

Universidad Andina Simón Bolívar

Sede Ecuador

Área de Derecho

Programa de Maestría en Derecho

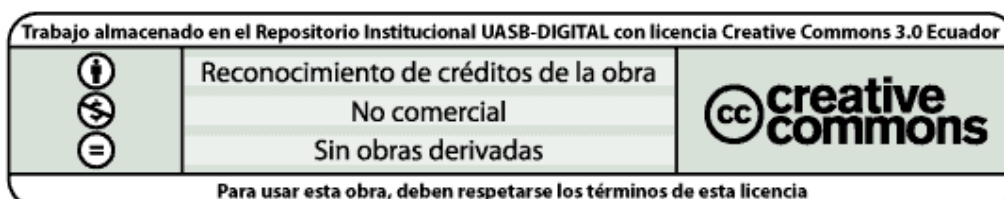
Mención en Derecho Financiero, Bursátil y de Seguros

**Viabilidad jurídico-financiera de un contrato de seguro para
los precios del petróleo**

Autora: Maricela del Rocío Salinas Jaramillo

Director: Ramón Rodríguez

Quito, 2016



Cláusula de cesión de derecho de publicación de monografía

Yo, Maricela del Rocío Salinas Jaramillo, autora de la tesis intitulada **“Viabilidad jurídico-financiera de un contrato de seguro para los precios del petróleo”** mediante el presente documento dejo constancia de que la obra es de mi exclusiva autoría y producción, que la he elaborado para cumplir con uno de los requisitos previos para la obtención del título de Maestría en Derecho, Mención en Derecho Financiero, Bursátil y de Seguros en la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador.

1. Cedo a la Universidad Andina Simón Bolívar, Sede Ecuador, los derechos exclusivos de reproducción, comunicación pública, distribución y divulgación, durante 36 meses a partir de mi graduación, pudiendo por lo tanto la Universidad, utilizar y usar esta obra por cualquier medio conocido o por conocer, siempre y cuando no se lo haga para obtener beneficio económico. Esta autorización incluye la reproducción total o parcial en los formatos virtual, electrónico, digital, óptico, como usos en red local y en internet.
2. Declaro que en caso de presentarse cualquier reclamación de parte de terceros respecto de los derechos de autor/a de la obra antes referida, yo asumiré toda responsabilidad frente a terceros y a la Universidad.
3. En esta fecha entrego a la Secretaría General, el ejemplar respectivo y sus anexos en formato impreso y digital o electrónico.

Fecha: 24 de marzo de 2016

Firma:

RESUMEN

Esta investigación plantea determinar la VIABILIDAD JURÍDICO-FINANCIERA DE UN CONTRATO DE SEGURO PARA LOS PRECIOS DEL PETRÓLEO, en razón de que los contratos no adquieren su esencia y naturaleza que les son inherentes porque se les denomine en una u otra forma. Todo contrato atiende a su esencia, y de esta debería devenir no solamente su denominación sino los contenidos que pertenecen a él, sin necesidad de cláusula especial. Para este efecto se analizará las características de los instrumentos financieros derivados y de seguros que pueden converger en la idea central de la investigación.

Existen tres conceptos claramente ligados de contrato de seguro: necesidad, riesgo y prima, cuya vinculación proviene del origen mismo del negocio jurídico del seguro que nace en relación al comercio marítimo, entre otros puntos relevantes de esta figura que nos permitirá profundizar en la posibilidad o no de su aplicación en el mercado del precio del petróleo crudo. Por otra parte, y en cuanto a los instrumentos financieros analizaremos los contratos de Forward, Futuros y Opciones (Put y Call) desde la perspectiva jurídica específicamente, de tal forma que nos permita determinar la viabilidad o no de las mismas en el aseguramiento del precio del hidrocarburo.

Se ha indagado los temas citados dentro del marco del mercado globalizado y las fuerzas que lo mueven, alejándose de las teorías clásicas de la oferta y la demanda puras; y específicamente en lo concerniente a la volatilidad de los precios de un recurso natural no renovable como es el petróleo crudo donde situaciones fácticas insospechadas afectan a la economía mundial con mayor o menor impacto en los países productores de este commodity así como de aquellos que requieren del mismo para su desarrollo respectivamente.

Se busca generar un criterio claro y jurídicamente viable que permita analizar un mecanismo que disminuya la exposición al Ecuador frente al oscilante precio del crudo, que es su primer producto de exportación.

INDICE

RESUMEN	3
INDICE DE TABLAS.....	5
Capítulo primero.....	6
El problema de la variabilidad del precio del petróleo.....	6
(Volatilidad sistémica).....	6
1.1. Conceptualización de volatilidad aplicable al sistema económico	6
1.2. Conceptualización de volatilidad aplicable al precio del petróleo.....	12
Capítulo segundo.....	28
Coberturas a la volatilidad del precio del petróleo.....	28
2.1. Cobertura de seguros	28
2.2. Cobertura financiera.....	42
Capítulo tercero.....	58
Toma de posición y presentación de un modelo jurídico-contractual de la cobertura aceptable	58
3.1 Se puede asegurar el precio del petróleo crudo.	58
3.2 Breve referente histórico-jurídico de un modelo empleado por Ecuador en 1993.....	60
3.3. Un modelo jurídico-contractual de la cobertura aceptable.	65
Capítulo Cuarto	74
Conclusiones y recomendaciones.....	74
4.1. Conclusiones	74
4.2. Recomendaciones.....	77
Bibliografía.....	80

INDICE DE CUADROS

1 CUOTA DEL CONSUMO MUNDIAL.....	14
2 OPEC SHARE OF WORLD CRUDE OIL RESERVES, 2014	15
3 COMPARACIÓN ENTRE LA PRODUCCIÓN MUNDIAL DEL PETRÓLEO Y PRECIOS INTERNACIONALES DEL CRUDO, 2002-2013	17
4 NON-OPEC CRUDE OIL AND LIQUID FUELS PRODUCTION GROWTH.....	22
5 OIL MAJOR TRADER MOVEMENTS 2014	24
6 RESERVAS DE PETRÓLEO.....	25
7 WORLD CONSUMPTION AND NON-OPEC PRODUCTION GROWTH	26
8 OFERTA /DEMANDA	27

INDICE DE TABLAS

TABLA 1 CUADRO NUMERO UNO	11
TABLA 2 CALCULO VAN.....	44
TABLA 3 OPCION CALL - OPCION PUT	54
TABLA 4 CONTRATO ECUADOR/ARON&CO.....	62
TABLA 5 DESTINO DE PETRÓLEO POR PAISES MILLONES DE BARRILES.....	72
TABLA 6 CONTRATOS FUTUROS. OPCIONES Y DIFERENCIALES.....	76

Capítulo primero

El problema de la variabilidad del precio del petróleo

(Volatilidad sistémica)

1.1. Conceptualización de volatilidad aplicable al sistema económico

Uno de los modernos principios fundamentales de las ciencias económicas, con relación a los mercados, (y superando a la clásica trilogía de producción, distribución y consumo de las riquezas creadas y producidas), es que se trata de la “ciencia de la escasez”, porque el sistema, hoy globalizado, se enfrenta a una escasez de recursos frente a una incesante e infinita ampliación de las necesidades humanas, tanto personales como colectivas.

Estos nuevos lineamientos sobre una teoría sistémica de los mercados, lleva a Albert Meyers, a manifestar que si fuera posible dar a cada individuo de la especie humana una Lámpara de Aladino, aquéllos se derrumbarían, y hasta terminarían, los problemas de la economía global, pues, todos tendrían los bienes que desearan; y, en consecuencia, ya no habría necesidad del trabajo humano, ni de crear riqueza, ni de pensar en sistemas de distribución (mercados).¹

Pero, por ello, la economía es, precisamente, la ciencia de administración de productos escasos que deben estar encaminados a satisfacer las incesantes y crecientes necesidades humanas, de allí que, hasta el agua se ha transformado en un bien económico.

Por lo expuesto, es que se torna indispensable explotar la naturaleza y sus recursos, para extraer de ella los bienes indispensables para la subsistencia, así como bienes energéticos y estratégicos como el petróleo en el presente caso, en base a una supuesta limitación de tales recursos, tanto materiales, específicos (el petróleo en lo que concierne a esta investigación) como humanos y patrimoniales.

¹ Meyers, Albert. Elementos de la moderna Economía (México: Ed. Prentice-Hall, 1997).

El marco teórico de las modernas doctrinas económicas, o ciencia de la escasez determinan que en la convergencia de los “productos escasos”, frente a las infinitas necesidades que son imposibles de ser satisfechas a plenitud, se den dos condiciones básicas: 1. En primer lugar la mejor utilización de los recursos, en su mayor plenitud; y, 2. En segundo lugar, la mejor combinación de tales recursos para cubrir, al máximo posible, aquella “infinita demanda” generada por las necesidades humanas “insaciables” y jamás satisfechas plenamente:

Existen ciertos bienes cuyo valor está determinado tan sólo por su escasez. Ningún trabajo puede aumentar la cantidad de dichos bienes y, por tanto, su valor no puede ser reducido por una mayor oferta de los mismos. Ciertas estatuas y cuadros raros, libros y monedas escasos, vinos de calidad peculiar, que sólo pueden elaborarse con uvas cosechadas en un determinado suelo, del cual existe una cantidad limitada, todos ellos pertenecen a este grupo....Sin embargo, estos bienes constituyen tan sólo una pequeña parte de todo el conjunto de bienes que diariamente se intercambian en el mercado.²

Estas incompatibilidades que se presentan como problema fundamental de las ciencias económicas modernas, no fueron avizoradas por los llamados economistas clásicos como Adam Smith y David Ricardo, para quienes, la expansión del poderío económico de las naciones (o “Riqueza de las Naciones” como tituló su obra el primeramente nombrado) implicaba, o derivaba en una consecuencia lógica y evidente: el bienestar de los pueblos, el equilibrio de los precios y la “automática regulación” de los precios del mercado por medio de las leyes de la competencia; además de la propia fortaleza y seguridad de las naciones.

En efecto, según una de las formulaciones, de Adam Smith existen tres ámbitos de competencia perfectamente claros y que regulan los precios:

- a) Competencia entre vendedores; que abaratan los precios porque cada uno de ellos pugnarán por expender su mercadería, pero, como hay escasez de compradores, éstos se cruzarán de brazos, hasta cuando el oferente más desesperado haga bajar los precios al máximo;
- b) Competencia entre compradores que provocan el fenómeno contrario, pues, cada quien pugnarán por obtener las mercaderías escasas del mercado, al punto que esta vez los vendedores podrán cruzarse de brazos hasta que el comprador más avezado ponga el precio más alto de su oferta; y,
- c) Competencia holística, dialéctica y dinámica, entre compradores y vendedores, en la que los precios alcanzan los niveles supuestamente “obvios”, es decir de un equilibrio justo dentro del mercado global de los productos, considerando sus ramas de actividades (por ejemplo, en aquel tiempo, el algodón, tan deseado para mover las industrias textiles y las factorías manufactureras); a este tipo de competencia, los postmodernos analistas y

² Ricardo, David. Principios de Economía Política y Tributación. (México: Fondo de Cultura Económica, 1973).

científicos de la economía suelen denominarla “competencia perfecta”, en el seno del mercado donde existe la insalvable conflictividad entre la “escasa disponibilidad de recursos” y las necesidades infinitas e insaciables de los seres humanos insertos en una sociedad que se regula en el contexto de dichos mercados.³

Pero, no obstante los supuestos de perfección de la competencia, que no pasa de ser un deseo, o una formulación teórico-deseable, siempre existirá el conflicto insalvable: entre recursos y necesidades, al punto que según Joseph Alois Schumpeter “Se puede incrementar la producción y la productividad; pero jamás será suficiente para las infinitas necesidades y deseos humanos, ya que éstos crecen en mayor proporción; y, por consiguiente, los recursos siempre serán escasos”⁴.

Sin embargo, aquellos factores de la producción o generación de recursos para la satisfacción de necesidades, no operan solos, porque incide en ellos otro factor determinante que fue abordado y analizado desde las sociedades primitivas, como las sociedades políticas griegas: el problema o factor de la seguridad: nacional, territorial, económica y de la propia satisfacción de las necesidades sociales e individuales.

En aquellas “*polis*” primitivas, como las griegas que se han ejemplificado, los polos de desarrollo ya dieron muestras de su elección entre seguridad y bienestar social, entre los cuales existe un evidente conflicto. Un ente social debe elegir: entre la satisfacción de las llamadas necesidades civiles (alimentación, vestuario, vivienda, etc.) y las múltiples necesidades de seguridad (seguridad nacional), entre las cuales existe una notable incompatibilidad. Así, mientras Esparta dio prioridad manifiesta a las necesidades de seguridad, tuvo el poderío suficiente para enfrentar las persistentes invasiones del Imperio Romano; en cambio Atenas, que priorizó las necesidades civiles, fue presa fácil de dicha conquista, colonización y expropiaciones de su patrimonio social.⁵

En vista de lo anotado es que Adam Smith llegó a la conclusión, en dicho aspecto, que “la defensa es más importante que la opulencia”⁶.

³ Smith, Adam. Investigación sobre la Naturaleza y Causa de la Riqueza de las Naciones. Vol. 1. (Madrid: Ed. Tecnos, 2009), 95

⁴ Schumpeter, Joseph Alois, Fundamentos del Pensamiento Económico, (Río de Janeiro: Ed. Zahar, 2008), 79

⁵ Historia Universal. “Origen de la Polis Griega Ciudad Estado en Grecia Antigua”. <http://historiaybiografias.com/historia_grecia4>Consulta Octubre 2015

⁶ *Ibíd.*, p. 213.

Este dilema aqueja también hoy a las empresas (actualmente integradas como sociedades Multi-Nacionales) y las naciones (los Estados) que deben escoger entre una de las dos alternativas que aquejan al ser humano desde antaño, pues las dos son incompatibles, como se ha señalado; y, siempre, la prioridad de una perjudicará a la otra; por ello se estima que son célebres las palabras del General Dwight David Eisenhower (Comandante de la Segunda Guerra Mundial), quien llegaría a ser Presidente de los Estados Unidos a mediados de la década de 1950:

El costo de un avión moderno de guerra es igual al de una escuela para cada treinta ciudades, dos plantas de energía eléctrica para ciudades de 60.000 habitantes cada una y 50 millas de carreteras de concreto. Entonces: ¿cuál es la alternativa? ¿escuelas, plantas y pavimentación o aviones de guerra? Las sociedades modernas sentirán más que nunca la responsabilidad de escoger entre la seguridad y el bienestar. Los pueblos contemporáneos se darán cuenta de que la expansión del poderío militar implica el retraso del bienestar; e, inversamente, sentirán que la dedicación completa al bienestar implica el gradual distanciamiento del extremado poderío bélico.⁷

Es en medio de esta trilogía de componentes que se mueven los mercados sistémicamente: (i) recursos escasos y producción; (ii) necesidades infinitas e imposibilidad de satisfacerlas, y (iii) elección jurídico-política sobre los factores determinantes del mercado, es decir, entre: una sociedad de bienestar (o un mercado civil de consumo) y una sociedad en la que prevalezca el concepto de garantizar la seguridad y control de los mercados.

Las experiencias y datos histórico-económicos sobre el manejo prioritario de los dos campos incompatibles (entre las sociedades del bienestar y de la seguridad armamentista) son narradas por Roberto Campos de Oliveira, en las que destaca los beneficios sistémicos del comercio, y del crecimiento de las empresas y de los países. Así:

Fue lo que ocurrió en Estados Unidos durante las dos guerras mundiales. Partiendo de 1914 como fecha base e igualando a 100 los índices de las producciones civil y militar en aquel año, vemos que en 1915, manteniendo la misma producción militar, los estados Unidos obtuvieron un incremento del 8% de la producción civil. Pero, a partir de 1916, aquella nación, que se preparaba para ingresar en el conflicto incrementó un 33% la producción militar. En 1917, el índice de la producción militar aumentó de 133% a 1370%, con lo cual la producción civil fue sacrificada...

El mismo fenómeno ocurrió en la Segunda Guerra Mundial... al alcanzar los índices de 3.270% a 5.600%, respectivamente, en los años 1942 y 1943...⁸

⁷ Citado por: Napoleoni, Claudio, *El Pensamiento Económico del Siglo XX.*, (Barcelona: Ed. Presencia: 1998), 98.

⁸ Campos de Oliveira, Roberto. (*Ensayos de Historia Económica y Sociológica*, (Río de Janeiro: Ed. ASPEC, 1993), 102.

Por consiguiente, el mercado no es tan espontáneo, tampoco es neutro ni puro, sino que está afectado por intereses de sus actores, y por tanto está mediatizado hoy más que nunca como producto de la globalización dentro de la cual los agentes económicos tiene un peso real y específico, como se observa en relación a los organismos supranacionales tales como la Organización Mundial de Comercio, la Organización Mundial de Propiedad Intelectual, el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial, entre otros.

Es a través de dichas entidades, y en beneficio de ciertos agentes económicos globales, que se toman decisiones de carácter económico como: 1. Qué y cuánto producir; 2. Cómo producir; y 3. Para quiénes y qué mercados producir. Por lo que aquella teoría de la “mano invisible” del mercado es cada vez sujeta a nuevos análisis y conclusiones de los estudiosos de la materia que la analizan como N. Gregory Mankiw, que busca descifrar como “funciona la magia de la mano invisible⁹”.

En tal escenario, para la determinación de los precios dentro de un mercado globalizado de ciertos productos escasos, ya no se toma en cuenta las teorías objetivas ni subjetivas de los precios, bajo los criterios de postulados por Adam Smith y David Ricardo en la línea objetiva, en el sentido de que los precios están determinados por los costos de producción del trabajo humano, en tiempo promedio universal como señala David Ricardo¹⁰; y, tampoco por las teorías subjetivas de los precios que postulan como determinantes de éstos, a la voluntad dentro de la escala de preferencias de los consumidores, que serían quienes, realmente, asignarían “valor” a los precios como lo señalan los tratadistas y pensadores del siglo XX, como el alemán Heinrich Gossen, el inglés Stanley Jevons o los austríacos Menger, Wieser y Böhm Bawerk estudiados a profundidad por Ernesto Screpanti y Stefano Zamagni.¹¹

En todo caso, dentro de ambas teorías (objetiva y subjetiva de los precios) predominan los conceptos intrínsecos de las sagradas “leyes de la oferta y de la

⁹ Mankiw, N. Gregory. Principios de Economía. Editores Cengage Learning. ed.sexta. (C.V. México: 2012)

¹⁰ Ricardo, David. Principios de Economía Política y Tributación, ed. primera Reimpresión Colombia. (México FCE: 1993)

¹¹ Screpanti Ernesto y Stefano Zamagni. Panorama de Historia del Pensamiento Económico. (Barcelona: Editorial Ariel S.A.)

demanda”, bajo los conceptos que ya se adelantaron en una primera parte de este análisis, de modo que como dice John Stuart Mill:

Los precios establecidos bajo los impulsos de la acción empresarial y de las escalas de preferencia de los consumidores constituyen uno de los *índices de escasez* más perfectos capaces de orientar el funcionamiento del sistema económico, en condiciones de máxima eficiencia y de óptimo aprovechamiento de los medios de producción disponibles...¹²

A pesar de aquellos supuestos perfectos índices de escasez, en la realidad se presentan estructuras de mercado, generadas por condicionantes anteriores: las estructuras de los competidores (que pueden controlar no solamente la oferta, sino la demanda) y, por los precios. Así, como se muestra en el siguiente Cuadro, según la clasificación del profesor alemán Henrich Freiherr Von Stackelberg¹³:

Tabla 1 CUADRO NUMERO UNO

OFERTA			
DEMANDA	Un solo vendedor	Pequeño número de vendedores	Gran número de vendedores
Un solo comprador	Monopolio bilateral	Cuasi Monopsonio	Monopsonio
Pequeño número de compradores	Cuasi monopolio	Oligopolio Bilateral	Oligopolio
Gran número de compradores	Monopolio	Oligopolio	Competencia perfecta

Desgraciadamente, el supuesto de la competencia perfecta no puede darse en la práctica dentro de un mercado globalizado, por los mecanismos de control de recursos naturales renovables y no renovables, de bienes y de servicios, y hoy por hoy inclusive

¹² Stuart Mill, John, Principios de Economía Política. (México: Editorial Fondo de Cultura Económica 1983).

¹³ Stackelberg, Henrich Freiherr Von. Estructuras de Mercado. Lecciones de Economía para no Economistas. Coord. Sergio A. Berumen, ed. segunda, (Madrid: Editorial ESIC, 2015)

el consecuente manejo de la mano de obra, al punto de existir niveles de migraciones empujadas por las necesidades de los mercados.

Dentro de este contexto global se observa la existencia de sociedades multinacionales que por su tamaño y capacidad económica (peso en los mercados) intervienen en el mercado global y globalizado en los ámbitos de su competencia, especialmente las que se agrupan en la autodenominada Trilateral (o Gobierno invisible del mundo) integrada con los propietarios de las más importantes corporaciones de Estados Unidos, Japón y la Unión Europea; y cuyo objetivo es realizar un ordenamiento económico mundial planificado en función de sus intereses, mediante la unificación y mejora de sus potencialidades económicas, financieras y tecnológicas que finalmente derivará a su vez en un reordenamiento de la división internacional del trabajo.

Los objetivos de la Trilateral se derivaron en definitiva por la rivalidad económica entre los sistemas productivos de los países industrializados y el proceso de reubicación industrial que se estaba produciendo de manera inevitable; y de la necesidad de una visión conjunta de los problemas que les afectaba, teniendo relevancia la carencia de un "liderazgo" en el manejo del sistema económico internacional como consecuencia del desmoronamiento de los acuerdos de Bretton Woods que normaban el funcionamiento de la economía internacional así como la pérdida de confianza en la política económica de Estados Unidos en ese momento de la historia en que se acentuaba la inestabilidad monetaria y financiera¹⁴.

