

Mercados derivados: Naturaleza jurídica del contrato de opción frente a otros negocios jurídicos

Linda Katherine Plata Villamizar
Email. lpata5@unab.edu.co
Estudiante Nivel 9 y 5 de Derecho e Ing. Financiera

Asesora Ing. Isabel Cristina Barragán Arias
Docente Programa Ingeniería Financiera
Email. ibarragan@unab.edu.co

RESUMEN:

Me propongo en este artículo hacer solamente un esbozo del tema, pues creo que merece una investigación más amplia. Quienes hemos decidido dedicar la vida al estudio e investigación del Derecho Económico y Financiero, oímos de muchos de nuestros profesores, desde el primer semestre, que el Derecho es un conjunto de normas y que los Mercados Financieros son un mecanismo que permite a los agentes económicos el intercambio de activos financieros. Con el tiempo hemos comprendido que los elementos que integran estas dos valiosas áreas, tienen la respuesta en las manifestaciones del mismo ordenamiento jurídico, en los principios, en las fuerzas de oferta y demanda de los mercados y en la actividad financiera o especulación del dinero, obedeciendo a la necesidad de control social.

Sin embargo, me llama poderosamente la atención más que en cualquier otro tiempo, que lo inadvertido se está tornando normal. De aquí, la



importancia que ha adquirido el mercado de derivados, en especial con la operación de los contratos de opciones. Si bien es sabido, han existido varios casos en las que donde este tipo de derivados han sido objeto de culpa por más de uno como la causa de todos los males en el sistema financiero actual; además tienen características que, bien utilizadas, disminuyen el riesgo y otorgan certeza, virtudes que hoy en día no pasan desapercibidas.

El Derecho colombiano, tiene dentro de su ordenamiento jurídico normas, resoluciones, leyes, en fin, expresiones formales, con el fin de poner orden y reglamentar las distintas actividades que persiguen ganancias en los mercados financieros.

Palabras Claves: Derivados, activo subyacente, opción de compra, opción de vender, y la prima.

Abstract

In this article, I just intend to make an outline of the topic, because I believe that it deserves a more comprehensive investigation. Those of us, who have decided to devote our lives to the study and research of the Economic and Financial Law, have heard from many of our teachers, since the beginning of our career, that the Law is a set of rules and that the Financial Markets are a mechanism that allows the economic agents the exchange of financial assets. In time, we have understood that the elements that make up these two valuable areas, have the answer in the manifestations of the same legal system, in the principles and the forces of supply and demand of the markets and financial activity or speculation of the money, as a result of the need for social control.

However, it seems to me strange that the unnoticed is becoming normal more than in any other time. Therefore, the derivatives market has acquired a great importance, particularly with the operation of option contracts. It is well known that there have been many cases in which these types of derivatives have been blamed by a few experts as the cause of all the evils in the current financial system. In addition, they have special characteristics that, if properly employed, can

decrease the risk and give certainty, virtues that today cannot be unnoticed.

The Colombian Law has, within its legal system, rules; resolutions; laws; in other words, formal expressions, in order to bring order and regulate the various activities that are pursuing profits in the financial markets.

Clue words: Derivatives, underlying asset, purchase option, selling option, and the premium

LOS CONTRATOS DE DERIVADOS

Un producto derivado es un contrato en el que se vincula un valor subyacente en la determinación del precio en el pago de una obligación futura. Sobra decir que el uso adecuado y la comprensión completa de estos instrumentos financieros pueden lograr resultados extraordinariamente positivos tanto para personas naturales como personas jurídicas, que se enfrenten a las variaciones de mercado, de los tipos de interés, de los tipos de cambio, así como del precio de los valores.

En los últimos años, los mercados de derivados han adquirido una importancia cada vez mayor en el mundo de las finanzas e inversiones, debido a que es muy extenso y complejo. Este escrito únicamente pretende esbozar los puntos principales respecto a una operación de mercado de derivados que se conocen como opciones o contrato de opción. No obstante, dentro de la agrupación de los llamados productos derivados podemos encontrar no sólo a las opciones sino también los contratos de compraventa a plazos, contratos de Futuros, contratos de derivados de crédito, Forward y a los contratos de permutas financieras o Swaps.

