una voluntad típica de una persona razonable.

Según Larenz, difícilmente se puede negar que esta labor sea esencialmente constructiva o creativa, por más que no resulte absolutamente abierta. Desde luego, el juez continental no puede volver a redactar el contrato en contra de la voluntad de las partes, ni tiene por qué garantizar un equilibrio contractual que las partes *-o que una de ellas, quizás más negligente—* no han contemplado. Pero tiene un amplio margen para extraer del contrato una consecuencia que realmente no derive de lo expresado por las partes, con tal de que aparezca como **compatible**, y racionalmente fundada en el propósito del contrato, los intereses de las partes, y en esencia, los estándares de **racionalidad objetiva** que quepa aplicar a personas situadas en una situación similar, y que se inducen de un concepto tan amplio como la buena fe.

En cierto modo, el **análisis económico del derecho** y su acogida en el sistema norteamericano podría brindar un puente de encuentro en ese punto. El propio R. Posner ha saludado la resolución de las ambigüedades contractuales a través de criterios de racionalidad objetiva basadas en el sentido común o la eficiencia, con independencia de la intención más probable de las partes: en realidad, son criterios de equidad o racionalidad económica objetiva que permitirían corregir desequilibrios contractuales a la par que se interpreta el contrato. En cierto modo, este modelo objetivista de interpretación del contrato predomina en Estados Unidos, donde el concepto de **buena fe**<sup>9</sup> **se reconduce a criterios de racionalidad económica**.

---

<sup>9</sup> §§ 1-203 y 2-103 UCC; § 205 *Second Restatement*

En Costa Rica, se han utilizado ambos enfoques como complementarios, pues se busca la voluntad de las partes y, también, se persigue el equilibrio contractual.

### **III. La integración del derecho y del contrato**

#### **a. Norma que autoriza la integración a los Tribunales**

Para la integración del Derecho (y, específicamente, de los contratos en donde no se previó una tasa de referencia sustituta), es preciso recordar la Ley Orgánica del Poder Judicial que, en su Artículo 5 establece:

*“Los tribunales no podrán ejercer su ministerio sino a petición de parte, a no ser en los casos exceptuados por la ley; pero, una vez requerida legalmente su intervención, deberán actuar de oficio y con la mayor celeridad, sin que puedan retardar el procedimiento valiéndose de la inercia de las partes, salvo cuando la actividad de éstas sea legalmente indispensable. Los tribunales no podrán excusarse de ejercer su autoridad o de fallar en los asuntos de su competencia **por falta de norma que aplicar** y deberán hacerlo de conformidad con las normas escritas y no escritas del ordenamiento, según la escala jerárquica de sus fuentes. **Los principios generales del Derecho** y la Jurisprudencia servirán para interpretar, integrar y delimitar el campo de aplicación del ordenamiento escrito y tendrán el rango de la norma que interpreten, integren o delimiten. Cuando se trate de **suplir la ausencia** y no la insuficiencia de las disposiciones que regulen una materia, dichas fuentes tendrán rango de ley. Los usos y costumbres tendrán carácter supletorio del Derecho escrito.”*

#### **b. Norma que autoriza la integración en las relaciones civiles**

El Artículo 4 del Código Civil, prescribe:



*“Los principios generales del Derecho se aplicarán en defecto de norma escrita, uso o costumbre, sin perjuicio de su carácter informador del ordenamiento jurídico”.*

### **c. La integración del Derecho y del contrato con los Principios Generales del Derecho**

¿Cuáles son los Principios para la integración de aquellos contratos en los que no se previó una tasa de referencia sustituta?

Los Principios legales de importancia para este caso son: la buena fe, la equidad y la prohibición del abuso del derecho, además del Principio doctrinario de **Conservación de la Eficacia Jurídica** del contrato.

Sobre la aplicabilidad de estos Principios para la integración de los contratos en los que no se previó una tasa de referencia sustituta, volveremos, en extenso, más adelante.

### **d. La integración del Derecho y del contrato mediante la analogía**

Desde hace muchos años he explicado que, en Derecho, la analogía es el método mediante el cual una norma jurídica (legal o contractual) es extendida a situaciones que no habían sido contemplados en ella<sup>10</sup>.

De conformidad con el Artículo 12 del Código Civil

*“Procederá la aplicación analógica de las normas cuando éstas no contemplen un supuesto específico, pero regulen otro semejante en el que se aprecie identidad de razón, salvo cuando alguna norma prohíba esa aplicación”.*

---

<sup>10</sup> PEREZ, Víctor, La interpretación de los contratos, Revista Judicial No. 4, Junio, 1977, Corte Suprema de Justicia, San José

La analogía, según el diccionario de la Lengua Española, es la relación de semejanza entre cosas diferentes, concepto semántico que aplicado al derecho supone la posibilidad de aplicar una norma a **un supuesto similar no regulado, siempre que exista una identidad esencial** entre el caso que se pretende resolver y el ya normado.

La similitud jurídica esencial entre el caso que se pretende resolver y el ya regulado, exige acudir para resolver el problema al fundamento de la norma y al de los supuestos configurados.

La aplicación analógica de un precepto a un supuesto de hecho no regulado en el mismo, requiere inexcusablemente que entre el no regulado y aquel que contempla la norma exista una “semejanza” o “identidad de razón” (*Wolterskluwer*<sup>11</sup>).

*“En fallos judiciales o arbitrales, circunstancia que se presenta cuando se da un hecho no contemplado en una ley determinada pero que, por sus características, puede igualarse o equiparse a una norma jurídicamente prevista. La identidad de razón es el principio de la resolución por analogía” (Poder Judicial, Diccionario<sup>12</sup>).*

En este caso la analogía es posible porque se puede encontrar una relación de semejanza entre las tasas pactadas en los contratos donde no se previó una tasa de referencia sustituta y las nuevas tasas de referencia. No se trata necesariamente de una equivalencia o igualdad plenas, sino de identidad de razón, como exige la Ley.