1.2. Conceptualización de volatilidad aplicable al precio del petróleo

Si retomamos el análisis de los conceptos de la volatilidad del mercado en términos generales y del control de agentes económicos que manejan recursos productivos escasos, la producción y productividad de los mismos, el confort o la seguridad, y los aplicamos al petrolero, su mercado y precio en sentido inductivo podemos iniciar el análisis específico de este bien no renovable y escaso. “Una característica definitoria de los recursos naturales no renovables es su disponibilidad

¹⁴ Marichal Salinas, Carlos. Nueva Historia de las Grandes Crisis Financieras, una perspectiva global 1873-2008. (Buenos Aires: Editorial Sudamericana, Debate, 2010).

finita, y el hecho de que la extracción y el consumo hoy alteran irreversiblemente las posibilidades de extracción y consumo de las generaciones futuras”¹⁵

Si partimos, entonces, del mismo principio angular: que se trata de un producto escaso, no renovable y que, por tanto, se agotará, en algún momento sin perder de vista la dependencia del mismo en el desarrollo de las actividades humanas desde las más básicas como el uso de sus derivados para la cocción de alimentos o la calefacción, hasta las más complejas y específicas como el desarrollo de armamento, debemos observar su contrapartida que es la producción. En este sentido bien señala Ariela Ruiz, “El descenso en el número de nuevos descubrimientos y el agotamiento de las reservas probadas adquieren más gravedad a la luz del aumento esperado en la demanda de petróleo para las próximas dos décadas.”¹⁶

En materia de petróleo crudo, se han utilizado distintos sistemas para clasificar las reservas de petróleo y de gas desde el desarrollo inicial de la industria en el siglo XIX. Sin embargo, las definiciones más usadas provienen del Sistema de Gestión de Recursos Petrolíferos de la Sociedad de Ingenieros de Petróleo de los EEUU (SPE por su sigla en inglés)¹⁷.

El techo de los descubrimientos lleva inexorablemente al desfase entre petróleo descubierto y consumido. Las reservas disminuyen a ritmo creciente y esta dinámica desemboca en el techo de extracciones, que se produce aproximadamente cuando se ha bombeado la mitad del recurso extraíble. La mayor parte de los países petroleros han sobrepasado este techo y esto ha ocurrido entre 30 y 40 años después del techo de los descubrimientos. Existe un consenso amplio de que el techo de petróleo convencional se alcanzó en 2005.¹⁸

¹⁵El Comercio. “Informe sobre el Comercio Mundial 2010”, <www.wto.org/spanish/res_s/booksp_s/anrep_s/world_trade_report10_s.pdf> Consulta: Noviembre de 2015

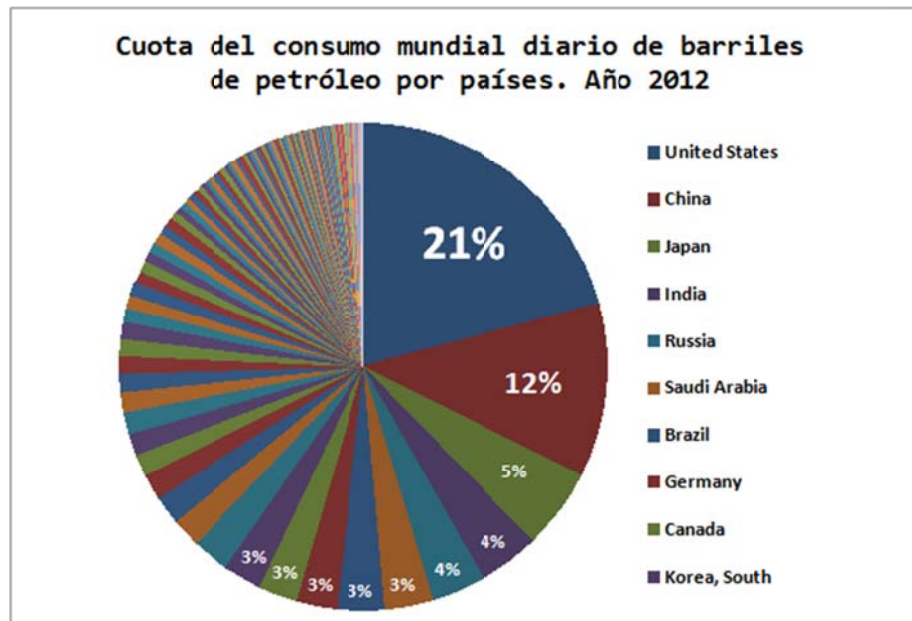
¹⁶ Ruiz Caro, Ariela, Tendencias recientes del mercado internacional del petróleo, publicación de las Naciones Unidas, ISSN impreso 1680-9017. CEPAL. Serie Recursos naturales e Infraestructura.(Santiago de Chile: 2003)

¹⁷ OpenOil. “Gestión de Recursos Petrolíferos de la Sociedad de Ingenieros de Petróleo de los EEUU” <https://openoil.net/wiki/es/index.php?title=Definici%C3%B3n_de_las_Reservas_de_Hidrocarburos>. Consulta: Febrero 2016.

¹⁸ Hormaeche Azurmendi, José Ignacio. El petróleo y la energía en la economía, Los efectos económicos del encarecimiento del petróleo en la economía Vasca, Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco, Vitoria-Gasteiz, 2008.

En un breve muestreo de aquellos países que consumen más de 100.000 barriles diarios, con datos de los años 2012¹⁹ y 2013 se puede observar la necesidad creciente de este bien escaso:

1 CUOTA DEL CONSUMO MUNDIAL



Por lo que para el año 2012 se tenía un consumo mundial diario promedio de 90 MILLONES de barriles de petróleo.

Los informes de la Agencia Internacional de Energía (organismo técnico de la Organización de las Naciones Unidas) –IEA– por sus siglas en inglés, señalaban que la demanda de petróleo crecerá en un tercio (30 millones de barriles diarios) hasta el 2030.

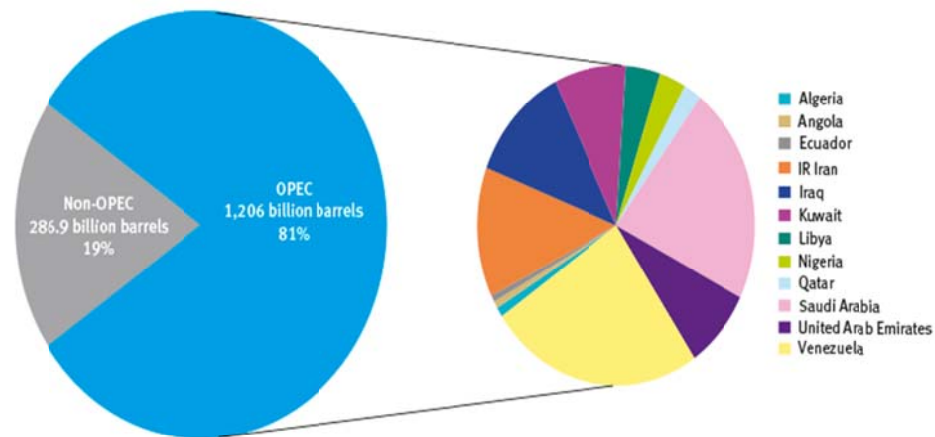
De conformidad con el Estatuto de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP) su misión es la de coordinar y unificar las políticas petroleras de los países miembros y asegurar la estabilización de los mercados de petróleo con el fin de garantizar un suministro eficiente, económico y regular de petróleo a los consumidores, un ingreso estable a los productores y un rendimiento justo del capital para los que invierten en la industria petrolera.

¹⁹LCP.<http://www.lacomunidadpetrolera.com/inicio/ranking-de-paises-consumidores-de-petroleo/>. Consulta: Noviembre 2015.

La OPEP es una organización intergubernamental, creada en la Conferencia de Bagdad en septiembre de 1960, por parte de Irán, Irak, Kuwait, Arabia Saudita y Venezuela. Posteriormente se unieron a los miembros fundadores Qatar (1961); Libia (1962); Emiratos Árabes Unidos (1967); Argelia (1969); Nigeria (1971); Angola (2007) y Gabón (1975 a 1994); Indonesia (1962) - suspendió su membresía a partir de enero de 2009, y Ecuador (1973) - que suspendió su membresía desde diciembre 1992 hasta octubre 2007.

2 OPEC share of world crude oil reserves, 2014

OPEC share of world crude oil reserves, 2014



OPEC proven crude oil reserves, at end of 2014 (billion barrels, OPEC share)

Venezuela	299.95	24.9%	Iraq	143.07	11.9%	Libya	48.36	4.0%	Algeria	12.20	1.0%
Saudi Arabia	266.58	22.1%	Kuwait	101.50	8.4%	Nigeria	37.07	3.1%	Angola	8.42	0.7%
IR Iran	157.53	13.1%	UAE	97.80	8.1%	Qatar	25.24	2.1%	Ecuador	8.27	0.7%

Source: OPEC Annual Statistical Bulletin 2015.

La economía global representó el principal riesgo para el mercado del petróleo a principios de esta década, de la mano de los riesgos del sistema financiero internacional, así como de la escalada de violencia en diferentes países, factores que afectaron claramente a la oferta y la demanda de manera visible durante la primera mitad de la década. Sin embargo el precio se mantuvo estable entre 2011 y el segundo trimestre del 2014.

No obstante nuevos factores aparecían en escena como son la especulación, el exceso de oferta, demanda creciente, eventos ambientales, nuevos conceptos sobre el

cambio climático, nuevos polos de crecimiento económico (economías emergentes), entre otros hechos relevantes que analiza el tratadista Miguel García Reyes.²⁰

Todos los países miembros de la OPEP, tienen un volumen de producción equivalente a un tercio del consumo diario mundial, es decir, apenas treinta millones de barriles diarios, cuota que se ha mantenido desde el 2011 sin variaciones importantes, en este último quinquenio.

La OPEP fue creada en aplicación del principio económico de que los precios reaccionan mucho a la clásica elasticidad del mercado; y por tanto, los señalados países productores, tenían el propósito de regular el mercado con el fin de evitar el desplome de los precios y las distorsiones de ese mercado mundial, y controlar la producción, sin que se pueda aseverar que tales mecanismos hayan alcanzado los resultados deseados, hechos estudiados por Fabio Maldonado²¹:

Se parte del principio objetivo de que el ingreso es igual al precio de un producto, multiplicado por la cantidad de lo vendido, o el monto de venta. Por lo tanto, el ingreso depende de cuánto vende y a cómo vende, de allí que, en las circunstancias actuales de la producción petrolera, si se bajara la producción, se generaría un incremento del precio.

Ante tal evidencia científica de la economía, no es entendible por qué la OPEP se resiste a regular la cantidad de producción, pues, como se puede apreciar, con un pequeño ajuste en la producción, los precios se regularían. El argumento: que un precio muy alto permite la incorporación de petróleo caro, como el que se obtiene del esquisto, o el de arenas bituminosas (de Canadá) haría bajar los precios en el futuro.

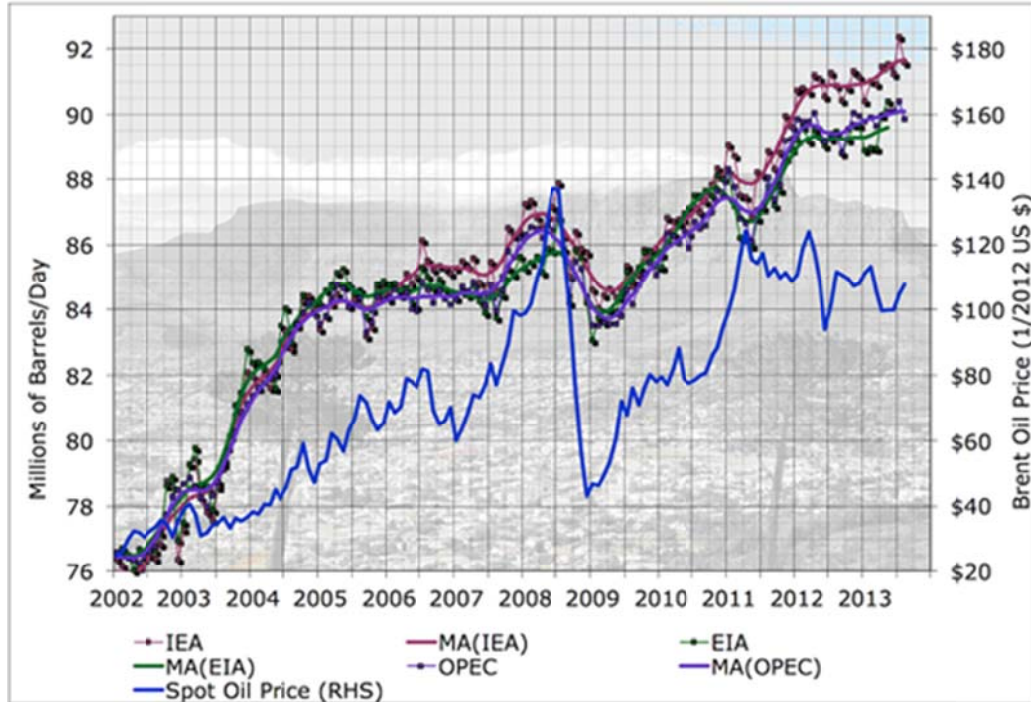
El mandatario ecuatoriano Rafael Correa señaló en una entrevista especial con la cadena *Telesur* en la que habló sobre esta propuesta ecuatoriana que “Desde el punto de vista técnico es incomprensible esta política de mantener exceso de cantidad (de petróleo) en el mercado porque con un pequeño ajuste, que nosotros hemos calculado en 1,6 % de la demanda lo que significa menos de 2 millones de barriles por día y que lo

²⁰ García Reyes, Miguel y Gerardo Ronquillo Jaramillo, Estados Unidos Petrolero y Geopolítica. Ed. Primera, (México: Editorial Plaza y Valdez, 2005)

²¹ Maldonado V, Fabio, La OPEP Cuarenta y cinco años de historia y dos interpretaciones teóricas. No.11. (Mérida: Editorial Actualidad Contable FACES, 2005), 30-44.

podría lograr solo la OPEP, no necesitamos países de fuera para lograrlo, el precio subiría sustancialmente”²².

3 Comparación entre la producción mundial del petróleo y precios internacionales del crudo, 2002-2013



Fuente: Stuart Staniford, Cornell University.²³

Sin embargo, nos podemos preguntar si se puede calcular los precios a futuro, a fin de que los países productores tengan un precio adecuado?; y que el mismo disuada, y no permita el ingreso de producción cara, porque los costos de producción del Shale Oil, esquisto y de las arenas bituminosas es más oneroso y como bien señala José Luis

²² HISPANTV. “Correa propone recortar la producción del petróleo para estabilizar los precios <<http://hispan.tv.ir/newsdetail/economia/74810/correa-produccion-petroleo-precios>>. Consulta: Enero 2016

²³ Real Instituto Elcano. “Geoestrategia del petróleo: un factor de riesgo” <http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOBAL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/programas/energiacambioclimatico/publicaciones/dt15> Consulta: Enero 2016

Rosio Vargas²⁴, “los precios internacionales estables del petróleo a lo largo de casi catorce años han fomentado estas inversiones.

Ante tal encrucijada surge el hecho adicional de que existen los países No OPEP, quienes no regulan su producción, y son ellos los que han aumentado la entrega de dicho producto al mercado mundial, sin embargo, existen cálculos objetivos de que reduciendo la producción OPEP en 1.6% ya se podrían regular los precios según lo manifestó en Riad el presidente de Ecuador, Rafael Correa, ante la IV Cumbre de Países Árabes y de América del Sur (ASPA)²⁵.

Si este presupuesto es real, no se requeriría la participación de los países No OPEP para regular los precios. En consecuencia con solo el ajuste de la producción en la OPEP, ya se podría recuperar grandemente los precios de este recurso natural.

Pero, el hecho es que existe otra fenomenología completamente extraña a los procesos económico-científicos de la regulación de precios; y el hecho es que, dentro de la correlación de fuerzas geopolíticas hay bloques de poder que a lo largo de la historia han generado crisis, acuerdos, guerras, etc. que merecen un estudio profundo y específico como el efectuado por Miguel García Reyes²⁶; así como sociedades multinacionales que se benefician con las acciones desacertadas y la no regulación de la OPEP, puesto que se generan “externalidades” como la del “free rider”. En la Gran Enciclopedia de Económica se define la expresión “free rider” de la siguiente manera:

Expresión inglesa utilizada en economía para referirse a aquellos consumidores de bienes o servicios públicos indivisibles, en los que al no poder aplicarse el principio de exclusión no puede confiarse su provisión al mercado, que no revelan sus preferencias por el bien para no tener que pagar el precio o tasa correspondiente, porque saben que si otros lo obtienen ellos también lo obtendrán gratuitamente²⁷

Es la existencia de estos factores externos al mercado geopolítico los que han entrado en el cálculo de: a quién beneficia y a quien perjudica los bajos precios del petróleo?; y claro perjudica a países antagónicos (en el espectro geopolítico) como Rusia, y beneficia a Estados Unidos que está en pleno proceso electoral.

²⁴ Rosio Vargas, José Luis, Recursos Naturales Estratégicos, los hidrocarburos y el Agua, ed. Primera. (México: Editorial Universidad Nacional Autónoma de México, 2006).

²⁵ Sputnil Mundo. <<http://mundo.sputniknews.com/economia/20151112/1053547867/ecuador-pide-cortar-produccion-de-crudo.html#ixzz42BN4M1sy>> Consulta: Noviembre 2015

²⁶ *Ibíd.*,

²⁷ Gran Enciclopedia de Económica <<http://www.economia48.com/spa/d/free-riders/free-riders.htm> s.f.>. Consulta: Noviembre 2015

Pero, es inentendible que no se ajuste la producción para que se regulen los precios a pesar del efecto de esta situación en el mercado mundial. Si se analiza la evolución de precios desde el 2014, y según el Centre for Global Energy Studies de Londres en ese año, se podía entrever que los precios del petróleo se mantendrían por sobre una cotización de 80 dólares de los estados Unidos de América del Norte, el barril; y Paul Isbell, proyectando el contexto genérico de los mismos acotaba:

... parece que otras presiones especulativas han contribuido a mantener unos precios elevados. Muchos de los grandes fondos de inversión y *hedge funds* han invertido en futuros del petróleo, ejerciendo una presión alcista en los precios. Esta tendencia no solo obedece a la percepción de posibilidades de beneficio a corto plazo. En los mercados predomina la percepción de que el precio del petróleo seguirá en estos niveles elevados durante mucho tiempo. El precio de los futuros no dista mucho del precio *spot* actual. Una explicación de esto es que los actores en el mercado de petróleo creen que, incluso con una futura demanda a medio y largo plazo algo más moderada que en años recientes, el mundo seguirá teniendo problemas en el futuro para aumentar la producción.²⁸

Pero estas previsiones no se cumplieron en vista de los procesos de recesión globalizada, cuya mayor profundidad es acusada en China, el país de mayor consumo petrolero relativo, porque si bien su producción interna promedia los cuatro millones y medio de barriles, sus necesidades rebasan en mucho tales niveles de producción; pero, al producirse su recesión e incluso su quiebra financiera que arrastró hasta a los mercados bursátiles de occidente, ha determinado que la demanda de petróleo disminuya, mientras la producción se ha incrementado, con sus respectivos efectos y estragos en los precios.

Sin embargo la situación actual del mercado petrolero, parecería ser más grave que la denominada “crisis energética” de 1973, cuando los países de la OPEP (más Egipto, Siria y Túnez) decidieron elevar el precio del crudo en forma drástica, y no vender petróleo a los Estados Unidos ni a los Países Bajos, como parte de una estrategia de la llamada Guerra de Yom Kippur,²⁹ desencadenada por Israel en Medio Oriente, con apoyo de los Estados Unidos y sus aliados de la entonces Europa Occidental. Tanto Estados Unidos como la Unión Soviética iniciaron esfuerzos masivos de

²⁸Isbell, Paul, El Nuevo Escenario Estratégico de la Geopolítica Energética, (Madrid: Real Instituto Elcano. 2012),19

²⁹ Ruiz Caro, Ariela, Tendencias recientes del mercado internacional del petróleo. Publicación de la Naciones Unidas. Impreso 1680-9017. CEPAL. Serie: Recursos Naturales e infraestructura, (Santiago de Chile: CEPAL,2003) 14

reabastecimiento a sus respectivos aliados durante la guerra, y esto llevó a un corto enfrentamiento entre las dos superpotencias nucleares.

En ese “embargo petrolero”, como lo denominaron en el Mundo Occidental, no participó Irán, pues estaba gobernado por un aliado de los intereses de Estados Unidos: el Sha Mohammad Reza Pahlavi dentro de un proceso geopolítico que marco la historia del petróleo en esta fase, según lo analiza Miguel García Reyes³⁰ Pero: ¿Por qué, entonces, los precios del petróleo se dispararon al alza, y hoy, frente a un incremento de un tercio en la demanda durante estos últimos cinco años, y bajo un congelamiento de producción petrolera por parte de la OPEP (que podría operar técnica y científicamente como un oligopolio, si se cumplen los presupuestos sistémicos de las leyes del mercado, y si sus miembros cumplieran los porcentajes impuestos) no se produce un incremento de los precios; y más bien se da el fenómeno contrario, de la caída abrupta?

Como ejemplo, estos hechos tan inimaginables han generado una profunda crisis declarada oficialmente por el gobierno de Canadá, integrante del famoso grupo de los Siete, en vista de que era el mayor proveedor de petróleo para los Estados Unidos (con el 15,9%). El hecho se ha resaltado con grandes caracteres en la prensa mundial; y es así que el diario El Universo de Ecuador, da cuenta de esta situación en los siguientes términos:

La economía canadiense entró oficialmente en recesión tras una disminución de 0,5 del PIB en ritmo anual en el segundo trimestre de 2015 y un retroceso de 0,8% en el primer trimestre, anunció este martes el Instituto de Estadística.

Canadá es el quinto productor de petróleo del mundo y desde hace un año sufre la caída de los precios del crudo. Es el único país del G7 que entró en recesión este año, con dos trimestres seguidos de descenso. Es la segunda vez en seis años que Canadá entra en recesión; la última fue a fines de 2008 y comienzos de 2009.³¹

¿Cuáles son las razones materiales objetivas, y los fundamentos de estas evidentes distorsiones sistémicas del mercado en materia petrolera, o por qué no se

³⁰ *Ibíd.*

³¹ Diario El Universo, “Canadá entró oficialmente en recesión, anuncia Instituto de Estadística”. Guayaquil, 1º de septiembre de 2015 <<http://www.eluniverso.com/noticias/2015/09/01/nota/5098721/canada-entro-oficialmente-recesion>>. Consulta: Noviembre 2015

cumplen las supuestas leyes científicas de las estructuras de dicho mercado; y por qué se produce efectos diversos bajo las mismas causas?

Una de las razones que se han puesto en la mesa de análisis como fundamentales para el desencadenamiento de la baja de precios del petróleo, es el hecho de que Estados Unidos ha emprendido en un proceso de autoabastecimiento de este hidrocarburo con nuevas tecnologías volcando su situación histórica a una nueva realidad; hoy por hoy sus reservas son suficientes, e incluso, han generado posibilidades de que para el 2030 se convierta en país exportador de crudo, como se recoge en el artículo “El Confidencial.”³²

Entonces, se ha consumado que bajo las nuevas técnicas del llamado “fracking”, ha logrado, desde el 2014, reducir su dependencia del petróleo extranjero en un 40%, con lo que “a menor demanda de EE. UU.”, por simple “ley del mercado”, los precios han descendido aunque la oferta se hubiera mantenido igual. El fracking o **fracturación hidráulica** es una técnica para extraer gas natural o hidrocarburos de yacimientos. Comparación entre la producción mundial del petróleo y precios internacionales del crudo, 2002-2013.