Por otra parte, los contratos de derivados no son objeto de una regulación específica en nuestra legislación; no obstante, pueden encontrarse en ellos características que aparecen tipificadas en la regulación contractual general¹.

- Son contratos consensuales, esto es, se perfeccionan por el mero consentimiento de las partes².

¹ Artículo 1495 y siguientes del Código Civil y el artículo 864 y siguientes del Código Comercio.

² Artículo 1500 del Código Civil.

- Pueden ser:
 - Bilaterales: en ellos ambas partes asume obligaciones.
 - Unilaterales: es decir, solo una parte asumen obligaciones. (Ej. Los contratos de opciones)³.
- ◆ Son contratos onerosos, es decir, las obligaciones que asume cada parte del contrato se ven retribuidas como consecuencias del precio que pagan⁴.

No obstante, en nuestro país, por medio de la Resolución 8 del año 2000 expedida por la Junta Directiva del Banco de la República en su capítulo VIII se regulan las operaciones con derivados en Colombia bajo unos parámetros, análoga al Decreto 2555 del año 2010 y demás resoluciones expedidas por la Junta Directiva del Banco de la República; esto confirma que el Derecho evoluciona ya que torna típico lo que era atípico y desarrolla nuevas figuras derivadas de otras tipificadas⁵.

EL DERECHO Y LOS DERIVADOS

En Colombia y en el mundo, al hablar de productos derivados se considera que su relevancia está más relacionada con otras disciplinas diferentes del Derecho como las Finanzas, inclusive la economía. Sin embargo, existen tres indicios principales que hacen necesario el estudio de la relación entre los productos derivados y el ámbito jurídico.

Estos indicios corresponden al derecho por lo menos en tres aspectos:

1. La apropiada administración y disminución del riesgo, en cualquier circunstancia, favorece al bien común de las partes.
2. La incertidumbre habitualmente causa ilicitudes e ilegalidades.
3. La esencia del Derecho es actuar conforme al ordenamiento jurídico; en consecuencia, éste

debe otorgarles a las personas mecanismos que las encaminen.

Me atrevo a decir que una función muy importante del abogado y del ingeniero financiero en la sociedad es definir la manera de minimizar o transferir los riesgos de tal manera que prevalezcan la justicia y la equidad. Cabe mencionar que los riesgos en que incurre una persona son distintos de los de otras; por esta razón la transferencia del riesgo es positiva y no necesariamente afecta a quien se adjudica la posibilidad de un evento para el cual está protegido.

Por ejemplo, encontramos el efecto de las variaciones del precio de X producto, que enfrenta la parte A (negativo cuando hay incremento en el precio del producto y positivo si el precio baja) y la parte B (positivo cuando sube el precio de su producto y negativo cuando baja). Ambas partes podrían beneficiarse si evitan que el precio llegue a puntos extremos, bien sean para arriba o para abajo, en donde alguno de los dos podría terminar en quiebra. De ahí que un derivado pueda reducir el riesgo tanto para el comprador (A) como al vendedor (B), siempre y cuando ambos estén dispuestos a sacrificar, a través del pago de una prima, parte de la utilidad potencial que recibirían si el movimiento en el precio del producto (X) les beneficia.

Por esta razón, este instrumento financiero tiene la posibilidad de crear valor en el ámbito económico y en el ámbito jurídico-social. Esta "creación de valor", es una fuente económica que el abogado y el ingeniero financiero no pueden ni deben excusarse. Hay que razonar, iniciar y divulgar el uso adecuado de este instrumento que, por sí mismo, tiene enormes potenciales de justicia y progreso social.

La flexibilidad de los derivados, y en particular de los contratos de opciones, los coloca en una perspectiva predilecta para acercarnos al bien común y a la equidad y la justicia frente al Derecho al lograr:

- Disminuir litigios al lograr mayor previsibilidad y menor incertidumbre.

³ Artículo 1496 del Código Civil.

⁴ Artículo 1497 del Código Civil

⁵ Recopilación y reexpedición de las normas en materia del sector financiero, asegurador y del mercado de valores y se dictan otras disposiciones. Decreto 2555 del 2010.