#### **e. La integración del contrato mediante la equidad**

Los Artículos 10, 11 y 1023 del Código Civil, indican, respectivamente:

*“Las normas se **interpretarán** según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos y **la realidad social del***

---

<sup>11</sup>[https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAUNDUzMztlUouLM\\_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoACs7rcDUAAAA=WKE](https://guiasjuridicas.wolterskluwer.es/Content/Documento.aspx?params=H4sIAAAAAAAAAEAMtMSbF1jTAAUNDUzMztlUouLM_DxbIwMDCwNzAwuQQGZapUt-ckhlQaptWmJOcSoACs7rcDUAAAA=WKE)

<sup>12</sup> [https://diccionariosual.poder-judicial.go.cr/index.php/diccionario/40307:identidad de razón](https://diccionariosual.poder-judicial.go.cr/index.php/diccionario/40307:identidad%20de%20razon)

*tiempo en que han de ser aplicadas, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de ellas.”*

*“La **equidad** habrá de ponderarse en la aplicación de las normas, si bien las resoluciones de los Tribunales sólo podrán descansar de manera exclusiva en ella cuando la ley expresamente lo permita.”*

*“Los contratos obligan tanto a lo que se expresa en ellos, como a las consecuencias que **la equidad**, el uso o la ley hacen nacer de la obligación, según la naturaleza de ésta.”*

Asimismo, en la Jurisprudencia se ha indicado que:

*“Si la **equidad** es el criterio para interpretar la ley e integrarla, lo es, con igual razón para la interpretación e integración del contrato, el cual se considera “ley entre las partes”<sup>13</sup>.*

En tal sentido, pueden ser tomadas en cuenta las **circunstancias sobrevinientes** para fijar la posición equitativa de las partes, cuando dichas circunstancias han alterado el medio económico y jurídico que ha condicionado el convenio.

En este caso, la integración de los contratos en los que no se previó una tasa de referencia sustituta debe hacerse conservando la ecuación financiera de cada relación jurídica.

#### **f. La interpretación e integración del contrato con la conducta de las partes**

Dentro del sistema objetivo, se ha dicho que la mejor interpretación de un contrato es la que resulta de los actos de ejecución.

---

<sup>13</sup> Resolución N°498 de las 8:55 horas del 08/05/1991. Tribunal Superior Primero Civil

En nuestra jurisprudencia, la conducta de las partes, posterior al contrato, se ha considerado un criterio para el esclarecimiento de la voluntad original<sup>14</sup>.

En este caso, lo expuesto tiene relevancia para los casos en que, después de que se haya notificado el cambio de tasa de referencia, el deudor siga honrando sus cuotas.

### **g. Principio de Conservación de la Eficacia Jurídica**

*“Non vitiat utile per inutile”*

(ULPIANO. Lib. XLV, 6t. LV).

El principio de conservación<sup>15</sup> es de formulación romana y se ha formalizado en el aforismo de que “lo útil no se vicia por lo inútil”<sup>16</sup>; es decir, ante cambios inesperados o imprevistos que afecten una parte del acuerdo, el resto del negocio queda en pie<sup>17</sup>.

Dentro de los principios interpretativos contenidos en los códigos romanistas no es difícil hallar el Principio de *Favor Negotti* para optar por aquella de las interpretaciones posibles más favorable a la validez del negocio

---

<sup>14</sup> “La interpretación auténtica de un contrato por parte de los mismos contratantes no es necesario que se revele con palabras, pues la veremos manifestarse muchas veces con los hechos; sea esto cuando las partes contratantes hayan realizado un convenio, la forma de actuarlo aclara o descifra su voluntad” (Sala de Casación de 14:15 hrs. del 10 de junio de 1949, I sem. tomo único, página 515) “Cuando las convenciones presentan incertidumbre, la interpretación más segura es la que le han dado las partes interesadas, que se obligan así a no aceptar el desconocimiento de sus propios actos” (Sala de Casación de 10:45 hrs. del 31 de marzo de 1949, I sem. tomo único, página 314. También N° 63 de 14:40 hrs. del 21 de agosto de 1957, sem. II, tomo I, página 301). No hay cosa que explique mejor los contratos, su objeto y condiciones, que los actos inmediatos y posteriores de los otorgantes” (Sala Casación de 14:30 hrs. del 15 de julio de 1943, II Sem. I tomo, página 371)...” Pues bien, analizando la conducta del cedente y del cesionario, contenida en los diferentes actos realizados en este proceso, y parangonándola con la doctrina emanada de la jurisprudencia nacional, se arriba cristalinamente a la conclusión de que los posibles derechos que podrían emanar del embargo preventivo también se incluyeron en el referido contrato de cesión.” Ver resoluciones de la Sala de Casación, N° 49 de 1963, I Sem., Tomo único, N° 63 de 1957, II Sem., I Tomo, y N° 22 de 16,15 hrs. de 11 de marzo de 1953, I Sem., Tomo I, de 14,15 hrs. de 10 de junio de 1949, I Sem., Tomo único, de 10,45 hrs. de 31 de marzo de 1949, I Sem., Tomo único, N° 63 de 14,40 hrs. de 21 de agosto de 1957, II Sem., Tomo I y de 14,30 hrs. de 15 de julio de 1943, II Sem., Tomo I.

<sup>15</sup> V, RESCIGNO, Pietro, *Manuale del diritto privato italiano*, Jovene-editores, Napoli, 1973. Ps 73 y 313.