Adicionalmente, el auge del gas de esquisto (*shale gas*) en Estados Unidos desde hace algunos años ha estado sutilmente influyendo en la jerarquía de la producción petrolera; convirtiendo al mayor consumidor mundial de energía en su productor más importante, según la Agencia Internacional de Energía.

... Estados Unidos, que hasta hace poco se angustiaba por su dependencia de los combustibles fósiles del Medio Oriente, está hoy a punto de alcanzar su autosuficiencia en gas natural. Y las noticias siguen mejorando. Esta semana la Agencia Internacional de Energía (AIE) vaticinó que Estados Unidos se convertirá en el principal productor mundial de petróleo en 2020, superando a Arabia Saudita y Rusia³³...

No obstante aquello, y como un factor que incrementó la distorsión del mercado, fue que Arabia Saudita incrementó su producción diaria y saturó, aún más, la oferta mundial del crudo en enero 2016 ya que aumentó su producción en 50,000 bpd respecto al mes anterior, hasta los 9.68 millones de bpd, según recoge FORBES.³⁴ Sin

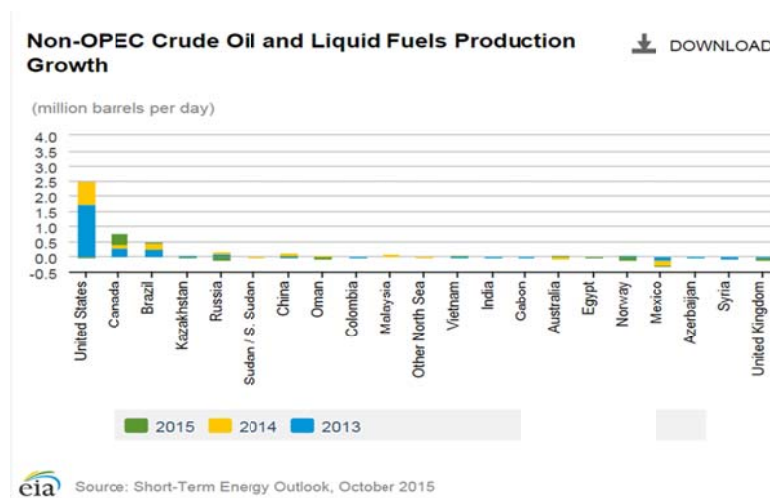
³² El Confidencial. “El ‘Fracking’ independiza a EEUU de petróleo árabe”. Enero 08 de 2012. <http://www.elconfidencial.com/mundo/2014-01-08/el-fracking-independiza-a-eeuu-del-petroleo-arabe_73583>

³³ The Economist, “America’s oil bonanza”. Noviembre 17 de 2012. <<http://www.economist.com/news/leaders/21566663-good-thingbut-it-would-be-better-if-energy-was-priced-correctly-united-states-america>> Consulta: Noviembre 2015

³⁴ FORBES. “Caída de crudo afecta a productores más de lo previsto: OPEP”. Marzo 12 de 2016. <<http://www.forbes.com.mx/caida-de-crudo-afecta-productores-mas-de-lo-previsto-oep/>>

embargo ya para la reunión de la OPEP en Viena de diciembre de 2015 Arabia Saudita y sus aliados del Golfo Pérsico señalaron que están dispuestos a reducir su producción de crudo pero solo si otros productores como Irán, Irak y Rusia hacen lo propio, dijeron el miércoles fuentes del Golfo Pérsico. “No podemos recortarla solos”, dijo una fuente del Golfo Pérsico antes de la reunión de la Organización de Países Exportadores de Petróleo, “Todo el mundo tiene que contribuir a ello; Irán, Irak, y el resto fuera de la OPEP”³⁵, según fue recogido por la prensa internacional. Adicionalmente, no podemos olvidarnos de la producción de los países productores que no son parte de la OPEP, pues si bien la OPEP como entidad y sumados los países productores que la integran, es en sentido global la mayor comercializadora de los commodities petroleros, sin embargo no es la mayor productora; los mayores productores son, en realidad, Estados Unidos, y Rusia; le siguen Canadá, Irán y los Emiratos Árabes claro, con la excepción de Arabia Saudita.

4 Non-Opec Crude Oil and Liquid Fuels Production Growth



Entonces se vuelve explicable, en sentido lógico o científico-económico, e incluso sistémico y de mercado, un proceder de tal naturaleza, por parte de estos estados? Se torna difícil de pensar que Arabia Saudita incremente su producción de crudo, para contribuir al derrumbe generalizado de los precios a niveles que casi no

³⁵ Sumer Said. “Arabia Saudita podría reducir su producción de petróleo si otros países lo hacen”. Ed. The Wall Street Journal, <http://lat.wsj.com/articles/SB12715774031427674513104581393902990895650> Consulta: Diciembre 2015

cubren los puntos de equilibrio del mercado petrolero. Es acaso que esta situación no perjudica también a Arabia Saudita?. Pues sí, si le afecta, y hoy por hoy como se comentó anteriormente está dispuesta a reducir su producción claro está si lo productores dentro y fuera de la OPEP también lo hacen. En Arabia Saudita el déficit de 2015 alcanzó los 98.000 millones de dólares (el doble de lo previsto) y han subido un 40% los precios internos del petróleo. Medidas similares se han tomado en otros países como Emiratos Árabes y Venezuela, según se señala en el artículo “El adiós al petróleo barato en la globalización.”³⁶

Frente a una situación prácticamente inexplicable es obvio preguntarse también, por qué Estados Unidos no recurrió a estas nuevas técnicas como el fracking en 1973; y dejó que los precios se elevaran de tal modo que generaron la denominada “crisis energética”.

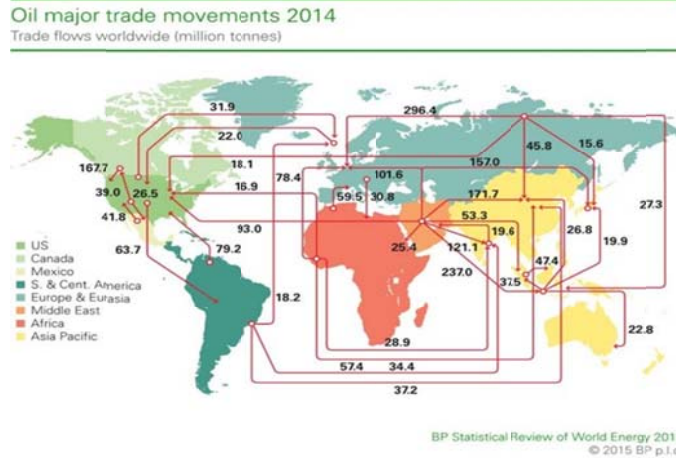
Esto si tomamos en cuenta que el fracking fue inventado en 1946, y fue muy utilizado por todas las empresas petroleras alrededor del mundo, incluso por la Anglo, en la Península de Santa Elena, Ecuador hace muchos años.

La única explicación real y objetiva es que en esta materia, del manejo de los precios del petróleo, bajo las condiciones y circunstancias actuales de la geopolítica mundial, y de la geo-estrategia: financiera, y comercial, se trasluce un claro interés entre las potencias mundiales de un reordenamiento de la economía mundial ya no de precios sino de mercados. El mercado cambio desde que Estados Unidos es autosustentable y tiene la capacidad de satisfacer sus necesidades internas con su propia producción.

Por tanto, podríamos presumir que los precios del petróleo se mantendrán a la baja, dentro de esta geo-estrategia globalizadora, hasta cuando no se produzca un realineamiento de las fuerzas económicas contendientes, dentro de este nuevo espectro de la economía globalizada y se hayan sentado las nuevas bases que determinaran las actuaciones de los actores del mercado mundial.

³⁶ Red del Tercer Mundo. “El adiós al petróleo barato en la globalización”. Febrero de 2016. <<http://agendaglobal.redtercermundo.org.uy/2016/02/04/petroleo-barato-globalizacion/>>. Consulta: Febrero 2016

5 OIL MAJOR TRADER MOVEMENTS 2014



El desplome del precio del petróleo que se está viviendo actualmente no ha afectado por igual a todos los países, ha habido ganadores y perdedores. Si observamos en junio del 2014, el precio del barril Brent estaba en 115 dólares por barril aproximadamente, pero ahora su valor ha caído, y ahora ronda los 40 dólares por barril, lo cual trasluce la gravedad de la situación para los países productores.

Para el año 2011, el precio del petróleo se mantuvo sobre los 100 dólares por barril, y esto se debió básicamente a las primaveras árabes y las consecuentes guerras en Libia y Siria que provocaron una baja en la producción de crudo en estos países; así como al terremoto de Japón y las consecuencias devastadoras del desastre nuclear de Fukushima, ambas situaciones generaron una mayor demanda de petróleo.

Actualmente esta tendencia de altos precios del petróleo crudo se ha invertido: hay más producción de petróleo y menos demanda. Como se mencionó anteriormente esto se debe a las nuevas técnicas empleadas en Estados Unidos como el *fracking* que paralelamente ha generado la baja de la importación de crudo; así como la consolidación de las potencias emergentes como Brasil que cada vez producen más petróleo para consumo interno y dependen menos del mercado internacional.

Seguramente, se podría pensar que la opción más simple para muchos países de la OPEP sería bajar la producción de petróleo que implicaría un incremento en su precio, pero probablemente sin llegar a los valores manejados en el 2011.

Sin embargo no se producen acuerdos, y de esta forma, el precio del crudo no se recuperará e incluso algunos analistas señalan que podría seguir hacia la baja, y afectar seriamente a los países cuyas economías dependen de los ingresos provenientes

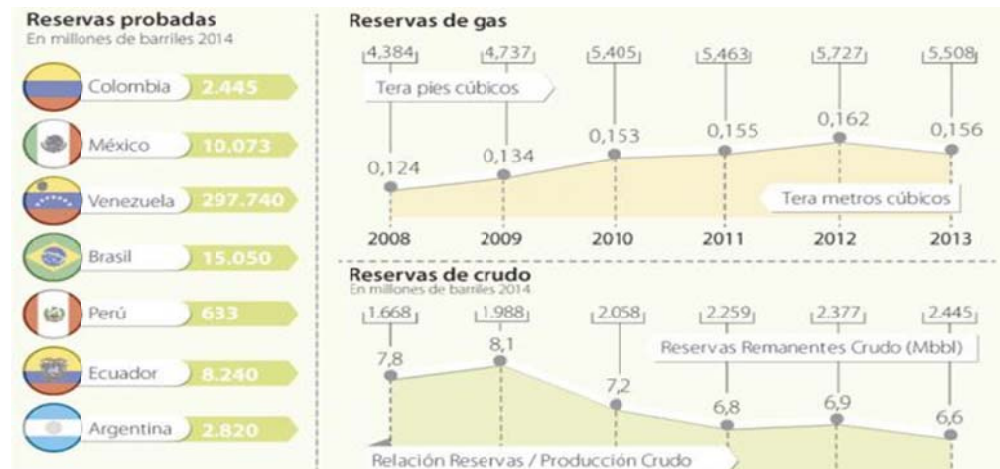
de la venta de petróleo crudo. Se observa el impacto de esta nueva realidad del mercado en Irán y Rusia que han visto desplomarse sus economías y monedas frente al dólar.

Ciertos analistas, también han señalado que los bajos precios del petróleo desmotivarían la aplicación de las nuevas técnicas extractivas porque su implementación es costosa, y empujarían a retomar la importación de crudo por parte de los Estados Unidos.

El verdadero riesgo para el fracking consiste en la geología, las proyecciones muestran que en una década la producción obtenida por la técnica comenzara a bajar hasta terminarse. Hace apenas unas semanas la IEA reportó que en 2020 los inventarios de shale oil comenzarán a declinar, lo que provocaría que los países miembros de la OPEP vuelvan a ser los principales productores de crudo en el mundo.³⁷

Otro grupo de estados afectados por esta situación son los países de América Latina cuyas economías dependen básicamente del petróleo como México, Venezuela, Colombia y Ecuador. Siendo Venezuela el primer productor de la región y con las mayores reservas del mundo, la más afectada por el precio bajo del petróleo.³⁸

6 RESERVAS DE PETROLEO³⁹



³⁷ LCP. “Cuánto durara el boom del fracking en los Estados Unidos” <<http://www.lacomunidadpetrolera.com/estados-unidos/cuanto-durara-el-boom-del-fracking-en-los-estados-unidos/>>. Consulta: Febrero 2015

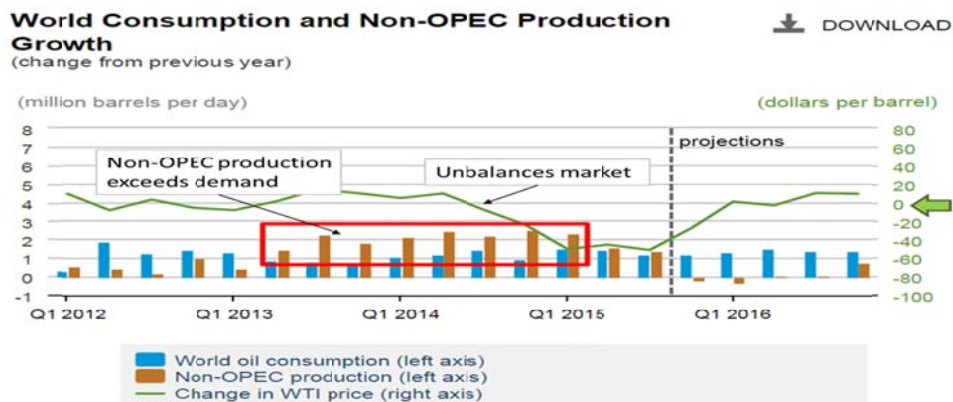
³⁸ INFOBAE: “La caída del petróleo modifica el tablero del poder mundial”. 24 de Enero del 2015. <<http://www.infobae.com/2015/01/24/1622666-la-caida-del-petroleo-modifica-el-tablero-del-poder-mundial>>. Consulta: Febrero 2015

³⁹ LR. La República. <http://www.larepublica.co/colombia-habr%C3%ADa-disminuido-descubrimientos-de-petr%C3%B3leo-y-gas-como-el-resto-del-mundo_220766> Consulta: Febrero de 2015

Por su parte para Ecuador el impacto ha sido fuerte dado que el 60% de sus exportaciones se basan en el petróleo, y se ha afectado el presupuesto del Estado que ha obligado a tomar medidas de naturaleza fiscal para buscar sostener los planes de gobierno e inversión.

Otros países, por su parte se han beneficiado de este precio bajo dado que sus importaciones de crudo representan un menor gasto, como son los estados caribeños y centroamericanos, Chile, China, España, entre otros.

7 WORLD CONSUMPTION AND NON-OPEC PRODUCTION GROWTH



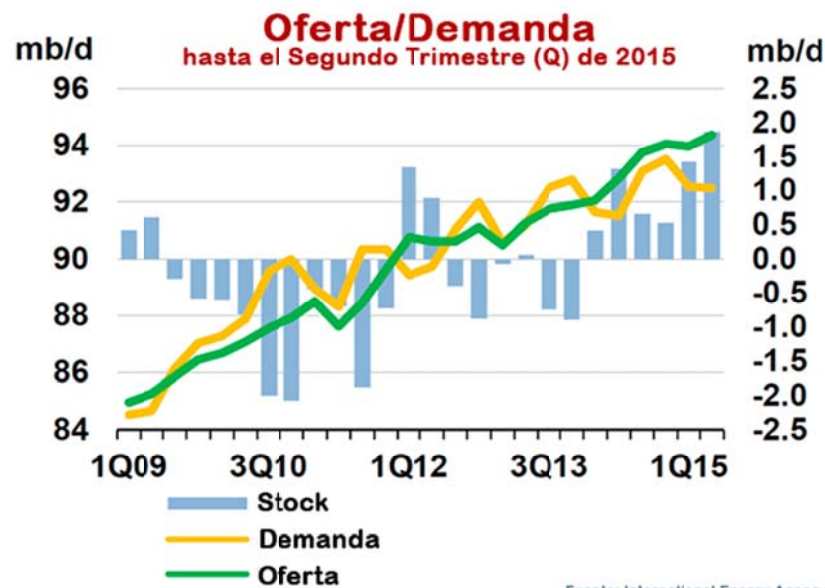
Source: Short-Term Energy Outlook, October 2015

Sin embargo si observamos el consumo mundial de petróleo crudo y la producción de los productores no miembros de la OPEP podemos observar claramente que la oferta ha crecido y excede a la demanda; estamos frente a un cambio estructural. El petróleo convencional se está agotando y el no convencional implica altos costos que actualmente están por debajo de los precios de producción.

Los mercados mundiales del petróleo se inundan en la actualidad con la oferta excedente de 1-3 millones bbl / día, y si nos fijamos el origen de este excedente, podemos señalar que no vino de la OPEP ni de sus política, sino que en gran parte proviene de la situación actual de os EE.UU. que paso de 5,5 millones de barriles por día de producción propia a 9,6 millones de barriles, todo esto en un lapso de 5 años, durante el cual Canadá también añadió 1 millón de barriles por día, y ante este realidad la OPEP no tiene capacidad de acción.

Esta es una etapa muy dura y caótica para la industria del petróleo pero aún más para las economías dependientes de este recurso natural no renovable, pero hoy el mundo consume 95 millones de barriles al día, eso es 1,2 millones más que hace 12 meses, y 10 millones más de lo que consumimos en 2009.⁴⁰

8 OFERTA /DEMANDA⁴¹



⁴⁰OILPRO. “ANALYSIS: The Crash And The Solution”.< <http://oilpro.com/post/19469/oil-major-trade-routes-geopolitics>> Consulta: Febrero 2015

⁴¹ Mundiario. “El mercado de futuros del petróleo genera condiciones para una tormenta perfecta”. <<http://www.mundiario.com/articulo/economia/mercado-futuros-petroleo-genera-condiciones-tormenta-perfecta/20150127002326026473.html>>. 28 de enero de 2015. Consulta: Febrero 2015.

Capítulo segundo

Coberturas a la volatilidad del precio del petróleo

2.1. Cobertura de seguros

Para que exista una cobertura de un contrato de seguro, en términos jurídicos, frente a la volatilidad de los precios del petróleo, dicho contrato debe cumplir con todos los requisitos legales-positivos que se han establecido en el Ecuador para la existencia y validez de dichos contratos, conforme a su esencia y a su naturaleza; bien entendido que, en términos generales, los principios jurídico-normativos del contrato de seguro, es universal.

Dentro de la legislación ecuatoriana, el contrato de seguro, estaba definido por el original Código de Comercio de Eloy Alfaro, expedido en 1906⁴², hasta cuando fue reformado el Título XVII del Libro Segundo, sin embargo cuando se expidió la Ley sobre el Contrato de Seguro⁴³, mediante Decreto Supremo 1147, publicado en el Registro Oficial número 123, del 7 de diciembre de 1963, se derogó el Título XVII, del Libro Segundo de aquel Código de Comercio, y en consecuencia, se abrogaron los artículos 606 al 636 y 686 al 722 de dicho cuerpo legal.

A cambio de las mencionadas disposiciones legales, y por medio del señalado Decreto Supremo 1147, proveniente de la Junta Militar de Gobierno, se estableció la normativa sobre el “Contrato de Seguro”.

Posteriormente, y mediante Ley signada con el número 74, el Honorable Congreso Nacional de entonces, expidió la “Ley General de Seguros⁴⁴”, la misma que fue publicada en el Registro Oficial Número 290 del 3 de abril de 1998, cuyo objeto es, según lo determina su artículo primero:

... regular la constitución, organización, actividades, funcionamiento y extinción de las personas jurídicas y las operaciones y actividades de las personas naturales que integran el sistema de seguro privado; las cuales se someterán a las leyes de la República y a la vigilancia y control de la Superintendencia de Bancos .

⁴² Ecuador, Código de Comercio, en Registro Oficial, Suplemento No. 143 (30 de julio de 1906) Art. 545.

⁴³ Ecuador, Junta Militar de Gobierno, “Decreto 1147” [1963], Título XVII. Libro Segundo, en Código de Comercio.

⁴⁴ Ecuador, Ley General de Seguros, en Registro Oficial No. 290 (Quito 03 de abril de 1998).

De modo que la llamada “Ley General de Seguros” fue, más bien, un cuerpo jurídico-normativo inherente a la gestión y operatividad de las personas naturales y jurídicas que decidan participar en dicha área ya que regula sobre sus requisitos, capitalizaciones y extinción. De este modo solamente estas personas jurídicas, constituidas bajo los presupuestos normativos de esta Ley, podían denominarse “compañías de seguros”, y *celebrar contratos de seguros*.

Actualmente, el nuevo marco de seguros se encuentra instituido en el Libro III del Código Orgánico Monetario Financiero expedido en el año 2014⁴⁵.

Por medio de dicha norma, se instituye al *Contrato de Seguro* como un contrato nominado, al definirlo bajo los siguientes términos: “El seguro es un contrato mediante el cual una de la partes, el asegurador, se obliga, a cambio del pago de un prima, a indemnizar a la otra parte, dentro de los límites convenidos, de una pérdida o un daño producido por un acontecimiento incierto; o a pagar un capital o una renta, si ocurre la eventualidad prevista en el contrato.”⁴⁶

El contrato de seguros es un contrato consensual, bilateral, oneroso, aleatorio y de buena fe, atendiendo así a la doctrina jurídica de esta figura contractual. Ahora bien, de conformidad con el artículo de la mencionada ley, que corresponde al segundo⁴⁷ artículo del Decreto 1147, se dispone que sean elementos esenciales del contrato de seguro:

1. El asegurador;
2. El solicitante;
3. El interés asegurable;
4. El riesgo asegurable;
5. El monto asegurado o el límite de responsabilidad del asegurador, según el caso;
6. La prima o precio del seguro; y,
7. La obligación del asegurador, de efectuar el pago del seguro en todo o en parte, según la extensión del siniestro.

A falta de uno o más de estos elementos, el contrato de seguro es absolutamente nulo.

Puestas así las cosas, es decir existiendo una norma definitoria de dicho contrato, la hermenéutica jurídica dispone que cuando existe una definición legal, las partes deban atenerse, y someterse a ella; y así lo establece la regla segunda del artículo 18 del Código Civil: Las palabras de la ley se entenderán en su sentido natural y obvio, según

⁴⁵ Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero. Libro III. Ley General de Seguros, en Registro Oficial No. 403 (12 de septiembre de 2014).