Artículo 40 al 47 de la Resolución 8 del 2000, y demás Resoluciones externas emitidas por la Junta Directiva del Banco de la República.

- Mantener la equidad entre las partes frente a variaciones económicas. Debido a que en el contrato de opción se determina el precio de una obligación futura desde ahora, y permite un planeamiento de las partes en sus actividades.



- Reducir los riesgos del sistema financiero al incrementar la seguridad jurídica gracias a un marco regulatorio y de referencia por parte de la autoridad competente.

Los beneficios anteriores son solo algunos de los muchos casos en los que se puede lograr mayor justicia y progreso social y económico, con el apoyo de los contratos de opciones.

CONTRATO DE OPCIÓN Y SU NATURALEZA JURÍDICA

Una opción es un contrato que incorpora, de forma claramente definida, unos determinados

derechos a favor de su comprador. El contrato en que se sustenta una opción establece, de una manera precisa, cuáles son las características de los derechos adquiridos por su comprador, su plazo de vigencia, la forma de ejercer los derechos, así como la forma de calcular su valor, todo ello a cambio de pagar una prima al vendedor de la opción que es su precio.

En otras palabras, un contrato de opción se puede definir como aquel contrato virtual del cual una persona llamada comprador de la opción obtiene, a través del pago de una prima, el derecho, mas no la obligación, de vender o comprar a otra persona llamada vendedor de la opción una cantidad determinada de un activo subyacente a un precio determinado a lo largo de un plazo o en periodo específico.

De la definición se logra extraer diez elementos esenciales que todo contrato de opción debe contener:

1. Tipo de derecho que se establece a favor del titular	Por lo general, las opciones pueden otorgar a su titular un derecho de compra (Call) o un derecho de venta (Put); el derecho del comprador de la opción tiene una obligación recíproca por parte del vendedor de la misma. En el caso de un call, al derecho de compra le corresponde una obligación de venta y en un put, el derecho de venta tiene como correspondiente una obligación de compra.
2. Activo Subyacente	Es el bien o valor de referencia sobre el cual se tiene el derecho (o la obligación) respecto a la operación futura de compra o venta ⁶ .
3. Cantidad y calidad del activo subyacente.	Objeto de la obligación futura.
4. Plazo o vencimiento de la opción.	Es la duración del contrato.
5. Prima o precio de la opción.	Es el costo que tiene que pagar el adquirente de la opción, por convertirse en el titular del derecho.
6. Exigibilidad.	Existen dos posibilidades en las que el titular de la opción puede exigir su derecho. 1. En cualquier momento durante la vigencia del contrato. 2. En la fecha determinada.

⁶ En relación con bienes, es necesario que estos cumplan con los requisitos legalmente constituidos, como son el que se encuentren dentro del comercio y que sean física y jurídicamente posibles.

7. Titular del derecho	Es la parte que adquiere la opción y tiene la facultad de ejercerla de acuerdo con las condiciones de exigibilidad del contrato.
8. Titular de la Obligación	Es la parte que adquiere la obligación, la cual debe cumplir en el momento en que le sea exigida por el titular del derecho.
9. Precio de ejercicio en que el titular podrá ejercer su opción	Este tiene que ser determinado o determinable.
10. Forma de pago	Para que se lleve a cabo la extinción de la obligación, se puede dar: <ul style="list-style-type: none"> • Con la entrega del activo subyacente en la cantidad y calidad acordada o mediante indemnización (pagando la diferencia entre el precio de ejercicio y el precio del activo subyacente al momento de vencimiento de la opción).

Fuente de elaboración propia

En otro orden de cosas, la naturaleza jurídica del contrato de opción es única. Pero el contrato de opción puede confundirse equívocamente, con otros negocios jurídicos (contratos).

Por esta razón, se podría llegar a pensar que el contrato de opción es comparable a cualquiera de los siguientes contratos:

- ☆ Contrato de promesa de compraventa
- ☆ Contrato de compraventa sujeto a condición suspensiva
- ☆ Contrato de promesa de compraventa sujeto a una condición suspensiva.