<sup>16</sup> “*Nom vitiat utile per inutile*”, ULPIANO. Lib. XLV, 6t. LV.

<sup>17</sup> V. CARIOTA FERRARA, *Il Negozio giuridico*, p. 369. “En tal caso quedan a salvo los efectos que dependen de la parte, o de la cláusula del negocio que permanece válida”. MESSINEO, *Manuale* p. 615.

De conformidad con las nuevas tendencias real-objetivas, se ha explicado como una integración del negocio dentro de la órbita del interés práctico perseguido por las partes, puede servir, al menos en forma aproximada, a su satisfacción<sup>18</sup>.

En este caso, la integración contractual puede admitirse en nuestro ordenamiento de conformidad con la disposición del artículo 1023 del Código Civil según el cual los contratos obligan a consecuencias de equidad, con fundamento en el principio de conveniencia del efecto al hecho<sup>19</sup>, conservando la eficacia jurídica esencial, cual es la de un valor de unos intereses pactados.

#### **IV. Opciones interpretativas**

##### **a. Que, al desaparecer la LIBOR, el crédito dejaría de generar intereses.**

##### **Crítica**

*Crítica:* Esta opción que algunos deudores podrían querer sostener, **no resultaría legalmente aceptable** pues contradice lo estipulado en el ordenamiento vigente.

Los artículos 495 y 496 del Código de Comercio expresamente impiden dicha interpretación:

*ARTÍCULO 495.- El contrato de préstamo se reputará mercantil cuando sea otorgado a título **oneroso**, aunque sea a favor de personas no comerciantes.*

*ARTÍCULO 496.- Salvo pacto en contrario, el préstamo mercantil será **siempre retribuido**. La retribución consistirá, a falta de convenio, en intereses legales calculados sobre la suma de dinero o el valor de la cosa prestada. Los intereses corrientes empezarán a correr desde la fecha del contrato, y los moratorios desde el vencimiento de la obligación.*

---

<sup>18</sup> BETTI, El negocio jurídico. p. 375.

<sup>19</sup> FALZEA, Angelo, Efficacia Giuridica, Voci..., p. 244 y ss.

En otras palabras, el préstamo comercial (mutuo), que por definición es oneroso, no se podría convertir en un comodato por una supuesta ineficacia sobreviniente resultante de la ausencia de la tasa de referencia originalmente estipulada en el contrato.

Sería contrario a la **buena fe** interpretar que, al desaparecer la LIBOR, el crédito dejaría de generar intereses. Al respecto, en la nota al pie me permito citar un fallo en donde se hace referencia a lo que desde hace 45 años he sostenido<sup>20</sup>.

Asimismo, el Artículo 21 del Código Civil claramente requiere que:

*“Los derechos deberán ejercitarse conforme con las exigencias de la buena fe”.*

No sería de buena fe interpretar que la desaparición de la LIBOR sea un hecho que determine ineficacia jurídica sobreviniente, como lo sería una revocación (de mutuo acuerdo) o una resolución por incumplimiento o por excesiva onerosidad sobreviniente.

---

<sup>20</sup> **“El Principio de Buena Fe** desarrolla su relevancia en la fase de actuación de la relación obligatoria influyendo sobre sus modalidades concretas y, más específicamente, imponiendo al Tribunal la valoración de los hechos ocurridos no solo sobre la base del mero criterio formal, sino en función de las exigencias reales que las circunstancias del caso puedan manifestar. De lo dicho hasta el momento deriva la consideración del principio de la buena fe como instrumento para la concreta realización del principio de conveniencia del efecto al hecho. El efecto jurídico debe ser conveniente al hecho, como la solución debe ser conveniente al problema. El principio de la buena fe -se ha dicho- sirve para tener advertido al juez de la necesidad de que, para la valoración de los comportamientos de los sujetos en la fase de actuación de la relación obligatoria él realice la indispensable conexión entre las disposiciones particulares del contrato y las directrices ético-sociales de todo el Ordenamiento. "Por medio de una interpretación según buena fe, el juez, valorando, en el cuadro de los principios generales del Ordenamiento, el juego de los intereses de las partes y sus recíprocas posiciones en las que la situación está destinada a operar, deberá atribuir al contrato el significado que mejor responda al principio de igualdad, del cual la regla de la buena fe representa una de las más relevantes expresiones y uno de los más eficaces medios de actuación". Hemos referido el principio de la buena fe también a la fase de actuación de la relación obligatoria por cuanto ella en todo el arco de exigencia de las particulares disposiciones. En otras palabras: la buena fe no opera solamente en el momento del perfeccionamiento del contrato sino, principalmente en su fase de ejecución. Por medio del principio de buena fe, lo que se pretende en definitiva es la realización del valor justicia, en sentido sustancial, en cuanto ella adecúa la regulación negocial a los valores fundamentales del Ordenamiento, en particular al valor "igualdad jurídica" constitucionalmente protegido...". Pues bien, aplicando lo anterior a la especie fáctica de este proceso, no cabe otra cosa que concluir que el representante de la parte demandada, no ha actuado de buena fe, motivo por el cual no puede recibir la protección del ordenamiento jurídico." (Pérez Vargas, Víctor, La interpretación de los contratos en la jurisprudencia nacional y en la doctrina. Revista Judicial N° 4, junio de 1977. Tribunal Superior Segundo Civil, Sec. Primera Resolución N°: 415 del 29/08/1991 09h 55m).

Tampoco sería correcto interpretar que se trata de un hecho que causa una invalidez sucesiva, pues esta figura no existe en nuestro Ordenamiento.