⁴⁶ *Ibíd.* art. 1

⁴⁷ *Ibíd.* art. 2

el uso general de las mismas palabras; pero cuando el legislador las haya definido expresamente para ciertas materias, se les dará en éstas su significado legal.⁴⁸

En consideración de tal principio jurídico universal, las personas o entidades destinatarias de las normas deben sujetarse a lo que se ha dispuesto en la norma legal-positiva. La rigidez taxativa de estos lineamientos de la hermenéutica jurídica, han implicado que, muchas veces no se incluyan definiciones por parte de los entes legislativos, y se evite definir las instituciones, actos, hechos, contratos, convenios o negocios jurídicos sobre los que están legislando, seguramente en atención a lo que plantea Georg Friedrich Hegel en su obra “Filosofía del Derecho”, cuando expresa que “*omnis definitio in iure civili periculosa*”⁴⁹, y en el hecho cuanto más inconexas y contradictorias son en sí las prescripciones de un derecho, tanto menos son posibles en él, tanto menos son posibles las definiciones.” Estos axiomas han sido recogidos por la legislación positiva ecuatoriana; y, por ejemplo:

- a) El Código Penal ecuatoriano de 1938, recientemente derogado, no tenían en su articulado una definición de lo que es delito (deficiencia que la ha suplido el nuevo Código Orgánico Integral Penal⁵⁰); o,
- b) Así mismo, en: el Código de Comercio español⁵¹, que estuvo vigente desde agosto de 1885 hasta 1980, no se incluía una definición de lo que es contrato de seguro; y en su artículo 380, se limitaba a decir que “*Será mercantil el contrato de seguro, si fuere comerciante el asegurador, y el contrato a prima fija; o sea: cuando el asegurador satisfaga una cuota único o constante como precio o retribución del seguro*”. Solamente con las reformas de 1980, al Código de Comercio español, bajo un acto legislativo similar al ecuatoriano de 1963, dicho artículo fue sustituido por un texto, también similar al el Código de Comercio ecuatoriano, pues, señalaba: “*El contrato de seguro es aquel por el que el asegurador se obliga, mediante el cobro de una prima y para el caso de que se produzca el evento cuyo riesgo es objeto de cobertura a indemnizar, dentro de los límites pactados, el daño producido al asegurado o a satisfacer un capital, una renta u otras prestaciones convenidas.*”

Lo cierto es que el primer concepto jurídico moderno del contrato de seguro, se instituye a través del Primer Código de Comercio de Francia, expedido por Napoleón en 1807⁵²; y, en dicho cuerpo legal, en lo que respecta a esta materia se establecen las

⁴⁸ Ecuador, Código Civil, en Registro Oficial Suplemento No.46 (24 de junio de 2005) art. 18

⁴⁹ Hegel, Georg Friedrich. Filosofía del Derecho, Edición Quinta, (Buenos Aires: Editorial Claridad, 1968)

⁵⁰ Ecuador, Código Orgánico Integral Penal, en Registro Oficial Suplemento No. 180 (10 de febrero de 2014) art. 18

⁵¹ España, Código de Comercio en BOE N.250 (17-10-1980) .Entrada en vigor 17-04-1981. Departamento de Jefatura del Estado. Ref. BOE-A-1980-22501

⁵² Goldschmidt, Roberto. Curso de Derecho Mercantil. (Caracas: Editorial Texto C.A. 2008)

normas inherentes a garantizar ciertos pagos ante eventuales riesgos de las actividades mercantiles o de contingencias personales.

Con esta legislación se instaura y afinca el concepto del riesgo como un verdadero azar, como una eventualidad que depende del acaso; o de un suceso que proviene accidentalmente, es decir, que en el resultado del mismo no intervenga la voluntad del contratante, ni de terceros que podrían estar concertados, ni de hechos previsible con certeza, ni tampoco, de sucesos que ya hubieren acontecido anteriormente, sin que las partes contratantes lo supieran (porque si quien contrata el riesgo, ya sabía que éste se había producido se estaría ante otra figura jurídico-penal).

Por consiguiente, el contrato de seguro debe fundamentarse en un riesgo evidente, real, concreto y objetivo; o, como señalaba el transcrito artículo segundo del Decreto Supremo 1147, “*el Interés Asegurable*” y “*el Riesgo Asegurable*”, cuyos ámbitos pueden ser muy vastos, dada la gigantesca amplitud global, y globalizada, de las actividades mercantiles, comerciales, bancarias, financieras, científicas, tecnológicas, productivas, agrícolas, comunicacionales, de transporte (incluso espacial), políticas, etc., etc. que pueden incidir en dichas relaciones, y que pueden determinar bajo múltiples circunstancias, aquellos “*Intereses Asegurables*” y “*Riesgos Asegurables*”.

Es esencial para el desarrollo del estudio el detenernos en el análisis del concepto de “Riesgo”. El tratadista Garrigues señala:

El riesgo es un estado (estado de riesgo) que se produce por consecuencia de un hecho, por ejemplo, el transporte de mercancías, explotación de una fábrica o, simplemente, el hecho de vivir, siendo mortal. Soportar el riesgo querrá decir soportar las consecuencias económicas de la realización del hecho previsto como posible. Se confunde el riesgo con el siniestro cuando por riesgo se entiende no el estado del riesgo (*periculum*), sino el hecho mismo que provoca la necesidad patrimonial⁵³

Se ha definido al “riesgo como la posibilidad de un suceso dañoso que amenaza bienes determinados, derechos a exigir prestaciones, al patrimonio mismo en forma indeterminada o a la vida, salud o integridad de una persona.”⁵⁴ Sin embargo existen autores como Emilio. H. Bulló que señalan que riesgo también “significa la posibilidad de ocurrir o no un hecho, con prescindencia de que de ese hecho resulten consecuencias

⁵³ Garrigues, Joaquín. Curso de Derecho Mercantil. Edición 6ta. Tomo II. (Madrid: MCMLXXIV).248.

⁵⁴ Baeza Pinto, Sergio. El Seguro. Comp. Juan Achurra Larraín y Juan José Vives Rojas.(Chile: Editorial Jurídica de Chile.2000)

felices o dañinas”⁵⁵ por lo que no es indispensable que el riesgo este asociado al daño, sino a la contingencia de que un hecho suceda o no.

La contingencia de que ocurra este hecho dañoso o no es incierta, porque no se conoce con certeza si ocurrirá o no, sin embargo excluye per sé la idea de imposibilidad, “porque un suceso que no es susceptible de ocurrir no constituye ni amenaza ni peligro.”⁵⁶

Esto es, la noción del riesgo incluye dos conceptos básicos la posibilidad y el evento. Además es relevante analizar que la posibilidad será futura e incierta⁵⁷, como bien lo señala Abel B. Veiga Copo en su obra “Condiciones en el Contrato de Seguro”. En este sentido es determinante que se delimite el riesgo que es objeto de la cobertura, y mientras más precisa sea esta definición las partes contratantes plasmarán en el contrato de seguro el acuerdo al que lleguen para asegurar sus posiciones jurídicas y comerciales.

Es entonces vital la individualización del riesgo donde las causas que lo pueden producir han sido definidas previamente entre asegurado y el asegurador, siendo necesaria la determinación del tiempo y lugar, es decir se debe determinar el estado de riesgo.

El estado de riesgo es el conjunto de circunstancias de hecho que le permiten al asegurador formarse una opinión sobre la peligrosidad del riesgo, siendo un factor determinante para el perfeccionamiento de la relación contractual; pues, se funda en los factores ponderados de probabilidad e intensidad que el asegurador tiene en cuenta al momento de prestar su consentimiento en la celebración del mencionado contrato⁵⁸.

Por tanto el riesgo es un elemento común a todos los contratos de seguro, cualquiera fuere su especie, y al ser un evento futuro e incierto que de producirse dispara el cumplimiento de la obligación adquirida por el asegurador bien sea de pagar una indemnización, una suma de dinero u otra prestación son propios de su naturaleza. En este aspecto Emilio H. Bulló es claro al señalar que “En el contrato de seguros, la adquisición del derecho no está subordinada al cumplimiento o incumplimiento del riesgo. La ocurrencia del riesgo, es decir, la producción del siniestro, otorga derecho al

⁵⁵ Bulló, Emilio H. El Derecho de Seguro y otros Negocios. Buenos Aires: Editorial Abaco de Rodolfo de Palma. Sf.

⁵⁶ Ibid

⁵⁷ Veiga Copo, Abel B. Condiciones en el Contrato del Seguro, ed. Primera (Granada: Editorial Comates, 2005)

⁵⁸ Alvear Icaza, José. Derecho de Seguros. Temas Específicos,(Ecuador: Editorial. Edino).

asegurado (beneficiario) al cobro, pero no a la existencia del derecho, pues éste ha quedado fijado desde el acuerdo de voluntades, desde el nacimiento del contrato.”⁵⁹

El riesgo, al ser un evento futuro e incierto, que las partes delimitan e individualizan para determinar el estado del riesgo, hace indispensable que se atienda a su naturaleza jurídica que tiene como eje el azar, y ninguna de las partes pueda tener influencia positiva o negativa sobre el mismo.

Otro elemento esencial dentro de este análisis es el interés asegurable “Es la relación jurídico-económica que debe existir entre quien toma el Seguro con lo que se asegura, sea una vida, un bien, o el patrimonio de una persona.”⁶⁰

El interés asegurable debe ser lícito y estimable en dinero, y su desaparición por cualquier motivo provoca la extinción del contrato. Así mismo debe haber mandatoriamente un nexo causal.

Retomando el concepto de riesgo se señala con mucha claridad en el Diccionario MAPFRE sus características, así, “el riesgo tiene, esencialmente, un carácter: incierto o aleatorio, posible, concreto, lícito, fortuito y de contenido económico estando además, en constante evolución. Los avances científicos y el desarrollo de la sociedad han propiciado la aparición de una serie de nuevos riesgos derivados de la actividad individual, empresarial y social.”⁶¹

“Se ha dicho varias veces que una de las características del riesgo como objeto del contrato de seguros y como elemento técnico del seguro, es la de tratarse de un hecho incierto y futuro, a la cual se agrega, habitualmente, por quienes se han extendido en el tratamiento de la temática, la de no dependencia absoluta de la voluntad de las partes.” (Emilio H. Bulló)⁶²

Dentro de nuestro estudio entonces es indispensable analizar que el riesgo debe ser fortuito, y que la voluntad de las partes no sea decisoria, dejando que el acaso juegue su papel esencial, de lo contrario se podría alterar la naturaleza del negocio jurídico del contrato de seguros, dejando éste de ser aleatorio. No se puede tampoco olvidar que terceros también pueden intervenir y neutralizar el riesgo, o influir en su devenir y alterar este contrato.

⁵⁹ *Ibíd.*

⁶⁰ Palacios Sánchez, Fernando. Seguros. Temas Esenciales. Edición Tercera, (Colombia: Ediciones ECOE.)

⁶¹ Castelo Matran, J y Guardiola Lozano A. Diccionario MAPFRE de Seguros.(Madrid: Editorial Fundación MAPFRE Estudios.1992)

⁶² *Ibíd.*

Los tratadistas señalan que toda modificación al riesgo asegurable debe ser notificado so pena de generar consecuencias directas sobre el contrato, así lo señala la teoría expresamente en relación a la reticencia.

El contrato de seguros busca una relación directa entre prima y riesgo, ya que la primera es resultante del análisis y valoración del segundo. Si el riesgo se altera y cambia el cálculo económico, se habría alterado el equilibrio del contrato.

De otra parte la relación contractual se desarrolla entre el emisor de la póliza de seguro, y de otra el Solicitante; pueden intervenir todo tipo de personas, naturales o jurídicas; y, de estas últimas, entidades privadas o públicas, sin distinción de ninguna naturaleza, en este negocio jurídico, basta con que tengan los correspondientes “*Intereses Asegurables*” y “*Riesgos Asegurables*”; solamente que, en tratándose de entidades públicas, deben estar debidamente facultadas por su Régimen de Desarrollo, dentro de los respectivos Planes de Desarrollo; Planes Operativos Anuales –POAs– y el Plan Anual de Contratación –PAC–. En los artículos 2 al 8 Del Código Monetario Financiero.⁶³

Ahora bien, para todo acto, contrato o negocio jurídico se deben cumplir con determinados presupuestos materiales-objetivos y jurídico-dispositivos, toda vez que, si bien los sujetos de derechos tienen plena autonomía de la voluntad para la realización de dichos actos, contratos o negocios (que implican sus derechos constitucionales de libertad de contratación) están constreñidos a cumplir con la normativa aplicable vigente. Como dice Juan Carlos Garibotto, e incluso citando a Luigi Ferri:

... La autonomía de la voluntad es, entonces, una ‘*manifestación de Poder que crea, dentro de los límites establecidos por la ley, normas jurídicas*’ actuando en el campo de los intereses privados, ‘que vienen determinados por vía de exclusión: son todos aquellos intereses cuya tutela no asume por sí, ni impone a otros, el Estado’. (...)
En forma coetánea con este proceso surgen reacciones contra el dogma de la autonomía de la voluntad... En resumen, si bien a primera vista la ley parece dar a la autonomía privada su máximo alcance, al convertirla en fuente del Derecho Objetivo, se trata de una virtualidad que la ley le delega... de manera que la autonomía de la voluntad no crea el derecho objetivo, sino que engendra relaciones jurídicas disciplinadas por aquél..⁶⁴

⁶³ Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero. Libro III. Ley General de Seguros, en Registro Oficial No. 403 (12 de septiembre de 2014).

⁶⁴ Garibotto, Juan Carlos, La Autonomía Privada.(Buenos Aires, ed. Depalma, 1991), 14-17

Entonces, en términos genéricos la plenitud de libertad contractual existe, pero, como toda libertad individual, debe estar enmarcada dentro de las disposiciones jurídico-normativas de las leyes y de la propia Constitución, tanto más, bajo el neo-constitucionalismo y los Estados de Derechos, en que las normas constitucionales tienen ejecutoriedad y justiciabilidad directa, a falta de ley, e incluso *contra lege*. Así, por ejemplo, ninguna norma del Código Civil, o del Código de Comercio puede estar en oposición a la normativa constitucional.

Es en base a estos principios jurídicos universales, que limitan los contenidos de la autonomía de la voluntad, bajo dos ámbitos taxonómicos: 1. En los aspectos substanciales o materiales; y, 2. En los aspectos formales, de los contenidos especiales o particulares que conciernan a los actos, contratos o negocios jurídicos.

Bajo el entorno de estos principios intrínsecos, básicos y fundamentales es que se pueden suscribir contratos que garanticen ciertos riesgos, como el incumplimiento de pago, pero que no lleguen a constituirse en contratos de seguros; es frente a estas eventualidades y por todos los fundamentos objetivos, materiales y jurídicos que se acaban de exponer que en el artículo 1460 del Código Civil⁶⁵, se dispone:

Se distinguen en cada contrato las cosas que son de su esencia, las que son de su naturaleza, y las puramente accidentales. Son de la esencia de un contrato aquellas cosas sin las cuales, o no surte efecto alguno, o degenera en otro contrato diferente; son de la naturaleza de un contrato las que, no siendo esenciales en él se entienden pertenecerle, sin necesidad de una cláusula especial; y son accidentales a un contrato aquéllas que ni esencial ni naturalmente le pertenecen, y que se le agregan por medio de cláusulas especiales.

Es muy claro entonces que cuando faltan los elementos de la esencia de un contrato, este no llega a producir efecto alguno, es decir, ni siquiera nace a la vida y en términos jurídico-conceptuales, implica algo peor que una causal de nulidad, porque se anula algo que existe en términos materiales y en contenidos jurídicos; pero si un contrato que se pretendía realizar, y al que *le faltan los elementos de su esencia*, ni siquiera surte efecto alguno, significa que no existe; y no se puede, conceptualmente, anular lo que no existe. Simplemente es la nada.

Con respecto a los conceptos jurídicos que se acaban de enunciar, y con mucha profundidad, el tratadista chileno Luis Claro Solar⁶⁶, manifiesta lo siguiente:

⁶⁵ Ecuador, Código Civil, en Registro Oficial Suplemento No. 46 (24 de junio de 2005) art. 1460

⁶⁶ Claro Solar, Luis. Derecho Civil: Obligaciones. Chile: Editorial Imprenta Universal de Chile. 1986

... las cosas que son de la esencia del contrato, son aquellas sin las cuales el contrato no puede subsistir. Si una de esas cosas falta, **no hay en absoluto contrato**, o hay otro contrato diverso del que se ha tenido en vista.

Así, en la compraventa, en que es esencial al perfeccionamiento del contrato que haya una cosa que se vende y que haya un precio por el cual se vende, no habrá contrato si la cosa vendida había dejado de existir con anterioridad, ignorándolo las partes. Del mismo modo si se dice que es un contrato celebrado entre Pedro y Juan, que Pedro vende a Juan tal caballo y Juan se obliga a pagar como precio cierto libro, aunque calificándolo de compraventa este contrato, no sería tal contrato, porque el precio en la compraventa consiste en una cantidad de dinero; pero la convención no sería inexistente, sino que constituiría otra especie de contrato, una permutación...⁶⁷

Con estos nuevos elementos jurídico-cognoscitivos, como también se ha indicado, hay que agregarle ciertos requisitos formales, o solemnes, que, de conformidad con el artículo 1459 del Código Civil⁶⁸, no pueden faltar bajo la pena de “*no surtir ningún efecto civil*”. Esta norma legal dispone expresamente: “El contrato es real cuando, para que sea perfecto, es necesaria la tradición de la cosa a que se refiere; es solemne cuando está sujeto a la observancia de ciertas formalidades especiales, de manera que sin ellas no surte ningún efecto civil; y es consensual cuando se perfecciona por el solo consentimiento”.

Es por estos fundamentos jurídicos, que el segundo artículo del Decreto Supremo 1147 y el artículo segundo del Código de Comercio⁶⁹, establecen cuáles son los elementos esenciales del contrato de seguro, y los enumera con precisión manifiesta, agregando al final de esa norma que “A falta de uno o más elementos, el contrato de seguro es absolutamente nulo”.

¿Qué significa esto? Respondiendo a la interrogante de una manera sistemática se puede decir que significa lo siguiente:

- a) Que, en primer lugar, los elementos de la esencia del contrato deben coincidir con los de su definición legal, bajo los términos analizados;
- b) Que dicho contrato, para ser de seguro y para llegar a existir: debe reunir todos los requisitos solemnes, determinados en el artículo 2, del Título

⁶⁷ *Ibíd.* 539

⁶⁸ Ecuador, Código Civil, en Registro Oficial Suplemento No. 46 (24 de junio de 2005) art. 1459

Innumerado del Código de Comercio, reformado por aquel Decreto Supremo 1147 de 1963; y vigente a la fecha.

- c) Que sin esos elementos propios e intrínsecos pertenecientes al contrato de seguro, dicho contrato no llegara a existir, no podrá generar ningún efecto jurídico y será absolutamente nulo; o, en el mejor de los casos, y dadas las amplias facultades sobre la Libertad de Contratación y la Autonomía de la Voluntad, según lo analizado: degenerará en otro contrato.

En el contrato de seguros el carácter de las partes contratantes o sujetos del mismo: por un lado el ASEGURADOR (la compañía anónima y los sujetos ya indicados) y por otro al SOLICITANTE es relevante. Entre esas dos partes se debe trabar la relación jurídica con respecto a una prestación que consiste esencialmente en la indemnización por una pérdida aleatoria, la misma que entraña un “interés asegurable” o un “riesgo asegurable”, determinando además, y concretamente, el monto o límite de la responsabilidad del asegurador, a cambio del pago de una prima de seguros.

Por consiguiente, la característica o elemento esencial del contrato de seguro, es que traslada el riesgo a la parte aseguradora, entendido dicho *riesgo* como interés jurídico del solicitante o como valor patrimonial. De lo expuesto se desprende que se traslada al asegurador el valor de lo que patrimonialmente pueda perder el solicitante en atención a los hechos y/o circunstancias del riesgo asegurable y del “interés asegurable”.

Es decir que el riesgo que, inicialmente pesa o grava al patrimonio propio del solicitante, pasa a la responsabilidad patrimonial y económica, del asegurador, en caso de que ocurra o suceda el imprevisto material y objetivo del riesgo, bajo las circunstancias que se hayan determinado en el contrato; y ninguna otra (es decir bajo ninguna otra manifestación de dicho riesgo o interés jurídico asegurado).

Entonces, si se determina, por medio de un contrato de seguro, la fidelidad de un pago en un plazo o término establecido, a través de un contrato de seguro, la eventualidad del no pago, será cubierta por el asegurador; y éste deberá entenderse con el obligado que incumplió, y con quien debió pactar la correspondiente prima y los hechos, acontecimientos y circunstancias que pudieron determinar tal incumplimiento, conforme al “riesgo asegurado”.

De modo que el primer elemento objetivo del contrato de seguros es la existencia del riesgo que deberá ser objetivo, real, manifiesto, práctico, verdadero, efectivo y auténtico. Por consiguiente, el no estará sujeto a maniobras, incidencias o eventos del solicitante, tomador o contratante, ni tampoco del asegurador o de terceros; y tampoco puede verse enervado por sucesos supervenientes que, en atención a las circunstancias, sean previsibles. En concordancia con lo señalado en el artículo 4 del mencionado Decreto Supremo 1147, se dispone:

Denomínase riesgo el suceso incierto que no depende exclusivamente de la voluntad del solicitante, asegurado o beneficiario, ni la de la del asegurador, y cuyo acaecimiento hace exigible la obligación del asegurador. Los hechos ciertos, salvo la muerte, y los físicamente imposibles no constituyen riesgo y son, por tanto extraños al contrato de seguro.

Precisamente en atención a esta especificidad material y objetiva del riesgo es que, adicionalmente, el artículo 10, del señalado Decreto 1147, dispone:

Art. 10.- Con las restricciones legales, el asegurador puede asumir todos o algunos de los riesgos a que estén expuestos la cosa asegurada o el patrimonio o la persona del asegurado, pero deben precisarse en tal forma que no quede duda respecto a los riesgos cubiertos y a los excluidos.

Por las razones y fundamentos de la norma legal que se acaba de transcribir es que no son asegurables: el dolo, la culpa grave y los actos meramente potestativos del asegurado; y toda estipulación en contrario es absolutamente nula.

Igualmente, es nula la estipulación que tenga por objeto garantizar al asegurado contra las sanciones de carácter penal o policial; y, en atención a estos lineamientos, es que el artículo 14 del señalado Decreto Supremo 1147, dispone:

Art. 14.- El solicitante del seguro está obligado a declarar objetivamente, el estado de riesgo, según el cuestionario que le sea propuesto por el asegurador. La reticencia o la falsedad acerca de aquellas circunstancias que, conocidas por el asegurador, lo hubieran hecho desistir de la celebración del contrato, o induciéndolo a estipular condiciones más gravosas, vician de nulidad relativa el contrato de seguro, con la salvedad prevista para el seguro de vida en el caso de inexactitud en la declaración de la edad del asegurado. Si la declaración no se hace con sujeción a un cuestionario determinado, los vicios enumerados en el inciso anterior producen el mismo efecto, siempre que el solicitante encubra culpablemente circunstancias que agraven objetivamente la peligrosidad del riesgo.