CONTRATO DE PROMESA DE COMPRAVENTA

La diferencia fundamental entre este contrato y el de opción, radica en que en el contrato de promesa de compraventa la obligación principal es una obligación de hacer, mientras que en el de opción la obligación que se genera es de dar⁷.

Dicho de otra forma, la obligación en el contrato de promesa, consiste en tener que celebrar un contrato de compraventa en el futuro. Aun cuando el contrato de promesa es similar al de opción, ya que la Promesa puede ser unilateral y otorgarle a una de las partes, la posibilidad de celebrar o no el

contrato de compraventa, sin que la otra parte pueda denunciar el incumplimiento si la compraventa no se celebra. Difiere generalmente en que en la Promesa requiere la celebración de otro contrato para perfeccionar la compraventa mientras que en la opción no.

CONTRATO DE COMPRAVENTA SUJETO A CONDICIÓN SUSPENSIVA

En este tipo de contrato queda claro que desde el inicio de la relación contractual ambas partes tienen obligaciones y derechos recíprocos; en esto se basa la primera diferencia que posee frente a los contratos de opciones. Para que se llegue a celebrar este contrato, los cuales están suspendidos hasta que se cumpla la condición.

En este sentido, la condición del contrato se puede entender en alguna de estas dos formas:

1. La condición consiste en que una de las partes manifieste su voluntad para que se lleve a cabo la compraventa, (confrontable a una de las partes ejerciendo la opción). Desafortunadamente, queda claro que en el contrato de compraventa la voluntad de celebrar la operación se manifestó desde el momento en que se perfecciona el contrato;

⁷ La obligación de HACER trata básicamente, en no transferir derecho de dominio, y el de DAR, implica la transferencia de un derecho real, cambio de la titularidad respecto del bien. (Art. 1495 del Código Civil)

de no ser así, el contrato carece de la voluntad de una de las partes⁸. La resolución del contrato no puede estar sujeta a la voluntad de una de las partes.

2. La condición es que el precio del activo subyacente, sea mayor que el precio de ejercicio del Call o que el precio del activo subyacente sea menor que el precio de ejercicio del put. Aun efectuándose estos supuestos, el titular de la opción podría optar por no ejercer su derecho de compra o de venta y no generar ninguna obligación para las partes.

CONTRATO DE PROMESA DE COMPRAVENTA SUJETO A UNA CONDICIÓN SUSPENSIVA

Además de lo antes expuesto, podemos agregar que, una vez resuelta cualquier condición sobre este contrato, la obligación que se genera, es la de celebrar en el futuro un contrato de compraventa. En cambio en el caso de la opción, cuando esta se ejerce, en ese momento se efectúa la compraventa.

BIBLIOGRAFÍA

JHON C. HULL, "Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones", Sexta Edición, Pearson Prentice Hall. 2009.

BOHÓRQUEZ ORDUZ ANTONIO, "De los Negocios Jurídicos en el Derecho Privado Colombiano", Volumen 2, Ediciones Doctrina y ley Ltda, Bogotá D.C 2004.

Código Civil y Código de Comercio colombiano.

Leyes del Mercado de Valores Expedida por la Junta Directiva del Banco de la República.

CONGRESO DE LA REPÚBLICA DE COLOMBIA. Diario Oficial N°. 47.771 de 15 de julio de 2010.

Artículo: "Desarrollo del mercado de derivados en Colombia" Por SERGIO CLAVIJO, con la colaboración de Alejandro González. Publicado en: http://www.deceval.com.co/portal/page/portal/Home/Gestion_Corporativa/Enfoque/2009/Enfoque35-09.pdf el 10 de julio de 2009, Edición 35. Consultado el 12 de Mayo del 2011.

SITIOS WEB

<http://www.banrep.gov.co/>

<http://www.actualicese.com/normatividad/>

<http://www.eumed.net/>

<http://www.superfinanciera.gov.co/>

⁸ Debido a que el consentimiento es un elemento esencial de todo contrato, si éste no se manifiesta desde el principio, simplemente no hay contrato ya que es un elemento de existencia.