En síntesis, que los contratos queden con tasa cero no es admisible pues, entre otras cosas, esta “interpretación”:

- no sería legal, por ser oneroso el préstamo mercantil,
- no habría ningún motivo para suponer que la voluntad presunta de las partes hubiera sido que, si desapareciese Libor, la tasa sería cero,
- sería contraria a la Equidad
- sería contraria al Principio de conservación de la eficacia jurídica y
- sería contraria al Principio de la Buena fe.

**b. Que, al desaparecer la tasa LIBOR, el crédito generaría únicamente los intereses legales. Crítica**

*Crítica:* No hay ninguna laguna en cuanto a la existencia jurídica de unos intereses, con un valor pactado por las partes (el cual debería de conservarse, en la mayor medida posible).

Esta interpretación no sería jurídicamente correcta pues la tasa legal regiría solamente si las partes no hubieran previsto una tasa para su contrato, según el artículo 497 del Código de Comercio.

Si bien los artículos 496 y 497 hacen referencia a la tasa de interés legal (“*Prime Rate*”) para el caso de que **no hubiere habido acuerdo** en relación con la remuneración de un préstamo, dicha aplicación procedería únicamente en dicho supuesto que no es análogo a un caso en el cual las partes **sí convinieron** expresamente determinar el valor de un interés variable, ligado a una tasa de referencia internacional que era objetiva y de conocimiento público pero que, por causas ajenas fuera del control de cualquiera de las partes (similares a un Caso Fortuito), va a desaparecer.

Dicho artículo 497 indica:

*“Se denomina interés convencional el que convenga las partes, el cual podrá ser fijo o variable. Si se tratare de interés variable, para determinar la variación podrán pactarse tasas de referencia nacionales o internacionales o índices, siempre que sean objetivos y de conocimiento público.*

*Interés legal es el que se aplica supletoriamente **a falta de acuerdo**, y es igual a tasa básica pasiva del Banco Central de Costa Rica para operaciones en moneda nacional y a la tasa ‘prime rate’ para operaciones en dólares americanos.*

*Las tasas de interés previstas en este artículo podrán utilizarse en toda clase de obligaciones mercantiles, incluyendo las documentadas en títulos valores”. (Así reformado por el artículo 167 inciso h) de la ley Orgánica del Banco Central de Costa Rica, N° 7558 del 3 de noviembre de 1995).*

El interés legal es para cuando no se ha pactado un valor de los intereses.

En este caso no hubo falta de acuerdo, sino que, más bien, hubo acuerdo **sobre un valor determinado**. Si desaparece LIBOR, dicho valor es perfectamente determinable aun usando una tasa de referencia diferente, por lo que no podría pensarse en una ineficacia sobreviniente por falta de determinación objetiva.

Así, una interpretación de que ante la desaparición de la LIBOR los contratos quedarían automáticamente con la tasa legal del artículo 497 del Código de Comercio, sería jurídicamente incorrecta porque:

### **--- Subjetivamente**

No habría ningún motivo para suponer que la voluntad presunta de las partes hubiera sido que, si desapareciese Libor, la tasa sería la legal.

No corresponde a la voluntad presumible de las partes, pues la voluntad de las partes fue más bien pactar una tasa diferente a la legal. Esta es una razón para rechazar



cualquier pretensión relativa a la existencia de intereses únicamente legales, que pudiere ser esgrimida por algún deudor oportunista.

### **--- Objetivamente**

Dicha interpretación generaría, más bien, un enriquecimiento sin causa para alguna de las partes (según la tasa resultante del acuerdo fuere mayor o menor al interés legal). Para llenar la laguna con una correcta hermenéutica jurídica resulta esencial mantener el equilibrio contractual, para que no se produzca el enriquecimiento sin causa de una de las partes y la excesiva onerosidad sobreviniente para la otra parte.

En este caso, el procedimiento hermenéutico analógico nos lleva a concluir que el equilibrio contractual sólo sería posible si con la nueva tasa de referencia que haya de usarse podría determinarse una analogía con el valor pactado.

Así, es necesario precisar que la laguna es solamente en cuanto a la tasa de referencia, si desaparece LIBOR.

No hay ninguna laguna en cuanto a la existencia jurídica de unos intereses con un valor estipulado en el contrato (el cual debe conservarse, en lo máximo posible) y tampoco hay laguna en relación con los otros términos del contrato (plazo, obligaciones, etc.).

Es la ecuación la que debe mantenerse incólume, en lo posible, no la mera letra del contrato. Esto es importante no solo para preservar el equilibrio contractual original sino para también conservar la vigencia del contrato ya que, si se rompiere dicho equilibrio y la nueva tasa resultare en una excesiva onerosidad sobreviniente en perjuicio de una de las partes, dicha parte perjudicada podría legalmente solicitar la resolución anticipada del contrato.

- c. Utilizar otra tasa de referencia justa, equitativa, válida y eficaz, que sea lo más análoga posible, desde el punto de vista de la ecuación financiera contractual, a la tasa LIBOR**

Esta parece ser la solución técnicamente correcta, además de ser la más justa y equitativa, ante el cambio de circunstancias determinado por la anunciada desaparición de LIBOR.

Marco Tulio Cicerón decía: “*Aquello que el tiempo hace cambiar, hace cambiar la función*” (“*Ea quum tempore commutantur commutatur officium*”).<sup>21</sup>.

Utilizando la expresión de K. Larenz, la “interpretación contractual complementaria” o completiva (*ergänzende Vertragsauslegung*) que recurre a la buena fe en caso de lagunas o de oscuridad del contrato, la solución se debería orientar hacia la búsqueda de **lo que sea justo para ambas partes**. Así, en cuanto la regulación contractual deja un margen para una interpretación, ésta debe orientarse a la “justicia del contrato”<sup>22</sup>.