La nulidad de que trata este artículo se entiende saneada por el conocimiento, de parte del asegurador, de las circunstancias encubiertas, antes de perfeccionarse en contrato, o después, si las acepta expresamente.

Este asunto se norma con mayor detalle y profundidad, pues se impone como carga jurídica de la persona o entidad asegurada que debe *mantener el Estado del Riesgo*, conforme a lo contratado, sin que le sea permitido aumentarlo, extenderlo o ampliarlo. A esto se refiere el artículo 16 del Decreto Supremo que se analiza, cuando determina que:

El asegurado o el solicitante, según el caso, están obligados a mantener el estado del riesgo. En tal virtud, debe notificar al asegurador, dentro de los términos previstos en el inciso segundo de este artículo, todas aquellas circunstancias no previsibles que sobrevengan con posterioridad a la celebración del contrato y que impliquen agravación del riesgo o modificación de su identidad local, conforme al criterio establecido en el Art. 14.

El asegurado o el solicitante, según el caso, debe hacer la notificación a que se alude en el precedente inciso con antelación no menor de diez días a la fecha de la modificación del riesgo, si ésta depende de su propio arbitrio. Si le es extraña, dentro de los tres días siguientes a aquel en que tenga conocimiento de ella. En ambos casos, el asegurador tiene derecho a dar por terminado el contrato o a exigir un ajuste en la prima.

La falta de notificación produce la terminación del contrato, pero el asegurador tendrá derecho a retener, por concepto de pena, la prima devengada.

No es aplicable la sanción de que trata el inciso anterior si el asegurador conoce oportunamente la modificación del riesgo y consiente en ella expresamente, por escrito.

La sanción tampoco es aplicable a los seguros de vida.

Frente a estas situaciones materiales objetivas del riesgo, cuyas circunstancias han sido expresamente normadas, es que el doctor José Alvear Icaza (2009) en un ensayo escrito para la Revista Jurídica, de la Facultad de Jurisprudencia y Ciencias Sociales y Políticas, de la Universidad Católica Santiago de Guayaquil, sobre “Las Obligaciones y Cargas de las partes Intervinientes en el Contrato de Seguro”, manifiesta:

La carga de mantener el estado de riesgo se distingue de las otras cargas expresamente pactadas por cuanto impone una prohibición general que durante todo el plazo del contrato no puede alterarse la intensidad del riesgo asumido por el asegurador y su violación ocasiona la rescisión (¡SIC!) del contrato, la liberación del asegurador con relación al accidente que perjudica al asegurado o a la facultad del asegurador a exigir un aumento de la prima para continuar la relación contractual.⁷⁰

⁷⁰ Alvear Icaza, José, Las Obligaciones y Cargas de las Partes Intervinientes en el Contrato de Seguro, (Guayaquil: Ed. Universidad Católica Santiago de Guayaquil. 2009), 22

NOTA: El (¡SIC!) COLOCADO JUNTO A LA PALABRA “RESCISIÓN” no se remite únicamente al error ortográfico que puede deberse a un error de digitación o de imprenta.

El problema, por el que se ha colocado la mencionada referencia, atiende a un error más bien jurídico-conceptual del autor (y TAMBIEN DEL LEGISLADOR, porque utiliza ese mismo término en los contenidos del artículo 15 cuando dice: “Rescindido (sic!) el contrato por los vicios a que se refiere la disposición anterior...”), pues, ocurre que los contratos no se RESCINDEN, por incumplimiento de la obligación, ni por “vicios ocultos” (del riesgo en el presente caso).

La rescisión es otra cosa muy distinta dentro de la legislación ecuatoriana: la rescisión es un DERECHO DE ACCIÓN, que se lo puede impetrar por la existencia de “incapacidad relativa”, de uno, o de ambos,

El otro requisito formal-objetivo del contrato de seguros, es el contenido del instrumento que se denomina póliza, el mismo que por disposición del artículo 7 de aquel Decreto Supremo, debe abarcar los siguientes datos:

- a) El nombre y domicilio del asegurador;
- b) Los nombres y domicilios del solicitante, asegurado y beneficiario;
- c) La calidad en que actúa el solicitante del seguro;d) La identificación precisa de la persona o cosa con respecto a la cual se contrata el seguro;e) La vigencia del contrato, con indicación de las fechas y horas de iniciación y vencimiento, o el modo de determinar unas y otras;
- d) f) El monto asegurado o el modo de precisarlo;
- e) g) La prima o el modo de calcularla;
- f) h) La naturaleza de los riesgos tomados a su cargo por el asegurador;
- g) La fecha en que se celebra el contrato y la firma de los contratantes;j) Las demás cláusulas que deben figurar en la póliza de acuerdo con las disposiciones legales.Los anexos deben indicar la identidad precisa de la póliza a la cual corresponden; y las renovaciones, además, el período de ampliación de la vigencia del contrato original.

En este sentido el estudioso ecuatoriano José Alvear Icaza señala en relación a la naturaleza jurídica de la póliza de seguro que es “un documento privado con presunción de autenticidad “que si bien no requiere de un papel especial, debe reunir los elementos que se requieren para la existencia del contrato de seguro”⁷¹.

Finalmente, hay que señalar que la prima de seguros, tampoco es cualquier precio en garantía del pago, como se ha comentado anteriormente, porque en este caso podría asemejarse, o devenir realmente, en un contrato de fianza. El diccionario MAPFRE de seguros, define a la prima de seguros en los siguientes términos:

Aportación económica que ha de satisfacer el contratante o asegurado a la entidad aseguradora en concepto de contraprestación por la cobertura de riesgo que este le ofrece. Desde un punto de vista jurídico, es el elemento real más importante del contrato de seguro, porque su naturaleza, constitución y finalidad lo hacen ser esencial y típico de dicho contrato.

Técnicamente, es el coste de la probabilidad media teórica de que haya siniestro de una determinada clase.⁷²

De manera que la prima de seguros viene a ser uno de los elementos básicos que los sujetos aseguradores determinan para establecer las coberturas de los “riesgos” que

comparecientes a la celebración del contrato, como en los casos de los menores adultos o de los representantes de las personas jurídicas que no acreditan su legítima comparecencia. Esta acción es posible proponerla cuando las partes no están de acuerdo y se resisten a ratificar el acto celebrado, por parte de quienes tienen la plena facultad legal de convalidarlo.

⁷¹ Alvear Icaza, José. Derechos de Seguros. Temas Específicos. (Guayaquil: Editorial Edino. Sf)

⁷² Castelo Matran, J y Guardiola Lozano A. Diccionario MAPFRE de Seguros.(Madrid: Editorial Fundación MAPFRE Estudios.1992)

se pretendan asegurar como “interés jurídico” (asegurable; y que para el efecto deberá ser objeto lícito) del sujeto solicitante.

Así mismo para Emilio H. Bulló⁷³ el contrato de seguros en general señala que “Técnicamente, la prima debe ser el costo de la garantía del riesgo, cuyas consecuencias económicas son asumidas por el asegurador”.

Para el cálculo de las primas, y según el riesgo asegurable, existen cálculos de probabilidades, en base a los cuales se determinan sus valores, entendiéndose que a mayor riesgo, mayor será el precio de dicha prima, porque no será lo mismo cubrir el riesgo de incendio de una refinería de hidrocarburos, que el incendio de un auto o de un hogar. De allí que en el Diccionario Económico⁷⁴ señala a la Prima de seguros:

Cantidad que debe satisfacer el tomador del seguro a la aseguradora como contraprestación por la cobertura que éste le da.

Para el cálculo de prima pura o prima de riesgo se ha de conocer la probabilidad media teórica que se produzca un siniestro de un determinado tipo. Así, si en una determinada región hay 1000 viviendas y cada año se registran 100 siniestros por un importe de 1000 euros cada uno, la prima que se debería cobrar a cada asegurado sería de 100 euros, resultado de dividir el producto 100 siniestros x 1000 euros entre 1000 viviendas. Con este sencillo ejemplo, se observa que la prima depende de la duración del seguro, de la probabilidad de que suceda el siniestro, de su coste y de la cantidad que se asegure. La cantidad resultante se haya a través del denominado cálculo actuarial que tiene en consideración las variables antes citadas, dando mayor o menor importancia a unas u otras según el tipo de seguro analizado.

Una vez calculada la prima pura, para determinar la prima comercial debemos conocer otros elementos que deberemos ir agregando a la prima pura:

Recargo de seguridad.

Recargo de gestión o gastos de administración.

Recargo por beneficio o recargo comercial.

Gastos de adquisición, comisiones de primas, gastos en marketing, etc.

Gastos de redistribución de riesgos, coaseguro y reaseguro.

Por último para conocer la prima final, que es la que realmente paga el tomador del seguro, hay que añadir los impuestos, gravámenes y accesorios.

Por consiguiente, el riesgo debe ser efectivo, concreto, y manifiesto; aunque se puede realizar un análisis en términos puntuales y demasiado específicos sobre las casuísticas y sus alcances, porque dependerá de cada entorno socio-económico e incluso de las condiciones específicas de ciertos mercados, como los que se han analizado en el Capítulo anterior, de modo que si no se cumplen con todos estos presupuestos jurídico-

⁷³ Bulló, Emilio H. El Derecho de Seguros y de otros Negocios, Tomo 1.(Buenos Aires: Abaco de Rodolfo de Palma. sf.), 120

⁷⁴Expansión. www.expansion.com: Consulta: Febrero 2016

objetivos, y bajo este marco de requisitos esenciales se realiza un contrato que asegure un margen determinado de los precios del petróleo, no existirá un verdadero contrato de seguros en sentido legal y concreto. Es entonces necesario reflexionar aún más en aquellos casos en que una de las partes del contrato de seguro tenga influencia directa o indirecta en el riesgo, alterando su naturaleza fortuita y participando de alguna manera en el resultado final del “riesgo asegurable”.

Existen riesgos asegurables y no asegurables. No todos los riesgos son asegurables bien sea por razones legales o técnicas, ya que por una parte no se puede asegurar en contra de una norma legal como es un acto doloso, y por otra la aseguradora debe ser capaz de utilizar herramientas estadísticas para calcular, para pronosticar la probabilidad de que ocurra una pérdida, es decir de poder cuantificar el riesgo. “Riesgo inasegurable (non-insurable risk). Aquel, que, frente al riesgo asegurable carece de alguno de los elementos o caracteres del riesgo que impiden su aseguramiento.”⁷⁵

2.2. Cobertura financiera

Desde cuando los bancos se transformaron en “entidades financieras de inversión”, cambiaron su naturaleza original de intermediarios de la circulación monetaria, que vivían del diferencial entre los rubros de intereses activos (aquellos que cobraban a quienes utilizaban sus servicios de créditos) e intereses pasivos (aquellos que pagaban a sus depositantes ahorradores –no cuentacorrentistas–).⁷⁶

Como señala Eduardo del Llano⁷⁷ el desarrollo de la banca, debido a la amplia circulación monetaria universal, determina que todo el movimiento del sistema económico se conecte con los servicios financieros, y ante todo crediticios, de los bancos. Las empresas para obtener financiamiento a sus operaciones, deben presentar sus balances, con la suficiente información operativa y cifras de sus Tasas Internas de Retorno –TIR–, sus valores Agregados Netos –VAN–, así como sus puntos de equilibrio de ventas y de réditos, para establecer su capacidad de pago, a más de brindar la garantías físicas correspondientes (prendas, hipotecas, fianzas, pólizas, etc.).

⁷⁵ Castelo Matran, J y Guardiola Lozano A. Diccionario MAPFRE de Seguros.(Madrid: Editorial Fundación MAPFRE Estudios.1992)

⁷⁶ Brull, Hugo Rodolfo. El Mercado de Capitales Globalizado al alcance de todos. Instituciones y personas físicas que lo conforman, sus leyes, reglamentos y un poco de historia, ed. primera (Buenos Aires: Editorial Dunken, 2007),10

⁷⁷ Del llano, Eduardo. El Dinero a través de la Historia. Montreal: Editorial Científico-Técnica.2009

Dentro del desarrollo de un negocio, cualquiera fuera su naturaleza los conceptos del VAN y TIR son relevantes pues permiten analizar la viabilidad y/o sostenibilidad del emprendimiento empresarial.

La Tasa Interna de Retorno o Rentabilidad – TIR, es un método de valoración de inversiones que mide la rentabilidad de los cobros y los pagos actualizados, generados por una inversión, en términos relativos, es decir en porcentaje.⁷⁸. Por lo que “Son efectuales aquellas inversiones que tengan una TIR superior a la rentabilidad que se exige a la inversión.”⁷⁹ Con la finalidad de brindar una mejor comprensión se ejemplifica el cálculo del TIR:

Si queremos calcular la TIR hay que hacer un análisis año por año del saldo del proyecto/inversión. Aquí te enseñamos a calcular la TIR con un ejemplo:

- Con una ROI = 20% y un K = 12% (Coste de financiación) y una duración del proyecto de 5 años obtendríamos un saldo acumulado de 82,3. El cálculo de la TIRC es sencillo;

- donde D = desembolso inicial.

Para el ejemplo anterior, con D = -200 tendríamos una TIRC de -19%, con lo que estaríamos perdiendo dinero con total seguridad. Es claro, ya que invertimos 200 para recibir un total acumulado de 82,3.⁸⁰

Mientras que el Valor Actualizado Neto –VAN- es un método de valoración de inversiones que puede definirse como la diferencia entre el valor actualizado de los cobros y de los pagos generados por una inversión. Proporciona una medida de la rentabilidad del proyecto analizado en valor absoluto, es decir expresa la diferencia entre el valor actualizado de las unidades monetarias cobradas y pagadas.⁸¹ Entonces, es un medio técnico que permite calcular el valor presente de un determinado número de flujos de caja futuros, originados por una inversión. Se incluye un ejemplo de VAN para alcanzar una mejor comprensión: “Un proyecto de inversión exige un desembolso inicial de 10 millones de €y se espera que va a generar beneficios entre el 1º y el 6º año. El tipo

⁷⁸ Expansión. <http://www.expansion.com/diccionario-economico/tasa-interna-de-retorno-o-rentabilidad-tir.html>

⁷⁹ Expansión <http://www.expansion.com/diccionario-economico/tasa-interna-de-retorno-o-rentabilidad-tir.html>

⁸⁰ Un Como. “TIR” <http://negocios.uncomo.com/articulo/como-calculer-la-tasa-interna-de-rendimiento-20818.html> Consulta: Febrero 2016

⁸¹ Expansion: <<http://www.expansion.com/diccionario-economico/tasa-interna-de-retorno-o-rentabilidad-tir.html>>

de descuento que se aplica a proyectos de inversión con riesgos similares es del 10%. Calcular el VAN:

Tabla 2 CALCULO VAN

Año	Desembolso	Ingresos		Flujo descontado	
0	-10,000	0 - 10,000		-10,000	1
	0	0,600	$600 * (1,1)^{-1}$	0,545	
2	0	1,000	$1,000 * (1,1)^{-2}$	0,826	
3	0	2,000	$2,000 * (1,1)^{-3}$	1,502	
4	0	4,000	$4,000 * (1,1)^{-4}$	2,73	
5	0	7,000	$7,000 * (1,1)^{-5}$	4,346	
6	0	3,000	$3,000 * (1,1)^{-6}$	1,693	
				VAN 1,646	

El VAN es positivo (1,646 millones de pesetas), luego la inversión es aceptable.

Cuando hay varios proyectos alternativos de inversión se elige aquel que presenta el VAN más elevado, siempre y cuando sean proyectos que conlleven inversiones similares, ya que si los importes de las inversiones fueran muy diferentes, el criterio VAN es poco operativo, ya que no mide la rentabilidad obtenida por cada peseta invertida.”⁸²

La referida información de operaciones económico-financieras de sus clientes, les permite a los bancos, tener conocimiento de cuáles son las áreas más rentables: productivas, extractivas, comerciales, financieras y de servicios, por lo que a partir de 1930, aparece la denominada Banca de Inversión, la misma que no solamente concede créditos para vivir del diferencial de los intereses pasivos y activos; sino que utilizan los recursos de los ahorristas, para emprender, por sí mismos en una serie de actividades distantes de aquellas originarias.

La separación entre la banca comercial y la de inversión y las prohibiciones financieras afectó a varios de los más relevantes operadores financieros de la época a los que algunos culpaban de la crisis....; con la reforma bancaria de 1933 hubo de separar sus negocios transfiriendo a una nueva entidad denominada Morgan, Stanley and Co., su actividad de banca de inversión.⁸³

⁸² Ejemplos prácticos de valoración de inversiones, < <https://edurteaching.wikispaces.com/file/view/EJERCICIOS+V.A.N.+T.I.R..pdf> > Consulta: Febrero 2016

⁸³ Brull, Hugo Rodolfo. El Mercado de Capitales Globalizado al alcance de todos. Instituciones y personas físicas que lo conforman, sus leyes, reglamentos y un poco de historia, ed. primera (Buenos Aires: Editorial Dunken, 2007),13

Por consiguiente, los bancos operan a través de sus propias empresas vinculadas, dejando de ser típicas empresas de intermediación monetaria y crediticia para transformarse en entidades de inversión, dentro del mundo comercial, donde operan con negocios jurídicos propios de este otro ámbito jurídico: civil, mercantil, y de servicios (arrendamientos, leasing, emisión de dinero plástico y virtual, construcciones, etc., etc.).

Toda esa nueva amplia gama de negocios jurídicos en los que emprenden las entidades bancarias a nivel mundial, está avalada por la Conferencia Monetaria y Financiera de la Organización de las Naciones Unidas, celebrada en Bretton Woods, New Hampshire, el 22 de julio de 1944 ⁸⁴y que entró en vigor el 27 de diciembre de 1945; mediante la cual se crearon sus dos entidades técnicas especializadas básicas, con jurisdicción supranacional: el Fondo Monetario Internacional y el Banco Mundial.

De los negocios jurídicos en que emprenden las entidades bancarias (y todo el sistema financiero-bursátil en general) como los que se han ejemplificado, el más típico de ellos es el contrato de compraventa: acciones, bonos, títulos valores, títulos de crédito, “*opciones*”, etc. Por consiguiente, es indispensable hacer una breve revisión de los contenidos, casuística, esencia y naturaleza del contrato de compraventa, tanto civil como mercantil, para poder avizorar, de forma más metódica (y en sentido jurídico) los contenidos de las llamadas “operaciones de cobertura financiera”, como los “Forward”, los “Futuros” y las “Opciones”, a fin de tener una clara visión de sus conceptos legales y financieros.

En la legislación ecuatoriana, en la Codificación de las Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y Junta Bancaria en el Título VI De las Operaciones se estipula:

Art. 1.- Se definen como operaciones con derivados aquellas operaciones financieras cuyo valor depende de un activo subyacente, entendiéndose como tal, el activo, el tipo de cambio, la tasa o índice cuyo movimiento de precio determina el valor de un derivado.

Art. 2.- Los principales productos derivados son:

2.1 Forward.- Es el contrato por medio del cual el vendedor se obliga a entregar en una fecha determinada bienes al comprador, quien se obliga a pagar al vendedor el valor previamente convenido;

2.2 Futuro.- Es un acuerdo de voluntades en el cual una parte se compromete a entregar

⁸⁴ Castelo Montero, Miguel. Diccionario Comentado de Términos Financieros Ingleses de uso frecuente en español. Edición Primera. (España: Editorial Netbiblo).

a la otra una cantidad determinada de mercancía, con una calidad estandarizada, en una fecha especificada por un precio convenido, negociados a través de las bolsas de valores o de productos. En dichas bolsas se estandarizan los montos, fechas, calidades y monedas de las operaciones de futuro. La contraparte se obliga al pago del monto definido en el contrato en la fecha fijada en el mismo;

2.3 Opción.- Es un acuerdo de voluntades en el que una de las partes se compromete con la otra en mantener vigente una posibilidad de toma de la opción de un negocio. La contraparte se obliga a pagar por esa expectativa una cantidad determinada o prima, la que le otorga el derecho de optar por la realización de dicho negocio en un plazo y a un precio determinados previamente; y,

2.4 Swap.- Acuerdo de voluntades en los cuales las partes se comprometen al intercambio de flujos de dinero en el tiempo de las obligaciones subyacentes con el objeto de reducir los costos y riesgos en que cada una incurre con respecto a las variaciones en las tasas de cambio de las divisas o en las tasas de interés⁸⁵.

Con el objeto de profundizar en el ámbito de nuestro estudio, debemos analizar el contrato de compraventa, que siendo el más común en la vida cotidiana, no es tan sencillo como aparece ante los ojos del profano, pues su esencia, naturaleza y circunstancias especiales del giro tiene varias complejidades. Así:

- En primer lugar el contrato de compraventa es nominado y se halla definido por el artículo 1732 del Código Civil; y consiste en que una de las partes, llamada vendedor, se obliga para con otra llamada comprador a dar una cosa, a cambio de un pago del precio, en dinero.
- En segundo lugar, dentro de esta figura contractual encontramos aplicable la promesa de compra venta en la cual el vendedor se obliga a futuro para con otra llamada comprador a dar una cosa, a cambio de un pago del precio, en dinero. El Comprador también adquiere un compromiso futuro; y si bien parecería ser dependiente de una figura principal, en esencia la promesa de compra venta es un contrato en sí mismo. El tratadista Meza Barros señala que “La promesa es un contrato en que una o ambas partes se obligan a celebrar en el futuro un determinado contrato.... Es un contrato que tiene fisonomía propia.”⁸⁶
- En tercer lugar se debe observar los requisitos de este tipo de contrato, así Meza Barros señala que la promesa requiere de los siguientes requisitos

⁸⁵ Ecuador, Superintendencia de Bancos, Resolución 306, en Registro Auténtico 206 (05 de julio de 2006)

⁸⁶ Meza Barros, Ramón. Manual de Derecho Civil. De las Fuentes de las Obligaciones. Tomo I. Edición Octava, (Chile: Editorial Jurídica, 1995)

a) que conste por escrito; b) que el contrato prometido sea válido; c) que se convenga un plazo o condición para fijar la época en que el contrato prometido debe celebrarse, y d) que el contrato prometido se especifique de tal modo que para su perfeccionamiento falte sólo la tradición de la cosa o las solemnidades legales.”⁸⁷ Si no hay acuerdo previo con respecto a la cosa y al precio, como cuando alguien pide una rebaja o establece alguna condición, se reputa que no ha nacido el contrato, porque esa solicitud de rebaja o condición se tienen como “contraoferta” a la policitud de la cosa que se pretende vender (la casuística múltiple que puede ocurrir alrededor de la oferta y de la contra oferta, está regulada por los Títulos I y II, del Libro Segundo del Código de Comercio);

- En cuarto lugar, la compra venta, por excepción puede ser un contrato aleatorio, cuando versa sobre cosas que no existen pero se espera que existan; y por tanto genera un compromiso futuro, que se perfecciona desde el instante en que las partes se ponen de acuerdo en la cosa y en el precio;
- En quinto lugar, bajo determinadas circunstancias, el contrato de compraventa debe celebrarse por escrito, y como en el contrato de compraventa procede el “contrato de promesa”, que en el fondo, significa un compromiso de celebrar, en fecha ulterior, la compraventa y perfeccionarla a futuro, mientras tanto, solamente existe la expectativa, el mismo solamente para el caso de inmuebles deberá constar también en escritura pública;
- En sexto lugar, y como parte del giro del contrato de compraventa, y dentro de ese tipo de compromisos a futuro, es perfectamente factible realizar pagos previos, los mismos que pueden tener una doble naturaleza:
1. Como simple compromiso de celebrar el contrato a futuro (arras); o, **2.** Como seguridad o compromiso del contrato ya celebrado, y perfecto; en cuyo caso la “arras”, constituyen un anticipo al pago del precio;

⁸⁷ *Ibíd.*

- En séptimo lugar, se podría adelantar un concepto que se analizará más adelante: esas “arras” como compromiso de celebrar el contrato, viene a tener una semejanza intrínseca, en términos jurídicos, con las denominadas PRIMAS en los contratos mercantiles de Futuros y de Opciones, aunque podrían darse también en los de Forward;
- En octavo lugar, y como otra de las analogías jurídicas de los señalados contratos mercantiles (de Forward, de Futuros y de Opciones) el precio de la compraventa (*que como ya se ha dicho es un contrato que crea o genera obligaciones futuras*) puede ser determinado expresamente por las partes; pero, bajo determinadas condiciones o circunstancias, como se ejemplifica en la disposición del artículo 1747 del Código Civil, “Podrá hacerse esta determinación por cualesquiera medios o indicaciones que lo fijen; o, si se trata de cosas fungibles, y se vende al corriente de plaza, se entenderá el del día de la entrega, a menos de expresarse otra cosa”; y, de otra parte, el artículo 1748 del mismo cuerpo legal agrega que “Podrá, asimismo, dejarse el precio al arbitrio de un tercero; y si el tercero no lo determinare, podrá hacerlo por él cualquiera otra persona en que se convinieren los contratantes”. Ese “tercero”, en los contratos mercantiles de Forward, de Futuros y de Opciones, viene a ser “el mercado”, en atención a las condiciones y circunstancias pre-determinadas que se hubieren pactado;
- En noveno lugar, según el artículo 1749 del Código Civil, está dispuesto que se pueden vender “todas las cosas corporales o incorpóreas, cuya enajenación no está prohibida por la ley”; y, en esta materia, las propias leyes civiles, en la legislación comparada, han evolucionado de manera sobresaliente, no así la legislación civil ecuatoriana, la misma que considera a las “cosas incorpóreas”, solamente como “meros derechos” (como los créditos y las servidumbre activas, según se ejemplifica en la señalada norma), con lo que llega a confundir el derecho, con la cosa, cuando el primero es una facultad jurídica sobre las cosas, y sin aquél (sin el derecho), la cosa no tendría ninguna relevancia para el mundo jurídico; por ello es que la legislación civil alemana no habla de “cosas inmateriales” sino de “derechos sobre derechos”; y,

- En décimo lugar, aquella división conceptual de las cosas corporales e incorporeales y *los negocios jurídicos que sobre estas últimas se pueden realizar*, como ocurre con el contrato de compraventa, abre las posibilidades ciertas de que se puedan vender “cosas que no existen, pero se espera que existan”, entendiéndose que la venta de cosas inexistentes, es hecha bajo la condición de que lleguen a existir, “salvo que se exprese lo contrario, o que por la naturaleza del contrato aparezca que se compró la suerte”; con ello, se habilitan los conceptos jurídicos angulares y las posibilidades de estos contratos, para que en el área mercantil y financiera se hayan desarrollado los “Forwards”, los “Futuros”, e incluso las simples “Opciones” muy propias del mercado bursátil contemporáneo; contratos que, aun teniendo sus especificidades propias del Derecho Mercantil y Financiero, tienen sus antecedentes jurídico-conceptuales en los contratos civiles que se acaban de indicar.

Entendidas las cosas e instituciones bajo este marco -conceptual de naturaleza jurídica-, es de indicar que los forward, los futuros y las opciones, son mecanismos actuales, propios del mercado financiero, que brindan ciertas formas de cobertura sobre los precios de “los commodities” o materias primas que circulan dentro del mercado bursátil internacional, bajo el supuesto de las “leyes del mercado” y de la no menos supuesta, aplicación de las “leyes de oferta y demanda”, dentro de un contexto globalizado. En la Gran Enciclopedia de Economía se define a la ley de la oferta y demanda de la siguiente manera:

Según esta ley, el precio de todo producto viene determinado en el mercado por la contraposición de su oferta y su demanda. La cantidad de producto ofrecida es una función creciente del precio, mientras que la cantidad demandada es una función decreciente. La cantidad y el precio de equilibrio en este modelo de equilibrio parcial son los que resultan de la intersección (la llamada cruz de Marshall) de las correspondientes curvas de oferta y demanda,...⁸⁸

En la teoría los derivados financieros dependiendo del tipo de contrato son:

- Operación de permuta financiera: Swaps.

⁸⁸ La Gran Enciclopedia de Economía: <<http://www.economia48.com>>Consulta: febrero 2016

- Los contratos de futuros, forwards y compraventas a plazo.
- Opciones (incluidos los warrants.).
- Contratos por Diferencia (CFDs).

Para este análisis nos centraremos en el análisis de los contratos de “Forward”, “Futuros” y “Opciones”:

Los productos derivados más simples, denominados de primera generación o *plain vanilla*, son los siguientes:

- Contratos adelantados o forwards.
- Contratos de futuros.
- Contratos de opciones.
- Contratos de swaps.⁸⁹

Se entenderá al Forward, como un instrumento financiero derivado (producto financiero, cuyo valor depende del valor de otro activo), y es un contrato a largo plazo entre dos partes para comprar o vender un activo a un precio fijado en el presente, y que se perfeccionará en una fecha determinada a futuro. Este tipo de contratos por lo general se da entre privados. Los contratos de forward se negocian y contratan en operaciones Over The Counter (OTC) por sus siglas en inglés, es decir fuera de mercados organizados por lo que se les consideran como instrumentos extra bursátiles.

En este tipo de contratos se especifica (i) la cantidad y calidad del bien objeto del negocio; (ii) el precio; (iii) fecha de entrega o plazo de vigencia; (iv) el lugar de entrega del bien; (v) tipo de entrega; y las condiciones generales de la negociación, esto es si se han pactado garantías o no, entre las más relevantes. En este tipo de contrato se pueden dar dos tipos de entrega:

- a. Entrega de los bienes por el valor pactado en el contrato.
- b. Entrega en efectivo del valor resultante entre el precio pactado y el precio del bien en el mercado en el plazo estipulado.

Actualmente, la mayoría de estas transacciones están garantizadas por el bien depositado en bodegas o almacenes especiales, o con base en cosechas o producciones futuras:

⁸⁹ De Lara, Alfonso. Productos derivados financieros, Instrumentos, valuación y cobertura de riesgos. (México. Editorial Limusa, 2005).

Un ejemplo de la primera modalidad (la que no genera utilidades), es la del petróleo, ya que el almacenamiento de este producto es muy costoso debido a la necesidad de contar con instalaciones especiales que cuenten con medidas de prevención contra incendios y contaminación. Además, el petróleo es relativamente barato por unidad de volumen (a diferencia del oro), por lo que el costo de almacenamiento por unidad de valor de petróleo almacenado es importante.⁹⁰

Uno de los objetivos para contratar un forward es proteger al activo que subyace al contrato de una depreciación o una apreciación si fuese un pasivo. Los activos que subyacen a un contrato de forward pueden ser cualquier activo relevante cuyo precio fluctúe en el tiempo.

Finalmente, los contratos de forwards logran que las partes contratantes, que están expuestas a riesgos opuestos, puedan amortiguar el riesgo de fluctuación del precio del activo.⁹¹

Por otra parte los contratos de futuros se diferencian de los contratos forward, en que los primeros se realizan en mercados organizados y reglados:

Muchos de los participantes en los mercados de futuros son coberturistas (hedgers). Su intención es utilizar los mercados de futuros para reducir un riesgo determinado al que se enfrentan. Este riesgo puede relacionarse con el precio del petróleo, el tipo de cambio de una divisa, las cotizaciones bursátiles, o alguna otra variable.⁹²

Esto es, al ser instrumentos intra bursátiles se realizan por una parte con un participante y por otra una cámara de compensación. Estos contratos se liquidan antes de la entrega y siempre se cuenta con una cámara de compensación, como se ha señalado, que respalda el mercado y que requiere depósitos de garantía. Estos contratos son transferibles al contrario de los Forward, que no pueden ser negociados:

Fundamentalmente, los contratos de Forward y los de Futuros tienen la misma función. Ambos tipos de derivados le permiten al inversor la compra o venta de un tipo de activo a un precio dado y en una fecha específica en el futuro. Sin embargo, es en los detalles específicos que estos contratos difieren. En primer lugar, los contratos de Futuros son transaccionados en mercados centralizados (bolsas) y por lo tanto, son contratos estandarizados.

Los contratos Forward por el contrario, son acuerdos privados entre dos partes y no son tan rígidos en sus términos establecidos y condiciones. Debido a que los Forwards son acuerdos privados, siempre existe la posibilidad de que una de las partes pueda faltar a su parte del contrato. En el caso de los contratos de Futuros, hay cámaras de compensación (clearing houses) que se encargan de garantizar las transacciones, lo que

⁹⁰Gerencie.com: <<http://www.gerencie.com/contratos-forwards.html>> Consulta: Febrero 2016

⁹² Hull, Jhon C, Introducción a los mercados de futuros y opciones, ed. sexta (Editorial Pearson, 2009)

reduce drásticamente la posibilidad de falla o falta de una de las partes a un nivel casi nulo.

En segundo lugar, los detalles específicos acerca de la liquidación y entrega son bastante distintos. Para los contratos de Forwards, la liquidación del contrato ocurre al final del mismo. Los contratos de Futuros son ajustados al valor del mercado (marked-to-mark) diariamente, lo que significa que los cambios diarios en el precio en el mercado son liquidados/incluidos (settled) día a día hasta el final del contrato. Además, la liquidación para los contratos de Futuros puede producirse en un intervalo de fechas. Por el contrario, los contratos de Forwards solo poseen una fecha de liquidación. Finalmente, debido a que los Futuros son empleados con frecuencia por especuladores que apuestan con respecto a la dirección en la cual se moverá el precio de un activo, usualmente son cerrados o liquidados antes del vencimiento y la entrega normalmente nunca se produce. En el caso de los Forwards, son usados principalmente por inversores que desean eliminar el riesgo debido a la volatilidad en el precio de un activo, y la entrega de este activo o la liquidación en efectivo usualmente tiene lugar.”⁹³

De lo anotado se infiere que el contrato de forward sobre productos futuros es una especie de “relación jurídica personal”, directa, entre el comprador y el vendedor, por medio de la cual se busca garantizar el precio. De modo que no existe un mercado específico de transacción del producto (petróleo en el caso que ocupa a este trabajo), como el de aquellos mercados, debidamente organizados a escala globalizada.

No obstante, estas entidades del moderno negocio financiero jurídico universal (Forward, Futuros y Opciones), requieren necesariamente de ciertas conceptualizaciones específicas, porque son compraventas que, si bien se inscriben dentro de los lineamientos genérico-contractuales, tienen sus particularidades o entrañan cierta complejidad como se ha señalado.

Los “Forward” por tanto no son más que sistemas que generan derechos contractuales futuros, para concretar la venta de ciertas cantidades de productos que están cotizados en Bolsa, bajo determinadas condiciones y precios fijos predeterminados, o dentro de ciertos márgenes de fluctuación. Esta figura tiene similitudes conceptuales a la venta futura de “las cosas corporales o incorpóreas, cuya enajenación no está prohibida por la ley”, conforme a lo dispuesto por el Código Civil ecuatoriano vigente.⁹⁴

⁹³Técnicas de Trading: <<http://www.tecnicasdetrading.com/2013/03/diferencia-contratos-Forwards-futuros.html>>. Consulta: Febrero 2016

⁹⁴ Ecuador, Código Civil, en Registro Oficial Suplemento No.46 (24 de junio de 2005) art. 1749

Por su parte los Futuros tienen ciertas características similares a los forward, puesto que están vinculados a las fluctuaciones futuras en los precios de los activos empresariales, los mismos que tienen la condición de “subyacentes”. Estos contratos implican que en una fecha presente se pactan las condiciones con que se llevará a cabo una transacción en una fecha futura; y, por lo común, “los productos subyacentes” pueden ser, bajo cierta analogía que en los forward, determinadas materias primas (denominadas “commodities”) o un activo financiero: como una acción, un bono, una divisa, un índice o una tasa de interés, entre otros; o el petróleo para el caso de esta investigación.

Por otra parte, las “Opciones”, en cambio, son **derechos**, sobre márgenes de fluctuación ya sea en los precios de compra (Opciones Call’s), ya en los precios de venta (opciones Put’s); y son contratos que dan al comprador un derecho (pero no la obligación) de comprar o vender activos subyacentes (acciones, índices bursátiles, materias primas, etc.) a un precio predeterminado, y hasta una fecha concreta.

¿qué es una opción: es un contrato que otorga a su poseedor el derecho a comprar (vender), mediante el pago de un premio, un determinado activo llamado subyacente, a un precio determinado (strike price) , antes o en una fecha determinada de vencimiento (expiration date), mientras el vendedor adquiere la obligación de entregar (o adquirir) el activo en cuestión.⁹⁵

En este tipo contratos hay dos partes:

Comprador o posición larga (Long): es el que posee el derecho de ejercer la compra o la venta del Activo Subyacente (acción, bono, commodity, etc...).

Vendedor o posición corta (Short): es el que está obligado a comprar o vender el activo subyacente al precio pactado, si el comprador ejercita su derecho.

Cada parte, puede a su vez participar u operar con dos tipos de opciones, que se describen con claridad en el siguiente Cuadro:

⁹⁵ Alonso J., Una introducción a los mercados de opciones, ICE,(Mayo, 1986)

Tabla 3 OPCION CALL - OPCION PUT⁹⁶

	Opción Call	
	Comprador	Vendedor
Derecho u Obligación	Derecho	Obligación
Expectativas del Inversor	Alcistas	Bajistas
Beneficios	Ilimitados	Prima
Pérdidas	Prima	Ilimitadas

	Opción Put	
	Comprador	Vendedor
Derecho u Obligación	Derecho	Obligación
Expectativas del Inversor	Alcistas	Bajistas
Beneficios	Ilimitados	Prima
Pérdidas	Prima	Ilimitadas

La Opción Call es el derecho a comprar un activo subyacente a un precio determinado en un momento definido en el futuro; mientras que la Opción Put: es el derecho a vender un activo subyacente a un precio determinado en un momento definido en el futuro. El término strike se entenderá como el precio determinado de la

⁹⁶ Economipedia. “Opciones financieras – Tipos y ejemplo”
<http://economipedia.com/definiciones/opciones-financieras-tipos-y-ejemplo.html> Consulta: Febrero 2016

operación de compra o venta de la opción. Al igual que los Futuros, el propietario de la Opción puede en cualquier momento transar en el mercado el instrumento adquirido.

Otro concepto relevante de esta figura es la Prima, que básicamente es la comisión que paga el comprador de la opción. “A diferencia de los futuros, de los que se negocia el precio, con las opciones se emiten series de cada subyacente a distintos precios (strikes) y lo que se negocia es la prima de esas opciones”.⁹⁷

El precio de una opción -denominado Prima- es determinado por la oferta y la demanda en el mercado de opciones. Su valor consta de dos elementos: el intrínseco y el esperado, este último depende de una serie de factores:

- a. El tiempo que ha de transcurrir aún hasta que finalice el período de validez de la opción.
- b. La sensibilidad frente a los precios o la inestabilidad del valor representado.
- c. Las variaciones del tipo de interés.
- d. El estado general de la bolsa y de los mercados de divisas.
- e. En el caso de opción sobre acciones el pago de dividendos.⁹⁸

También se ha determinado en el mercado que las Opciones financieras pueden clasificarse en tipo americanas, esto es que se pueden ejercer antes del vencimiento del acuerdo; o, tipo europeas en las cuales solo se permitirá ejercer el compromiso al momento del vencimiento.

Los contratos de opciones pueden ser clasificados por la diferencia entre su precio de ejercicio y el valor del activo subyacente al vencimiento (precio spot) en tres categorías “In the Money” (ITM) “At the Money” (ATM) y “Out of The Money” (OTM).

Las opciones pueden ser negociadas en los mercados organizados y los mercados Over the Counter (OTC).

La primera bolsa en ofrecer Opciones fue el Chicago Board Options⁹⁹ Exchange (CBOE) en el año 1973.

Finalmente, y de manera referencial podemos señalar que uno de los mercados organizados más importantes de productos derivados a nivel mundial son la Bolsa

⁹⁷ Opciones y Futuros: <<http://opcionesyfuturos.net/opciones-financieras-caracteristicas-de-los-contratos-i.html>>. Consulta: Febrero 2016

⁹⁸ Martínez Bobillo, Alfredo. La teoría de opciones: Aplicaciones a la teoría financiera de la empresa. Anales de estudios económicos y empresariales. Volumen 2.1987. Valladolid: ISSN 0213-7569, ZDB-ID 6167469.

⁹⁹ *Ibíd.*

Mercantil de Nueva York NYMEX (New York Mercantile Exchange) por sus siglas en inglés, que es la bolsa de materias primas (commodities) más grande del mundo y donde se negocia el mayor volumen de opciones y futuros. Esta compañía es de propiedad del GRUPO CME de Chicago que es su operador; y tiene dos divisiones principales que son la Bolsa Mercantil de Nueva York y el Commodity Exchange, Inc. (COMEX)¹⁰⁰.

El Chicago Mercantile Exchange, es el segundo mercado más grande del mundo de derivados, y en este mercado no solo se negocian productos relacionados con materias primas, sino que también se intercambian derivados de productos financieros, como lo son: tasas de interés, índices bursátiles, divisas, bonos y acciones.

En Europa la norma que regula las Opciones Financieras es la Directiva 2014/65/UE del Parlamento Europeo y del Consejo de 15 de mayo de 2014 relativa a los mercados de instrumentos financieros.

El economista español David Fernández¹⁰¹, señala que las crisis actuales han “parido” un nuevo concepto o categoría de análisis y de control fáctico de la economía mundial: el de “mercados”, una idea que se vuelve difusa porque ya no encaja en el concepto tradicional ni en los contenidos que en términos ortodoxos fueron analizados en el capítulo primero, sino que tienen varias acepciones según convenga a su manejo político ya que *“especulan cuando rechazan nuestros activos, y son oráculos en posesión de la verdad si nos confían su dinero”*; y agrega:

Si las sociedades de inversión colectiva invirtieran solo en renta variable, podrían comprarse todas las compañías cotizadas del mundo”. Mariano Rabadán, presidente de Inverco, ilustra de esta forma tan gráfica la potencia de tiro de los principales protagonistas de los mercados. A finales de 2013, el patrimonio bajo gestión de los fondos de inversión en todo el mundo se situó en 22,1 billones de euros, y el de los fondos de pensiones, en 18,1 billones. Entre ambos manejan un patrimonio de 40,2 billones, equivalente al 75,5% del PIB mundial. Se trata de un 31% más del dinero que acumulaban antes del estallido de la crisis en 2007, según la Asociación Internacional de Fondos de Inversión (IIFA, por sus siglas en inglés).

La importancia de estas cifras cobra fuerza al compararlas con la capitalización bursátil de todas las empresas cotizadas del planeta (41,6 billones, según los datos de agosto pasado de la Federación Internacional de Bolsas) y con el saldo vivo mundial de renta fija, pública y privada, que suponía a junio pasado 65,1 billones, de acuerdo con las cifras del Banco Internacional de Pagos. “Esto quiere decir que la inversión

¹⁰⁰ CME Group: <http://www.cmegroup.com>. s.f. Consulta: Febrero 2016

¹⁰¹ Fernández David, Las Manos que mueven las Bolsas, Diario El País, España, 16 de febrero de 2014

institucional supone más del 37% de la capitalización total de la renta fija y de la variable del mundo y una cifra mucho más relevante en el volumen de negociación de los mercados.¹⁰²

Finalmente, y para cerrar este análisis se debe señalar que la “principal diferencia entre las Opciones financieras y los Títulos valores como las Acciones o Bonos o Certificados, es que no se compran ni se venden, sino que se negocian acuerdos para garantizar la compra o venta de los Títulos en el futuro. Dicho de otra forma, son instrumentos de medio y de negociación de Títulos.¹⁰³

¹⁰²

¹⁰³La enciclopedia de las inversiones:< <http://www.inversion-es.com/opciones-financieras.html> >
Consulta:Febrero 2016

Capítulo tercero

Toma de posición y presentación de un modelo jurídico-contractual de la cobertura aceptable

3.1 Se puede asegurar el precio del petróleo crudo.

De acuerdo al análisis efectuado en el capítulo anterior, en el cual se observa la naturaleza del contrato de seguro, sus elementos esenciales tales como el riesgo asegurado del cual se trasluce la inaplicabilidad del mismo para garantizar el precio del petróleo crudo, porque el riesgo de la volatilidad del precio de este commodity no es un riesgo asegurable.

En este caso no se presenta uno de los elementos objetivos del contrato de seguros con todas las características necesarias para esta figura jurídica, que es la existencia del riesgo objetivo, real, manifiesto, práctico, verdadero, efectivo y auténtico.

El precio del crudo, es sujeto de las fuerzas del mercado y obviamente de los sujetos que lo integran de manera expresa o tácita; e históricamente se ha observado que se afecta por sucesos supervinientes. También es cierto que quién tiene el interés de asegurar, no debe intervenir en el proceso y si lo hace debe notificar al asegurador para no perder el aseguramiento; esta situación en la materia de nuestro análisis, el petróleo crudo, se puede distorsionar desde la posición de los gobiernos de los Estados productores que interviene en el mercado ya sea a través de la OPEP si son parte de dicha organización, o desde su propia posición si están fuera de ella.