Ahora bien, para cumplir con los requisitos estipulados en el artículo 497 del Código de Comercio, es necesario que la nueva tasa de referencia que se notifique cumpla los diversos requerimientos de **publicidad y objetividad** para colmar la laguna y para que pueda ser, jurisdiccionalmente, considerada justa, equitativa, válida y eficaz:

### **i. Pública**

El artículo 497 del Código de Comercio, ya mencionado, establece que las tasas de referencia nacionales o internacionales que se utilicen para determinar el interés variable, deben ser (además de objetivas) de conocimiento público<sup>23</sup>.

### **ii. Objetiva**

Para cumplir este requisito, la tasa sustituta debe ser equitativa y realista.

---

<sup>21</sup> CICERÓN. *Los Oficios*, Espasa Calpe, Madrid, 1968, p. 152

<sup>22</sup> <https://archivos.juridicas.unam.mx/www/bjv/libros/6/2776/9.pdf> LA INTERPRETACIÓN DEL CONTRATO INTERNACIONAL: UNA APROXIMACIÓN DESDE EL DERECHO COMPARADO\* Sixto A. Sánchez Lorenzo

<sup>23</sup> V. Pugliatti, Salvatore, *Conoscenza e Pubblicità*.

## 1. Equitativa

El equilibrio contractual debe mantenerse, en lo posible (pues es razonable que las diversas tasas de referencia pueden llegar a tener un comportamiento diferente derivado de la forma en que se calculan).

## 2. Realista

La tasa debe de tener un sustento técnico en los usos y costumbres de la industria a nivel local y global y en la realidad concreta de cada entidad financiera. En este sentido, el artículo 10 del Código Civil indica que:

"Las normas se **interpretarán** según el sentido propio de sus palabras, en relación con el contexto, los antecedentes históricos y legislativos **y la realidad social del tiempo en que han de ser aplicadas**, atendiendo fundamentalmente al espíritu y finalidad de ellas."

Si aplicamos lo anterior específicamente a la sustitución de la LIBOR, las siguientes consideraciones resultan pertinentes:

- (i) La tasa SOFR es más apegada a la realidad que la tasa LIBOR dado que, mientras esta última era proyectada e incluso manipulable, la SOFR es "*over night*" y obtenida con más índices objetivos.
- (ii) La tasa SOFR (*Secured Overnight Financing Rate*, que puede traducirse como "tasa de financiamiento garantizada a un día"), está basada en precios reales, especialmente de derivados y es una tasa de interés basada específicamente en préstamos a un día<sup>24</sup>. La SOFR se basa en transacciones reales de una serie de empresas que incluyen a corredoras, fondos del mercado monetario, administradoras de activos, compañías de seguros y fondos de pensiones.

---

<sup>24</sup> <https://www.elmanana.com/opinion/editoriales/encadenar-al-demonio-5231429.html>

Asimismo, es una tasa que resulta de operaciones garantizadas; es decir, que las tasas que la componen derivan de préstamos garantizados (i.e. respaldados por activos)<sup>25</sup>.

**iii. Debe ser una tasa que cumpla con los principios de hermenéutica jurídica**

De acuerdo con los principios de correcta hermenéutica jurídica que anteriormente han sido esbozados, la solución correcta y legalmente procedente debería de ser una tasa de referencia que:

**1. Que respete la intención “subjetiva” de las partes:**

La integración de la laguna contractual provocada por la desaparición de la tasa LIBOR debería respetar la intención subyacente de las partes, que fue la de aplicar una tasa variable que resultare en **un valor** diferente a la tasa legal.

Las orientaciones voluntaristas (o real-subjetivas) buscan descifrar, mediante una interpretación histórica, la voluntad original que fue plasmada en el documento contractual.

En este caso, la interpretación de la voluntad originaria, nos llevaría a concluir:

- (i) que las cláusulas de los contratos donde estaba la referencia a LIBOR, son válidas y eficaces, aunque desaparezca dicha referencia.

---

<sup>25</sup> Alexandra Harris, “El reemplazo de la tasa LIBOR de Estados Unidos está dando sus primeros pasos”, *Bloomberg QuickTake*. <https://www.bloomberg.com/latam/blog/reemplazo-estadounidense-tasa-libor-primeros-pasos/> explica que mientras la LIBOR depende de las expectativas de los banqueros, la SOFR se basa en transacciones reales de una serie de empresas que incluyen a corredoras, fondos del mercado monetario, administradoras de activos, compañías de seguros y fondos de pensiones. También es diferente de la LIBOR en que es una tasa garantizada, ya que las tasas de recompra se derivan de préstamos garantizados, o respaldados por activos. Es una tasa de interés a un día, basada específicamente en préstamos a un día; la LIBOR, por contraste, cubría vencimientos de préstamos desde un día a un año.

(ii) que **sí hubo** un acuerdo contractual, por lo que no cabe aplicar la tasa legal, que procede solamente en caso de falta de acuerdo.

(iii) que **hubo un acuerdo sobre un valor de los intereses** contractuales asignado por las propias partes

Así, para respetar la voluntad original de las partes este valor debe mantenerse en el momento en que se migre a otra referencia.

Este método tiene, sin embargo, algunas dificultades ya que no siempre es clara la voluntad de las partes y que, adicionalmente, las circunstancias objetivas pueden transformarse y este cambio puede incidir en el contrato.