En la prensa internacional se recogen noticias, como la publicada por Reuters el, 9 de marzo de 2016, que señala:

Los principales exportadores de crudo del mundo tanto dentro como fuera de la OPEP planean reunirse en Moscú el 20 de marzo para discutir un congelamiento de su bombeo, dijo un funcionario iraquí al diario estatal Al-Sabah. "La reunión en Moscú, que se realizaría el 20 de marzo entre los mayores productores de petróleo dentro y fuera de la OPEP, discutirá un plan para congelar el nivel de bombeo", dijo el viceministro de Petróleo Fayyad al-Nema, según reportó el periódico con sede en Bagdad.

Irak "está dispuesta a cooperar para discutir un plan para congelar los niveles de bombeo con los productores de petróleo más importantes del mundo y para garantizar que Rusia

y Arabia Saudita, los mayores productores y exportadores de crudo, se sienten en la mesa de negociaciones", agregó.¹⁰⁴

Por otra parte, si bien autoridades estatales, utilizando lenguaje común han manifestado que se analiza el tomar medidas para asegurar el precio del petróleo crudo, en el marco jurídico y legal tal referencia no es correcta, y más bien se debería señalar que se buscan productos financieros para asegurar el precio de venta del hidrocarburo, y no dejar en la mente del ciudadano de a pie, que se contratara un seguro.

Así se pudo observar en el artículo "El país no tiene un seguro anticrisis", publicado en el Diario El Comercio el 12 de agosto del 2011.

El país no aprendió de la crisis del 2008-2009, cuando los precios del barril de petróleo cayeron por debajo de los USD 30. Esa fue una de las causales de la salida del entonces ministro de Coordinación Económica, Pedro Páez. El mes pasado, el Régimen puso otra vez en el tapete la necesidad de llamar a una licitación para contratar un seguro petrolero para el 2012, con el fin de proteger los ingresos fiscales cuando el precio del crudo se ubique por debajo de USD 70. El anuncio, realizado el pasado 2 de julio, no fue nuevo. Desde hace más de un año que las autoridades económicas han informado que se encuentran "analizando la factibilidad de contratar este seguro". Y ayer, técnicos del Ministerio de Finanzas confirmaron que es un tema que todavía sigue en estudio, bajo la asesoría de firmas internacionales que no fueron confirmadas.

No obstante, en las dos últimas semanas, el mercado ha sido muy volátil y el precio llegó a mínimos de USD 79. Eso, según varios expertos en el tema, deja mal parado al Gobierno, ya que ahora, con la incertidumbre en los mercados, las cotizaciones del seguro serán mayores. "Un seguro se contrata cuando los precios del petróleo están altos, no cuando caen", aseguró el economista Julio José Prado. El analista Pablo Dávalos cree que el Gobierno se tardó en tomar una decisión. Incluso dijo que los USD 200 millones que preveía pagar por el seguro era un valor muy alto. "En la actual coyuntura, con la volatilidad de los precios del crudo, no sería buena idea contratar un seguro petrolero. Hay que esperar hasta que la situación se normalice y apostar por una recuperación de los mercados.

¹⁰⁴ REUTERS AMERICA LATINA:< <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLTAKCN0WB10Z>>. 15 de marzo de 2016. Consulta: 15 de marzo de 2016.

No obstante, el gerente financiero de Seguros Equinoccial, José Repetto, explica que, al contrario, en estos momentos sería muy conveniente para el país contratar un seguro. “Ese seguro no se contrata con las aseguradoras sino con los bancos, a través de una prima de seguros que puede asegurar el precio de venta de un bien, en este caso el petróleo. Pero estos seguros realmente son muy caros, aunque ahora podría ser conveniente por la caída de los precios en los mercados¹⁰⁵”.

Se publicó un caso similar más reciente, el de 20 de agosto del 2015 que ejemplifica lo comentado:

México compra seguros para proteger el precio de su petróleo en \$49 por barril en 2015, cuando lo que estaba haciendo el gobierno azteca era contratar coberturas en los mercados financieros para proteger los ingresos petroleros del Gobierno federal en todo 2016 a un precio de 49 dólares por cada barril de crudo exportado, según anunció la secretaría de Hacienda de ese país.¹⁰⁶

El contrato de seguro, que se emite y regula por la normativa vigente en el Ecuador a nuestro juicio no es el medio legal para obtener como resultado el aseguramiento del precio del petróleo crudo; incluso, extrapolando el concepto de seguro a nivel internacional, este no será el medio adecuado para obtener el beneficio que un Estado busque en relación al precio del petróleo crudo para reducir el impacto en su economía.

3.2 Breve referente histórico-jurídico de un modelo empleado por Ecuador en 1993

El modelo, que se podría denominar tradicional o civilista, de la venta de futuros bajo el marco jurídico-normativo que se ha expuesto en el capítulo anterior, toma en cuenta, en sentido básico: la cosa, el precio y el instante de perfeccionamiento del contrato, el mismo que se produce cuando las voluntades de las partes coinciden y concuerdan sobre los primeros elementos (cosa y precio).

En base a la determinación del instante en que se perfeccione el contrato, para el caso de negociaciones sobre “cosas futuras” (y en vista de que el contrato de compraventa comprende en sí mismo, e intrínsecamente, sólo una obligación que se

¹⁰⁵El Comercio:<http://www.elcomercio.com/app_public.php/actualidad/negocios/pais-no-seguro-anticrisis.html>.12 de agosto de 2011. Consulta: Febrero 2016

¹⁰⁶SPUNIT:<<http://mundo.sputniknews.com/americalatina/20150820/1040520940.html#ixzz42pmMaSQ>> F.> 20 de agosto de 2015. Consulta: Febrero 2016

debe cumplir a futuro, con el pago del precio y la dación de la cosa), se debe establecer si ciertos pagos anticipados se realizan “como compromiso de celebrar el contrato” o “como adelanto del precio ya convenido”; pero, en ambos casos, es decir: si el contrato no llega a perfeccionarse o si no se cumple lo convenido, esos anticipos, que jurídicamente se denominan arras, se pierden si quien no cumple es el comprador (el que ha dado las arras); y debe devolverlas dobladas, si quien desiste es el vendedor.

Estos principios genéricos, se cumplen, en el moderno Derecho Mercantil, financiero y bursátil, con la venta de Futuros, de Forward y de Opciones, bajo las especificidades propias de los contratos, conforme se los ha definido, en términos generales.

Pero, dentro de estos negocios jurídicos de futuros, las arras asumen otra materialidad jurídica, conceptual y normativa, ya que no forman parte del precio, ni constituyen anticipos, sino que se pagan independientemente, como parte de la gestión, del compromiso, o del supuesto condicional encaminado a mantener un determinado precio, valor o cotización; y, en vista de estas garantías condicionales, se establecen los pagos, que constituyen verdaderas primas, encaminadas simplemente a que quien las adquiere tenga la opción de utilizar, o no, dicha garantía, si es que llegan a cumplirse, o no, las condiciones y circunstancias previstas en el contrato. Esta es la diferencia substancial, entre las arras para aseguramiento futuro en el contrato de compraventa común; y las PRIMAS, que se pagan en el Moderno Mercado de Futuros.

No obstante, la aplicación del pago de esas primas, aun tomando en cuenta la simple relación de “oferta-demanda” de los mercados (es decir obviando todos los contenidos geo-estratégicos) resulta bastante compleja; y no es tan simple la comprensión cabal de los actuales mecanismos de contratación en estos Mercados de Futuros, Mercados de Derivados, y los Mercados de “Opciones Call” o de “Opciones Put”; de allí que es indispensable referir la venta de futuros petroleros realizada por el Ecuador en el año de 1993, bajo el supuesto fundamento de “asegurar” los precios del petróleo, en aquella época.

El Ecuador, luego de haberse retirado de la OPEP, a través de PETROECUADOR transó con la empresa israelí ARON & Co, la producción petrolera de un período de 90 y 180 días, es decir un monto exportable de 25 millones de barriles de crudo, por una supuesta cobertura de precios a 15 dólares-barril, a un costo de 11.5

Millones de dólares; con una comisión equivalente al 32.60% sobre el precio de cada barril; con lo que, en la práctica, se vendieron esos 25.000.000 barriles de crudo a \$10,39 (diez dólares 39 centavos).

La cotización de precios en el mercado durante el lapso de los nueve meses de vigencia de dicho Contrato, se puede verificar en el siguiente cuadro:

Tabla 4 CONTRATO ECUADOR/ARON&Co

enero 1993	17,24	-3,85 %
febrero 1993	18,23	5,74 %
marzo 1993	18,50	1,48 %
abril 1993	18,44	-0,32 %
mayo 1993	18,17	-1,46 %
junio 1993	17,37	-4,40 %
julio 1993	16,37	-5,76 %
agosto 1993	16,43	0,37 %
septiembre 1993	15,80	-3,83 %
octubre 1993	16,44	4,05 %
noviembre 1993	15,09	-8,21 %
diciembre 1993	13,36	-11,46 %

FUENTE: Banco Central del Ecuador

Con los datos expuestos, queda en evidencia que el precio del barril de petróleo durante todo el año 1993, jamás llegó a 10.39 dólares, y que era el precio real al que se negoció, o por el que se “aseguró” la venta de aquellos 25 millones de barriles de crudo.

Como se observa el precio de venta en ese lapso, siempre rebasó los quince dólares, que era el tope del precio asegurado (en realidad era \$14,99), valores que pasaron, directamente a la compañía israelí ARON & Co.

Se aprecia que durante cuatro meses, el precio del barril de petróleo ecuatoriano incluso estuvo por sobre los 18 dólares, y ello significaba un perjuicio de 8 dólares, más algunos centavos fluctuantes para el Ecuador. En fin, se calculó que el promedio de

pérdida para el país fue de aproximadamente doscientos millones de dólares por esta transacción.

Sobre este hecho, la Revista de la Escuela de Negocios, de la Escuela Superior Politécnica del Litoral, y en un análisis de Juan M. Domínguez y María José Castillo, catedráticos de dicha Institución, se manifiesta:

Por otro lado, Ecuador (1993) representa el caso fallido en la utilización de los instrumentos de riesgo financiero a través de la utilización de ‘opciones’ a un precio strike de USD\$14.9/barril pagando un total de 12 millones de dólares en ‘premios’, y además se realizó una operación ‘swap’ de 5 millones de dólares que implicaba que cualquier precio por encima al precio anteriormente mencionado, el gobierno ecuatoriano tendría que pagar. Los precios ‘spot’ fueron significativamente más altos que USD\$14.9/barril y estas transacciones dejaron una gran pérdida, que consecuentemente trajo investigaciones a funcionarios del Banco Central y de la Junta Monetaria...¹⁰⁷

Dentro del análisis técnico-jurídico, lo que se realizó en aquel entonces fue lo que podría denominarse un Forward petrolero, es decir, algo de lo más parecido a una venta de productos futuros, “que se espera que existan”, al estilo contractual de lo establecido por la normativa del Código Civil. Por ello, dentro de este tipo de negociaciones futuras, se suele anotar que un Forward, no es un contrato de futuros en sentido estricto, pues, como lo analiza Raúl Canessa C.¹⁰⁸

En vista de esa falta de formalidad o estandarización de los contratos de Forward, y por el hecho de que estas negociaciones sobre productos futuros, más parecidas y hasta ajustadas a los presupuestos jurídicos de un contrato civil, se denominan negociaciones en mercados OTC (por sus siglas en inglés: Over The Counter), precisamente porque funcionan como mercados paralelos, no organizados, según se evidencia con la negociación petrolera ecuatoriana de 1993, a través de un contrato directo con una empresa específica, para que ésta realice la compra.

Como consecuencia de esa relación directa entre el “vendedor del producto futuro” y el “comprador de dicho producto”, se pueden producir las mismas eventualidades, y azares imponderables, que en todo contrato o negocio jurídico: las partes podrían incumplir el contrato, en cuyo caso se verían sujetos a la jurisdiccionalidad de los jueces comunes, dentro de un juicio declarativo del derecho,

¹⁰⁷ Domínguez, Juan M y María José Castillo. Revista de la Escuela de Negocios, de la Escuela Superior Politécnica del Litoral. Número 9. (Guayaquil: 2011).

¹⁰⁸ Técnicas de Trading: <<http://www.tecnicasdetrading.com/2013/03/diferencia-contratos-Forwards-futuros.html> s.f.> Consulta: Febrero 2016

para, luego, establecer su ejecución y pago; o la resolución del contrato, con las respectivas indemnizaciones de daños y perjuicios debidamente probados.

No obstante, como señala el autor citado, tanto el contrato de forward, como el de futuros, permiten al inversor la compra o venta de un tipo de activo a un precio dado y en una fecha específica venidera; pero, resumamos algunos puntos relevantes que se han anotado:

- El mercado dentro del cual se realizan dichas transacciones (que se convierte en lugar de encuentro entre ofertantes y compradores; que bajo los sistemas de las Nuevas Tecnologías de Información y Comunicación – TICs– son generalmente virtuales; y que tienen su “Cámara de Compensación” una especie de “árbitro-intermediario” que se encargará del cumplimiento estricto de lo contratado a futuro y de su entrega del producto;
- La estandarización de las condiciones en que se negocian: vencimientos, cantidades, calidades o formas de entrega;
- La simple especulación con los precios de “los productos subyacentes” que, como se ha dicho pueden ser determinadas materias primas (denominadas “commodities”) o un activo financiero: como una acción, un bono, una divisa, un índice o una tasa de interés, entre otros; o el petróleo para el caso de esta investigación;
- La globalización de los precios, y sus negociaciones en tiempo real de un rincón a otro del planeta, porque aquellos mercados que se hallan integrados, determinan los flujos objetivos de “productos subyacentes”, sin necesidad de movilizar ni tocar el producto;
- Se instituye, de esa manera, un “mercado abstracto” porque, quien “compra futuros”, en el fondo no compra nada; sino que adquiere un compromiso ante la “Cámara de Compensación”, a una fecha futura determinada, para “comprar algo”; y, de otra parte, quien “vende futuros”, tampoco vende nada, sino que adquiere, también, el compromiso ante el sistema de “Cámaras de Compensación” para vender ese “algo”; y en una fecha determinada (en que llega el vencimiento). Esto, además, estandariza los mercados globalizadamente; y,

- Esta especie de abstracción del mercado de *futuros*, sobre “algo” (todos los commodities que se hallen intermediados en Bolsa) determina una “puja” entre especuladores, en cierta forma al margen de los precios reales, de modo que entre el 97 y 98% de los “contratos abiertos de futuros”, jamás se cierran el día del vencimiento, siempre se cierran antes, lo cual implica que solamente el 2 o 3% de los mismos, al cerrarse el día del vencimiento, dan lugar a la entrega del producto subyacente, bien o valor negociado.

3.3. Un modelo jurídico-contractual de la cobertura aceptable.

Luego de las definiciones, y conceptualizaciones, que se han realizado sobre estos contratos de Forward, de Futuros y de Opciones, resulta muy claro que, al no ser un riesgo asegurable el precio del petróleo crudo, a nuestro entender no existe un mercado de seguros, ni empresas de seguros, que garanticen un equilibrio de precios, ni un precio determinado para los productos subyacentes, entre los que se cuenta este commodity; por lo que si el Ecuador pretendiera asegurar o garantizar algún nivel de precios para su petróleo, (que, como se ha visto, no constituye un contrato de seguros), debiera incursionar en el Mercado Financiero, por medio de los contratos Forward y el Mercado de Opciones.

El Mercado de Opciones, como se ha definido, se constituye por el pago de una prima por determinado precio de venta (prima por Opción Put); o, por determinado precio de compra (prima por Opción Call). Ya concretando los aspectos materiales específicos de las Opciones, se debe manifestar que éstas se constituye en una simple “posibilidad de ejercer o no un derecho” de comprar o de vender a un “precio de ejercicio”, o “precio futuro determinado”, el producto subyacente que se hubiere pactado, petróleo, en el presente caso.

Por las razones indicadas, también se dice que los mercados de Futuros, y de Opciones en el presente caso, tienden a proporcionar liquidez y productos estandarizados, dentro de ese mercado financiero-bursátil, formal, o debidamente autorizado, instituido y facultado para que, dentro de él, intervengan los especuladores de precios, comprando y/o vendiendo “algo” a través de esas “Cámaras de Compensación”; un “algo” que funciona como producto abstracto y que más bien se expresa como un Derecho o un compromiso ante la susodicha Cámara.

Queda muy claramente establecido que cuando se realiza una venta directa, Forward, se adquiere el compromiso, u obligación jurídica de dar el producto o cosa convenida, a quien la ha comprado, con riesgo de incumplimiento, y de asumir todas las responsabilidades legales que de tal incumplimiento se derive; en cambio, con la compra (Call) o la venta (Put) de una Opción: se puede vender o no, comprar o no, según convenga; y si la parte que ha comprado o ha vendido, desiste del trato, solamente pierde el pago de la Prima estipulada para tal transacción entre las partes.

Pero, de otro lado, la ventaja de una Opción radica en que como se trata de mercados globales formalizados, en el que intervienen empresas debidamente identificadas y agrupadas, los precios de las llamadas Primas, son generalmente estandarizados y, jamás, alcanzan niveles fuera de mercado. Por ejemplo, según escribe Gabriela Siller Pagaza¹⁰⁹, con respecto a uno de los casos mexicanos acaecidos en el mismo tiempo que se negoció el petróleo ecuatoriano, México realizó una venta del PUT petrolero, a \$0,20/barril: si su petróleo bajaba de 18 dólares por barril.

Con dicha operación se producía el siguiente curso de la casuística, que se la sistematiza para visualizar la comprensión de este mecanismo jurídico-financiero, denominada OPCIÓN en el Mercado de Futuros:

- Se había “vendido la opción de vender” el petróleo mexicano a 18 dólares el barril, hasta la fecha predeterminada, con una Prima de \$0,20/barril (veinte centavos de dólar por barril);
- Quien compró la PRIMA, para comprar ese petróleo al señalado precio de \$18/barril, estaba obligado a pagar ese precio, hasta la fecha establecida en el contrato;
- Pero, si se el precio del barril se ubicaba en 15,80 dólares, como estaba obligado a comprarlo a 18 dólares, y se vendió la PRIMA a \$0,20, el comprador de la prima, hubiera estado en la obligación de comprar dicho petróleo; y, en ese caso, es claro que, bajo tal supuesto, hubiese perdido \$2/barril, pues: la diferencia entre el precio real y el convenido es de \$2,20; pero como ya cobró \$0,20 de la Prima, sólo perdería \$2 dólares;

¹⁰⁹ Siller Pagaza, Gabriela, Revista de Hacienda y Crédito Público (México:2010), 65

- Entonces, surge la pregunta: ¿Le conviene al obligado perder esos dos dólares por barril de petróleo o perder solamente los \$0,20 centavos/barril que es el valor de la prima, ante la eventualidad ejemplificada; y no comprar el petróleo, es decir: no cumplir el contrato de “compra futura”? Obviamente, le conviene lo segundo: incumplir el contrato de “compra”;
- Contrario sensu a lo planteado en el inciso anterior: si el precio del petróleo llega a \$21,80/barril (veinte y un dólares 80 centavos el barril): ¿Le convenía a México venderlo a ese precio; y perder lo jugoso del sobreprecio, es decir: los \$3,80/barril, más los \$0,20/barril de la Prima? Obviamente, a México le convenía perder solamente los veinte centavos, e “incumplir el contrato de venta del producto ‘subyacente’”, para beneficiarse con el monto de aquella subida del precio (es claro que esta opción no tuvo, ni podía tener el Ecuador con su Venta Forward de 1993);
- De allí que, quien vende OPCIONES-PUT, lo hace bajo la expectativa de que el petróleo se ponga, muy por arriba del precio establecido, en el caso de análisis \$18, de otro modo no tiene sentido de que se venda dicho PUT;
- Es decir, que se venda al menos un mínimo superior al precio de \$17,80 por barril, pues cualquier fracción superior al \$0,20 de la PRIMA, significa ganancia;
- Pero, y aquí viene la clave de la negociación de OPCIONES, tanto el comprador de la prima, como el vendedor de ella, en caso de que no les convenga el negocio, pueden no comprar, o no vender, el producto;
- De tal modo que si se incumple el contrato, únicamente se pierde el valor de la Prima; y no se pierde, como en el caso de la negociación Forward realizada por el Ecuador en 1993, que se vendió, la producción futura, a un precio predeterminado, \$14,99, pagando una Prima de 32,60%; es decir se transo a un precio efectivo y real de \$10,39, cuando el precio del mercado promedió, se elevó a más de \$18/barril inclusive.
- Volviendo al ejemplo ecuatoriano y comparándolo, con la operación de venta de Opción PUT, hecha por México, habría significado que si Ecuador, en 1993, realizaba una operación similar a la mexicana, por el incumplimiento de la Opción del contrato, esto es la venta de aquellos 25

millones de barriles de petróleo, apenas habría perdido el valor de la Prima, a \$0,20/barril, lo que da un total de \$5'000.000 (cinco millones de dólares); mientras que con el sistema Forward que aplicó el Ecuador en esa fecha, perdió un promedio de \$19'000.000 (diez y nueve millones de dólares) en dicha negociación.

De tal manera que, en vista de que no existen compañías de seguros que garanticen determinados precios petroleros, es decir: el precio del petróleo como riesgo asegurable; y, a cambio, en la realidad de la estructura jurídico-institucional para garantizar ciertos rangos de precios, existe el Mercado de Futuros, que por medio de las Opciones, es el que más se parece al aseguramiento de un precio predeterminado, en plazos también preestablecidos, por el que se paga una prima de Opción, y que además es aplicable a todo tipo de bienes llamados “subyacentes”, la mejor alternativa para que el petróleo ecuatoriano tenga una viabilidad de aseguramiento de sus precios, es a través de la cotización en el mercado bursátil de futuros; y las negociaciones de compra o de venta de Opciones en dicho Mercado.

En este contexto, y como se señaló en un capítulo anterior, de acuerdo con la Constitución de la República del Ecuador el crudo ecuatoriano es considerado uno de aquellos bienes de propiedad inalienable, imprescriptible e inembargable del Estado, en su calidad de recurso natural no renovable.

Además en la misma norma constitucional se determina que “El Estado participará en los beneficios del aprovechamiento de estos recursos, en un monto que no será inferior a los de la empresa que los explota.”¹¹⁰; por lo que hoy por hoy en razón de los bajos precios de los hidrocarburos y los modelos contractuales aplicados por la República a partir del 2010, se tiene una grave déficit entre las tarifas que paga por los servicios prestados por las empresas petroleras y el valor de un barril de crudo en el mercado internacional.