En este caso, sin embargo, para llenar la laguna contractual sobreviniente se podría determinar la voluntad de las partes en su aspecto esencial: la de sujetar los contratos a un determinado VALOR que, en el momento de formación se calculó con una tasa de referencia que fue definida por el Acreedor considerando, entre otras cosas, por ejemplo, la moneda en la que se estaba otorgando el crédito, la tasa de referencia a la cual se encontraban referenciados sus propios endeudamientos de largo plazo en dicha moneda y el “*spread*” (o margen) que resultaba necesario aplicar a dicha tasa variable de referencia para obtener el determinado VALOR inicial. Así, en lugar de la LIBOR, ese valor en su momento se pudo haber calculado con la tasa de referencia PRIME RATE, o la propia TBP y es ese valor (tomado al día en el cual se diere la sustitución de la tasa de referencia) el que debería (jurídicamente) y podría (matemáticamente) mantenerse.

## 2. Que respete el equilibrio negocial “objetivo” del acuerdo original

Es necesario que:

(i) Se mantenga el **equilibrio económico y financiero** que las partes acordaron al firmar su acuerdo.

- (ii) No se genere una desproporción contractual (i.e. una excesiva onerosidad o un enriquecimiento sin causa para alguna de las partes).

Para preservar el equilibrio negocial y mantener, consecuentemente, la validez y eficacia del acuerdo, es de suponer que cualquier juzgador buscaría, con base en la equidad, mantener la ecuación financiera de los contratos.

## **V. Implementación de la sustitución**

### **a. Redocumentación**

Evidentemente, por acuerdo de partes, podría regularse el vacío existente y, desde una perspectiva conservadora y puramente teórica, ésta podría ser percibida como la mejor opción. Sin embargo, es evidente la dificultad material que conllevaría para ambas partes tener que coordinar la re documentación de los créditos que hacen referencia a LIBOR y, adicionalmente, si bien esta “solución” podría causar molestias a los deudores se trataría de una alternativa que conllevaría, por sí misma, una carga y un costo operativo desproporcionadamente oneroso para la entidad acreedora (que: (i) se estaría viendo obligada a destinar una cantidad muy importante de recursos para rastrear e intentar persuadir a sus clientes que procedan a suscribir los documentos requeridos para formalizar la sustitución de la LIBOR, (ii) podría estar implícitamente reconociendo algún tipo de “debilidad” legal en relación con aquellos acuerdos que no logren ser re documentados (aun cuando dicha imposibilidad responda primordialmente al desinterés de sus deudores)).

En consecuencia, si bien se postergó el “fin” de la LIBOR y podría considerarse recomendable que las entidades financieras lleven a cabo esfuerzos razonables para incluir cláusulas expresas de sustitución en aquellos acuerdos que estén siendo redocumentados en el giro ordinario de los negocios del banco (ej. en virtud de readecuaciones, refinanciamientos, etc.) o en virtud de determinadas decisiones de negocio que lo consideren justificable y conveniente, considerar que esta es la única alternativa jurídicamente viable para llenar la laguna contractual (por fuera de un

procedimiento judicial) sería un error que provocaría un impacto desproporcionado sobre las entidades financieras y que podría inclusive poner en peligro la estabilidad del sistema financiero.

## **b. Notificación**

Ante el supuesto de una desaparición de la LIBOR, notificar el cambio de tasa de referencia a una que cumpla con los principios anteriormente explicados sería una solución práctica que, adicionalmente sería jurídicamente sustentable en caso de que algún cliente buscare impugnarla judicialmente.

Lo ideal sería que se pudiese comunicar a los deudores **lo que ocurrirá** con el comportamiento de la tasa SOFR en el futuro y si ésta experimentará variaciones esperadas y en qué porcentaje. Pero, todos sabemos que esto más que proyecciones científicamente ciertas, serían solo predicciones meramente probables.

Lo realista es que el consumidor sea informado de las variaciones “esperadas” en el momento y, a la vez, informado de la impredecible mutabilidad de la tasa SOFR, como de cualquier otra tasa de referencia.

Para tales efectos, se podrían utilizar como nueva tasas de referencia: (i) la *Prime Rate* (que, al ser ampliamente conocida y utilizada en el país y ser la tasa de interés legal en dólares daría muy poca cabida a cuestionamientos), (ii) la Tasa Efectiva en Dólares “TED” (por ser la tasa en dólares que determina el Banco Central de Costa Rica), (iii) la SOFR (por ser una tasa cuidadosamente elaborada por el Banco de Reserva Federal de Nueva York en consenso con múltiples instituciones financieras a nivel mundial y por ser, adicionalmente, la tasa a la que muy probablemente serán migrados los fondeos de largo plazo que tienen suscritos (y que suscribirán) las entidades financieras con Bancos Corresponsales y con Entidades Financieras Multilaterales, o (iv) alguna otra de las tasas que globalmente están siendo utilizadas para sustituir a la LIBOR.<sup>26</sup>

---

<sup>26</sup> <https://www.bloomberg.com/news/articles/2020-08-11/a-global-guide-to-the-new-benchmarks-that-will-replace-libor>

A tales efectos, la entidad financiera podría enviar a sus clientes una comunicación que en términos generales indique que a partir de determinada fecha:

*“la tasa de referencia LIBOR será automáticamente sustituida por otra tasa que cumpla con los criterios de objetividad y publicidad requeridos por el artículo 497 del Código de Comercio”; y*

*“el margen contractualmente acordado sobre la LIBOR será también automáticamente ajustado para que, al momento de darse la sustitución, la tasa real que se cobre al deudor bajo la nueva tasa de referencia sea equivalente a la tasa real que se le hubiera cobrado en dicha fecha si se hubiere utilizado la última tasa LIBOR publicada”*

Es adecuado requerir que se confiera un plazo razonable a los deudores para que puedan comunicar, por escrito, su eventual rechazo a la tasa sustituta y que se le deba informar las consecuencias jurídicas de tal discrepancia, relacionadas con la cancelación anticipada de la totalidad del préstamo, dentro del término que se estipule, sin que ello implique penalidad o comisión de prepago.

Lo anterior, en procura de la protección de los derechos de los consumidores financieros, entre los cuales se encuentran la protección de los intereses legítimos de los clientes y la garantía de acceso a la información veraz y oportuna, que les asegure la libertad de escogencia y la igualdad en la contratación de los servicios financieros de su preferencia, de conformidad con el artículo 32 de la Ley de Promoción de la Competencia y Defensa Efectiva del Consumidor N° 7472.

Esta solución nos llevaría a diferentes escenarios posibles (y no excluyentes entre sí):

#### **i. Que algunos deudores guarden silencio.**

Es claro que no es posible que un sujeto atribuya un significado al silencio de otros; por ejemplo, que el oferente de un contrato establezca que de no recibir contestación considerará



aceptada la oferta. El destinatario de tal oferta no tiene ningún deber de declarar y, por consiguiente, no queda vinculado<sup>27</sup>.

El silencio sólo puede ser manifestación de voluntad; si las partes han acordado previamente darle a éste un determinado valor, o este le viene atribuido por una norma jurídica, no existe problema alguno.<sup>28</sup>

El proponente no puede - de forma unilateral - darle al silencio del deudor el valor de una aceptación tácita; sin embargo, si éste último realiza actos de ejecución usuales y periódicos, se entenderá que ha mediado la aceptación del prestatario, sin que sea necesaria una modificación contractual.

## **ii. Que algunos deudores acepten expresamente**

Definitivamente, esta opción sería la más deseable ya que evidentemente mitigaría cualquier riesgo de una reclamación futura.

## **iii. Que algunos deudores acepten tácitamente, mediante actos de ejecución**

Si no hay objeción y, además, algunos deudores siguen pagando sus cuotas podría considerarse una aceptación tácita en virtud de la **jurisprudencia** que ha establecido que los actos de ejecución integran el contenido contractual, cuando alguna cláusula sea dudosa.

Para los contratos que no cuentan con la cláusula sustituta, conviene tener definidos los supuestos de aceptación tácita.

---

<sup>27</sup> TRIMARCHI., págs. 151-152. DIEZ PICAZO, pág. 106.

<sup>28</sup> Nuestra jurisprudencia ha sido restrictiva en el tratamiento del silencio. Véase por ej.: Cas. 140 de 14:45 hrs. 23 noviembre de 1973, II semestre. Sin publicar: "El artículo 1008 C.C., establece que el consentimiento debe ser libre y claramente manifestado y que la manifestación puede ser hecha de palabra, por escrito, o de hechos de que necesariamente se deduzca. Siendo así el silencio no puede ser una forma de consentimiento, no sería una manifestación clara del mismo, ni constituye un hecho del que necesariamente se deduzca esa aprobación, ya que de él pueden deducirse otras diferentes suposiciones, pero no, única y necesariamente la de consentir y aprobar... el silencio de una parte, como principio general, no puede ser considerado como manifestación de voluntad, salvo en casos excepcionales, entre los cuales no puede ubicarse el presente juicio...".

Estos comprenden toda declaración o acto del destinatario que implique conformidad con la oferta, como seguir pagando las cuotas, hacer otros abonos, realizar gestiones relacionadas con la deuda, aceptar una prórroga o una novación y otros actos de acceso al servicio, sin reserva ni protesta, con posterioridad a la comunicación.

#### **iv. Que algunos deudores se opongan**

En este caso, lo correspondiente sería explicarles: (i) la justificación jurídica detrás de la sustitución realizada, y (ii) la razonabilidad y equidad detrás del cambio efectuado (y, más importantemente, la ausencia de un perjuicio). Naturalmente, si se agotaren las negociaciones con el cliente y éste decidiera incumplir sus obligaciones de pago o acudir a la vía contenciosa, el tema tendría que ser resuelto por medio de la solución jurisdiccional correspondiente (arbitral o judicial, según haya o no cláusula arbitral en los contratos).

A pesar de lo anterior, en mi criterio, el resultado final de una discusión judicial en dicho contexto debería de ser favorable a la entidad financiera ya que, si se mantuviere el equilibrio financiero del contrato, no podría hablarse de modificación unilateral. Es decir, si la modificación de la letra no altera el equilibrio de la relación jurídica, no puede hablarse de “modificación unilateral, por no haber siquiera una “modificación” de tipo sustancial ya que, entre otras cosas, a la hora de optar por el crédito el deudor nunca tuvo la posibilidad de “negociar” con la entidad financiera cuál sería la tasa de referencia variable aplicable a su operación crediticia. Es la ecuación subyacente (y el valor absoluto de la tasa al momento de darse el cambio) la que debe mantenerse incólume, en lo posible, y no la mera letra del contrato. Estamos muy lejos de la pura y simple interpretación literal, propugnada por los exégetas del siglo XIX.

Las cláusulas que normalmente se imponen en cualquier contrato de adhesión o sujeto a condiciones generales, son *formalizadas* adhesivamente, con mínima participación del adherente. El hecho de que así esto sea, por sí mismo, no implica nulidad de tales cláusulas. Para que la nulidad ocurra han de concurrir dos condiciones:

(i) Abuso del derecho. Según el artículo 22 del Código Civil, la ley no ampara el abuso del derecho o el ejercicio antisocial de éste y, en consecuencia, todo acto u omisión en un contrato que, por la intención de su autor, por su objeto o por las circunstancias en que se realice, sobrepase manifiestamente los límites normales del ejercicio de un derecho, con daño para tercero o para la contraparte, dará lugar a la correspondiente indemnización y a la adopción de las medidas judiciales o administrativas que impidan la persistencia en el abuso. Si se cumplieren las premisas antedichas difícilmente podría sustentarse que se ha generado un abuso del derecho.

(ii) Daño o perjuicio (*"pas de nullité sans grief"*).

Una modificación de la tasa de referencia, que preserve el equilibrio económico que las propias partes quisieron dar a su contrato, no podría considerarse ni abusiva ni lesiva.

Así, en tal caso, serían los tribunales (judiciales o arbitrales, según sea el caso) los que habrían de decidir:

- si puede hablarse de una nulidad, a pesar de que la actuación no fue ni abusiva ni lesiva,
- si puede hablarse de una modificación al contrato cuando se mantiene la ecuación financiera de éste y no hay ningún daño.

### **c. La Ley**

Es claro que sería ideal contar con una solución general, objetiva, pública, equitativa que preserve (en aplicación del Principio de Conservación) la eficacia jurídica fundamental de la ecuación contractual.

Dicha Ley debería referirse al verdadero fondo del problema: la posible validez de una sustitución unilateral de la tasa de referencia, que no afecte el equilibrio negocial de las partes (deudores e instituciones financieras) y la ejecutoriedad de las garantías o de los títulos ejecutivos que no lleguen a ser expresamente re documentados.

Para poder ser aplicada a los contratos vigentes necesitaría declaratoria de orden público.

*“Denominamos **orden público** al conjunto de condiciones fundamentales de vida social instituidas en una comunidad jurídica, las cuales, por afectar centralmente a la organización de ésta, **no pueden ser alteradas por la voluntad de los individuos ni, en su caso, por la aplicación de normas extranjeras. ... no es de carácter facultativo relacionada con intereses privados de las partes. “Mientras una ley no disponga una limitación a la libertad de un ciudadano por motivos de moral, orden público o de terceros, todos los actos están permitidos para los particulares”** <sup>29</sup>.*

Queda la pregunta de si podría la nueva Ley modificar los contratos existentes, imponiendo una tasa de referencia no pactada expresamente.

En tal caso, sería la Sala Constitucional el órgano competente que eventualmente resolvería el punto relativo a la irretroactividad.

## **VI. Consideraciones finales**

Si bien del análisis anterior se concluye que desde una perspectiva de derecho sustancial existe amplio sustento jurídico para responder a la desaparición fortuita de la LIBOR a través de la comunicación masiva de una sustitución “automática” de la tasa LIBOR a otra tasa de referencia que cumpla con los criterios de objetividad, publicidad y equidad anteriormente expuestos. A pesar de lo anterior, existen dos consideraciones finales que es relevante señalar:

### **a. Aspectos de ejecutividad de los créditos en razón de la literalidad**

Resulta importante definir cuál es la manera correcta para “operativizar” dicho cambio masivo y entender qué implicaciones (o riesgos) podrían darse a nivel de la ejecutoriedad

---

<sup>29</sup> Procuraduría General de la República. C-104-95, San José, 18 de mayo de 1995

de las garantías o de los títulos ejecutivos que no llegaren a ser re documentados (o que el deudor no quiera re documentar) y queden, registral o cartularmente, referenciados a la LIBOR.

**b. Justificación técnica específica para determinar la tasa sustituta idónea para cada entidad financiera (según sus características particulares)**

Determinar una analogía entre dos tasas de referencia no es fácil; el mecanismo de cálculo de las diversas variantes de la tasa LIBOR tenía determinadas particularidades que muy posiblemente no tendrán los mecanismos de cálculo de las tasas sustitutas. Esto podría resultar en que, después del cambio, las nuevas tasas de referencia elegidas para sustituirla, se comporten de una forma distinta a la forma en que históricamente se ha comportado la tasa LIBOR. Si bien esto no es nuevo en el mercado financiero costarricense (pues en la práctica también se ha venido dando la utilización masiva de la tasa *Prime Rate* que, por sus propias particularidades, ha tenido históricamente un comportamiento diferente a la tasa LIBOR), sí es importante que la tasa que sea seleccionada para sustituir a la tasa LIBOR no responda a una elección antojadiza y que, por el contrario, ésta se encuentre sustentada en un análisis técnico que adecuadamente justifique la elección, que procure considerar las diferencias con la LIBOR para intentar mitigar al máximo cualquier potencial afectación al equilibrio negocial.

**c. El ARRC (Alternative Reference Rates Committee)**

**El ARRC recientemente envió una notificación en la que formalmente recomienda la utilización de la “*term SOFR*” como una tasa para armar referencias**<sup>30</sup>. Bien expresa el Lic. Andrés Álvarez Quesada: “Esto allana el camino muchísimo porque saca del mapa la necesidad de entrar a discutir sobre usar la *SOFR overnight* y los esquemas “*in arrears*” o “*in advanced*” con sus convenciones de contabilización de intereses que iban a ser una complicación de registro y explicación a los clientes”<sup>31</sup>.

---

<sup>30</sup> “The successful SOFR First convention change, along with the continued growth in SOFR cash and derivatives markets, has allowed the ARRC to recommend SOFR Term Rates, consistent with the principles and indicators it established to do so”.

<sup>31</sup> “*ARRC formally recommends Term SOFR. Announcement Completes the Toolkit that market Participants Need to Accelerate Their Transactions Away from LIBOR; Marks Final Step in the ARRC’s Paced Transition Plan. The Alternative Reference Rates Committee (ARRC) today announced that it is now*

---

*formally recommending CME group's forward-looking Secured Overnight Financing Rate (SOFR), following the completion of a key change in interdealer trading conventions on July 26, 2021, under the SOFR First initiative. The ARRC's formal recommendation of SOFR Term Rates a major milestone in the transition away from U.S. dollar (USD) LIBOR, providing market participants with an essential transition tool and marking the completion of a Paced Transition Plan that de ARRC outlined in 2017 and has been working toward since.*