¹¹⁰ Constitución de la República del Ecuador [2008], tít. VII “Régimen del Buen Vivir”, cap. Segundo, “Biodiversidad y Recursos Naturales”. Sección Cuarta “Recursos Naturales” Art. 408 ([Quito]): Asamblea Nacional

El artículo 303 de la Carta Política del Estado¹¹¹ prescribe que la formulación de las políticas monetaria, crediticia, cambiaria y financiera es facultad exclusiva de la Función Ejecutiva que se instrumentará a través del Banco Central y que la ejecución de la política crediticia y financiera también se ejercerá a través de la banca pública. Dentro de este marco, el Código Orgánico Monetario y Financiero¹¹² en concordancia establece:

Art. 33.- Balance del Banco Central. La Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera deberá establecer políticas orientadas a velar por la calidad y liquidez de los activos del balance del Banco Central del Ecuador, para respaldar apropiadamente sus pasivos, y emitirá la normativa necesaria para el catálogo de cuentas, los registros contables y la elaboración de los estados financieros del Banco Central del Ecuador.

Las operaciones con derivados financieros que efectúe el Banco Central del Ecuador deberán atenerse a las normas sobre aspectos contables, financieros y operativos que emita la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera.

Siendo la Codificación de Resoluciones de la Superintendencia de Bancos y Seguros y Junta Bancaria el cuerpo normativo que dentro de la legislación ecuatoriana regula las operaciones con derivados, por lo que es necesario preguntarse, que entidad estatal es la llamada a participar en los mercados financieros para las operaciones con derivados en los que se requiera participar para la venta a futuro del crudo ecuatoriano.

En el artículo 5 del Código Orgánico Monetario y Financiero¹¹³ se determina que “La formulación de las políticas y regulaciones en materia monetaria, crediticia, cambiaria, financiera, así como de seguros y valores, es facultad privativa de la Función Ejecutiva y tiene como objetivos los determinados en los artículos 284 y 302 de la Constitución de la República y los establecidos en el Plan Nacional de Desarrollo”, es decir que le corresponde al Presidente de la República ejercer la Función Ejecutiva, en su calidad de Jefe del Estado y de Gobierno, y por tanto responsable de la administración pública.

¹¹¹ Constitución de la República del Ecuador [2008], tít. VI “Régimen de Desarrollo”, cap. Cuarto, “Soberanía económica”. Sección Sexta “Política monetaria, cambiaria, crediticia y financiera” Art. 303 ([Quito]): Asamblea Nacional.

¹¹² Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero. Libro I, en Registro Oficial, Suplemento 332 (12 de septiembre de 2014) art.33

¹¹³ Ecuador, Código Orgánico Monetario y Financiero. Libro III. Ley General de Seguros, en Registro Oficial No. 403 (12 de septiembre de 2014)

En el artículo 141 de la Constitución¹¹⁴ se determina que la Función Ejecutiva está integrada por la Presidencia y Vicepresidencia de la República, los Ministerios de Estado y los demás organismos e instituciones necesarios para cumplir, en el ámbito de su competencia, las atribuciones de rectoría, planificación, ejecución y evaluación de las políticas públicas nacionales y planes que se creen para ejecutarlas.

Mediante Decreto ejecutivo No. 726¹¹⁵ se se da forma a la estructura actual de la Función Ejecutiva. Dentro de esta estructura se cuenta con el Consejo Sectorial de Política Económica, presidido por el Ministerio Coordinador de la Política Económica y el Consejo Sectorial de Sectores Estratégicos, presidido por el Ministerio Coordinador de los Sectores Estratégicos, áreas que por la naturaleza del negocio financiero de Opciones del petróleo crudo estarán directamente involucradas por mandato legal en el análisis y soporte de cualquier decisión en esta materia.

Dentro de este marco estructurado del Estado, se debe tener en cuenta que el petróleo crudo que se produce hoy en día en el Ecuador es de propiedad del Estado, proviniendo de dos fuentes determinadas: (i) la producción proveniente de la Empresas Públicas de Hidrocarburos, y (ii) la producción resultante de los contratos petroleros suscritos por la Secretaría de Hidrocarburos del Ecuador con las empresas petroleras de manera excepcional por delegación.

Según lo determina la Ley de Hidrocarburos le corresponde a la Función Ejecutiva la formulación de la política de hidrocarburos y para el desarrollo de dicha política, su ejecución y la aplicación de dicha Ley, el Estado obrará a través del Ministerio del Ramo y de la Secretaría de Hidrocarburos. Sin embargo de la cual ninguna de las dos entidades podría ejercer la titularidad del crudo dentro de un negocio financiero como el de Opciones, ya que dentro de la determinación del ámbito de sus funciones no se encuentra una que les permita actuar en nombre del Estado.

¹¹⁴ Constitución de la República del Ecuador [2008], tit. IV “Participación y Organización del Poder”, cap. tercero “Función Ejecutiva”, Sección Primera, “Organización y funciones”, art. 141 (Decreto Ejecutivo. Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador EP Petroecuador 2010)

¹¹⁵ Ecuador. Presidencia de la República. Decreto Ejecutivo No. 726. “Disposiciones para la organización de la Función Ejecutiva”, en Registro Oficial 433 (25 de abril de 2011)

Mediante Decreto Ejecutivo No.315¹¹⁶ se crea la Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador, EP PETROECUADOR, como una persona de derecho público con personalidad jurídica, patrimonio propio, dotada de autonomía presupuestaria, financiera, económica, administrativa y de gestión; estando facultada para desarrollar sus actividades en el ámbito local, provincial, regional, nacional e internacional.

El objeto principal de EP PETROECUADOR, es la gestión del sector estratégico de los recursos naturales no renovables, para su aprovechamiento sustentable, conforme a la Ley Orgánica de Empresas Públicas y la Ley de Hidrocarburos, para lo cual intervendrá en todas las fases de la actividad hidrocarburífera con excepción de las fases de exploración y explotación, bajo condiciones de preservación ambiental y de respeto de los derechos de los pueblos.

En el Ecuador se dictó la Ley Orgánica de Empresas Públicas¹¹⁷ para regular la constitución, organización, funcionamiento, fusión, escisión y liquidación de las empresas públicas que no pertenezcan al sector financiero y que actúen en el ámbito internacional, nacional, regional, provincial o local; y, establecen los mecanismos de control económico, administrativo, financiero y de gestión que se ejercerán sobre ellas, de acuerdo a lo dispuesto por la Constitución de la República.

Por lo que la actividad de todas aquellas entidades creadas por la Función Ejecutiva de acuerdo con la normativa legal citada, entre estas EP PETROECUADOR cuentan entre los deberes y atribuciones de su Gerente General como responsable de la administración y gestión de la empresa pública, las siguientes obligaciones:

1. Ejercer la representación legal, judicial y extrajudicial de la empresa pública
...
3. Suscribir las alianzas estratégicas aprobadas por el Directorio
...
4. Administrar la empresa pública, velar por su eficiencia empresarial e informar al Directorio trimestralmente o cuando sea solicitado por éste, sobre los resultados de la gestión de aplicación de las políticas y de los resultados de los planes, proyectos y presupuestos, en ejecución o ya ejecutados

¹¹⁶ Ecuador. Presidencia de la República. Decreto Ejecutivo No. 315. Empresa Pública de Hidrocarburos. EP PETROECUADOR, en Registro Oficial Suplemento 171 (14 de abril de 2010)

¹¹⁷ Ecuador, Ley Orgánica de Empresas Públicas, en Registro Oficial, Suplemento 48 (16 de octubre de 2009) art.11

...

15. Adoptar e implementar las decisiones comerciales que permitan la venta de productos o servicios para atender las necesidades de los usuarios en general y del mercado, para lo cual podrá establecer condiciones comerciales específicas y estrategias de negocio competitivas

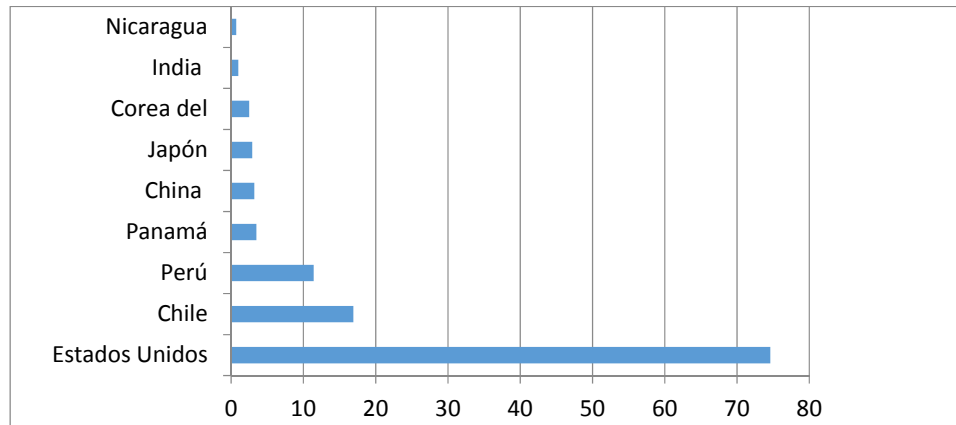
...

18. Las demás que le asigne esta Ley, su Reglamento General y las normas internas de cada empresa.

Por lo que se podría concluir que la persona jurídica que en nombre del República del Ecuador podría negociar en el mercado internacional productos financieros que tengan como base el petróleo crudo sería EP Petroecuador.

En el tercer trimestre de 2014, el principal destino del petróleo ecuatoriano por países fue Estados Unidos de América, seguido por Chile, Perú y Panamá.

Tabla 5 DESTINO DE PETROLEO POR PAISES MILLONES DE BARRILES



Durante el tercer trimestre de 2015, la producción nacional de petróleo, que comprende la suma de lo producido por las empresas públicas más lo de las compañías privadas, llegó a un total de 49.5 millones de barriles, equivalentes a un promedio diario de 538.0 miles de barriles, inferior en 1.1% a la alcanzada en el trimestre anterior y en 3.2% con relación al tercer trimestre de 2014.¹¹⁸

Finalmente, el siguiente ejemplo permite ilustrar el uso de una opción del precio del petróleo:

Supongamos un ejemplo: Una aerolínea se enfrenta a una elevada incertidumbre en sus costes derivada de la fuerte variación de los precios del petróleo. Con el objetivo de intentar

¹¹⁸ Banco Central del Ecuador:< <http://www.bce.fin.ec/index.php/hidrocarburos>> Consulta: marzo 2016.

reducirse esa incertidumbre contacta con una compañía petrolera que lo ofrece las siguientes alternativas:

- 1. Fijar el precio de 100.000 barriles de petróleo que le entregarán dentro de 3 meses en 75\$/barril, a cambio de pagar 5\$ por barril en concepto de señal y el resto cuando le entreguen el petróleo.
- 2. Venderle todo el petróleo que necesite a precio de mercado dentro de 3 meses. Aunque existen rumores de que la OPEP quiere recortar la producción y es posible que suban los precios del petróleo.

La aerolínea desconoce cuál será el precio del petróleo dentro de 3 meses y si finalmente se cumplirá la intención de la OPEP de subir los precios, pero está realizando una fuerte promoción de venta de billetes para los próximos meses (a un precio fijo) basada en una estimación de coste del petróleo no superior a 85\$/barril, puesto que a un precio superior entraría en pérdidas.

Luego, para la aerolínea es interesante adquirir el derecho, pero no la obligación, de adquirir el petróleo a 75\$ a cambio de pagar una señal de 5\$/barril hoy, puesto que en este caso eliminaría la incertidumbre en sus costes y obtendría beneficios por la venta de los billetes. Eso sí, se arriesgaría a perder la señal en el caso de que el petróleo pudiera comprarse dentro de 3 meses en el mercado a un precio inferior a los 75\$ el barril, al no ejercer su derecho de compra.

Por su parte, la compañía petrolífera ingresa los 5\$ de la señal y asume la obligación de vender 100.000 barriles de petróleo dentro de 3 meses a 75\$/barril.

Por tanto, la aerolínea está realizando una operación a plazo, que no le supone ninguna obligación (como en el caso de los contratos de futuros). Luego por tanto, ha adquirido una opción que le otorga las siguientes posibilidades:

- Tres meses después, el petróleo se negocia a 90\$/barril, pero la aerolínea puede adquirirlo por 75\$ al ejercer su derecho de compra (por el pago una señal de 5\$). El coste será: 5\$ (señal) + 75 \$ (petróleo) = 80\$
- 2. Si el precio del petróleo ha caído a 60\$/barril, la aerolínea no ejerce su derecho de compra a 75\$ y pierde la señal. El coste será: 60\$ (petróleo) + 5\$ (perdida de señal)= 65\$
- En este caso, el coste sería superior al del mercado, pero los 5\$ desembolsados en concepto de señal protegen a la aerolínea de la incertidumbre derivada de una posible variación de los precios al alza.¹¹⁹

¹¹⁹ Redondo, J.G. “Opciones financieras. <<http://ocw.uc3m.es/economia-financiera-y-contabilidad/financiacion>>. 10 de marzo de 2016. Consulta: Marzo 2016

Capítulo Cuarto

Conclusiones y recomendaciones

4.1. Conclusiones

El contrato de seguro, que se emite y regula por la normativa vigente en el Ecuador, como se ha analizado no es el medio legal para obtener como resultado el aseguramiento del precio del petróleo crudo por parte del Estado ecuatoriano; incluso, extrapolando el concepto de seguro a nivel internacional, este no será el medio adecuado para obtener el beneficio que un Estado busca en relación al precio del petróleo crudo para reducir el impacto en su economía. El contrato de seguro tiene un objeto y mercado que no se compadece con las características de este commodity, en relación con el riesgo asegurable, y con la capacidad de una entidad aseguradora para su gestión dada la dificultad de su valoración, así como la participación de los interesados en el proceso de la definición del precio, alejando la idea primigenia del azar.

En el mercado global se han universalizado los índices de productividad o rendimiento intrínseco de todos los productos, de tal modo que los costos de producción y los precios se globalizan de conformidad con los índices de ciencia y de tecnología que se aplica a cada rama de producción, de modo que cualquier empresa, o país, que no se halla a tono o en equilibrio de los niveles de productividad universal, no tiene competitividad dentro de ese mercado.

No obstante, dentro del mundo globalizado actual, y conforme se ha podido demostrar a lo largo del presente trabajo, las denominadas leyes del mercado no son puras ni funcionan con estricto apego a las correlaciones de la oferta y la demanda, pues, existen intereses de los diferentes actores que controlan la institucionalidad jurídica de esos mercados que les permite manipular el flujo de los precios, de conformidad con sus intereses y con sus estrategias globales geopolíticas.

Esas operaciones sobre los mercados y los precios de los productos subyacentes (recursos energéticos –gas, petróleo y derivados–, materias primas, y todos los commodities), son tanto más evidentes cuando se trata de los primeros porque son “recursos estratégicos”, y, naturalmente, forman parte de la geo-estrategia globalizada con impactos directos e indirectos. Esta es la base de la llamada “volatilidad” de los mercados. De otra forma no es comprensible el hecho de que, bajo las condiciones actuales, se haya generado una baja de los precios del petróleo hasta niveles inferiores a los puntos de equilibrio de potencias competitivas como Canadá, país que ha entrado en recesión como se ha manifestado anteriormente.

De todas formas, y como no se puede eludir esta realidad material y objetiva de controles del mercado, y de sujeción a las geo-estrategias de los actores del mercado, la alternativa, o disyuntiva inevitable, dentro de esta realidad dada, tendiente a una forma de aseguramiento mínimo de los precios del petróleo, dentro de bandas más o menos previsible, es la compra (Call) o venta (Put) de Opciones a los especuladores del Mercado de Futuros.

Como se ha indicado, los Calls o Puts (petroleros en este caso) cuyas primas se negocian en el mercado formal de estos sistemas globalizados de comercialización, ofrecen la posibilidad de comprar, o de vender, a determinados precios y a fechas también determinadas, sin que se produzca una obligación para el comprador de la opción, pero sí un derecho optativo para comprar o vender los bienes subyacentes que fueren materia del contrato, y que en el caso actual es el petróleo. Por tales Calls o Puts se cobran sus respectivas Primas. Pero, si los precios sufren bajas que no pueden ser manejables por el especulador, éste tiene la posibilidad de “cerrar” el contrato ante la Cámara de Compensación, incluso antes del plazo.

De igual manera lo puede hacer el tenedor del commodity o quien hubiere vendido “Put” una Opción, (que para efectos de este trabajo es el petróleo) quien, ante la subida de los precios por sobre el valor estimado que se convino, puede no vender al intermediario-especulador del Mercado de Futuros, siendo más conveniente el perder el precio de la Prima, y beneficiarse de la nueva bonanza de precios del commodity, obteniendo las correspondientes ganancias de ocasión, superiores a las previstas al realizar el contrato.

Por consiguiente, el gobierno ecuatoriano, si tiene la intención de buscar algún tipo de *aseguramiento* para los precios de su petróleo tiene las posibilidades reales de utilizar el Mercado de Futuros, a través de la negociación de Opciones Call o Put, con lo que es posible determinar la “banda” de precios reales en el mercado internacional (es decir en el mercado objetivo “al contado”) sin que se produzca el albur tan alto de la pérdida que se produjo para el país en 1993, cuando se contrató un forward para el crudo ecuatoriano.

Los contratos que se pueden encontrar en futuros, opciones y diferenciales que tienen como activo subyacente los distintos crudos, se resumen en el siguiente cuadro:

Tabla 6 CONTRATOS FUTUROS. OPCIONES Y DIFERENCIALES

Crudos	Futuros	Opciones	Diferenciales
ASCI	X		X
Brent	X	X	X
WTI	X	X	X
Midle East sour crude	X		

Los mercados organizados proporcionan una gran cantidad de alternativas a los distintos participantes para limitar sus pérdidas y/u obtener beneficios mediante la contratación de derivados en los mercados a plazo.¹²⁰

Es decir la utilización de estas figuras financieras es una vía real y segura para los productores de crudo, en este caso el Estado ecuatoriano, que a raíz de los cambios de modalidad contractual a prestación de servicios para la exploración y explotación de crudo del año 2010, es propietario de toda la producción del país y puede determinar las vías para su comercialización.

¹²⁰ Merino, Antonio. “Una descripción del mercado de futuros del petróleo, actividad, agentes, regulación” IAEF FEF, Los Nuevos Mercados Energéticos. Papeles de la Fundación No. 41:<<http://www.fef.es/new/publicaciones/papeles-de-la-fundacion/item/159-41-los-nuevos-mercados-energ%C3%A9ticos.html>> Consulta: Febrero 2016

Actualmente el Ecuador mantiene una serie de préstamos internacionales con países como China, que tienen dentro de las condiciones pactadas el pago de la misma con petróleo crudo, así lo recogió el diario nacional “El Universo” en su publicación del martes del 15 de abril de 2014:

Ecuador debe pagar a China \$6.292 millones: El saldo actual de recursos que Ecuador debe pagar a China es, al 28 de febrero del 2014, de 6.292,9 millones de dólares, de acuerdo con las cifras publicadas en la página web del Ministerio de Finanzas. Si bien solo el saldo de la deuda al 28 de febrero del 2014 es de \$ 4.768,8 millones, Ecuador también tiene pendiente el pago de \$ 1.524,1 millones por las preventas petroleras.

Ya para el año 2015, se observa un crecimiento importante de las obligaciones citadas, así lo recogió El Comercio el 1 de agosto de 2015:

Hasta julio pasado, el país concretó al menos USD 7 584 millones en anticipos y obligaciones para el financiamiento de su presupuesto. Una parte, esto es, USD 5084 millones fueron por obligaciones de deuda. Y el resto (USD 2 500 millones) corresponden a un anticipo producto de la venta de petróleo a Tailandia que, aunque el Gobierno no la cataloga como “deuda”, constituye un compromiso que deberá pagar el país a futuro. Para financiar el presupuesto del 2015, el Ecuador requiere de USD 8 807 millones hasta diciembre, aunque expertos han advertido que las necesidades de recursos en este año superan los USD 10 000 millones por la caída del petróleo.¹²¹

Esta realidad económica del Ecuador, restringe su capacidad de disposición de petróleo crudo para incursionar en el Mercado de Futuros, ya que se requiere direccionar más producción para atender estos préstamos. Se considera oportuno analizar si los préstamos recibidos y las tasas de interés que se pactan al final de la transacción generan mejores oportunidades que aquellos recursos que podrían provenir de la negociación de PUT o CALL.

4.2. Recomendaciones

Toda vez que dentro de los mercados de futuros se negocian los principales productos subyacentes del comercio mundial, el Ecuador debiera emprender en este tipo de negociaciones con su principal producto de exportación que es el petróleo, y buscar ganancias o disminuir pérdidas en los mercados financieros.

En vista de que el mundo globalizado ha impuesto un mercado global, donde, al fin de cuentas, se nivelan los precios reales (o al contado) con el flujo de los precios futuros de la generalidad de productos subyacentes de commodities es necesario, y casi

¹²¹ EL Comercio: <<http://www.elcomercio.com/actualidad/millones-anticipos-obligaciones-petroleo-tailandia.html>> Consulta: Febrero 2016

indispensable, que tales productos, como el petróleo, sean negociados en dichos mercados, donde, como se puede apreciar, se transparentan los precios a nivel global, en sus reales dimensiones. Ante tales situaciones, el mecanismo más idóneo de aseguramiento de precios, es el Mercado de Futuros a través de la compra o venta de Opciones según nuestro juicio como resultado del proceso de investigación.

A pesar de la idoneidad y suficiencia de los Mercados de Futuros dentro del actual mundo globalizado, y si bien es un mecanismo idóneo para el aseguramiento de los precios del petróleo, es recomendable se consideren las situaciones geo-estratégicas y de la política internacional en materia económica, estratégica, comercial, etc., porque sus posiciones frente a la correlación de fuerzas hegemónicas, dentro del mercado mundial, es determinante al momento de trazar sus políticas de precios.

A la fecha de culminación de la investigación el precio del crudo en los mercados internacionales no genera un atractivo para incursionar en este tipo de negocios financieros sobre todo luego de la vertiginosa caída que ha sufrido; al cierre del 10 de marzo de 2016 el barril de crudo estuvo a treinta y ocho con cincuenta dólares.

Como todos los commodities, el petróleo depende de la demanda mundial que en el mundo globalizado actual regula los precios a través de un mercado especial, como es el de los futuros, donde se apuesta a la especulación, con el agravante de que al tratarse de un producto energético y estratégico, sufre la incidencia de los intereses geoestratégicos de una manera más profunda. Sin embargo, y a pesar de que el Ecuador es un mínimo exportador de petróleo en el concierto de la OPEP, debe tratar de incidir para que esta organización sea la que regule su producción en aras de un mercado rentable buscando sinergias con otros productores afectados por la situación actual del mercado petrolero mundial. La AIE señaló el 2 de febrero de 2016 que “la persistente especulación acerca de un acuerdo entre la OPEP y los principales productores fuera del grupo para recortar la producción parece ser sólo eso: especulación. Depende de la OPEP si hace o no hace recortes a su producción, ya sea por su cuenta o en conjunto con otros productores, pero la probabilidad de recortes coordinados es muy baja.”¹²²

¹²² PrecioPetroleo.net. “AIE. Agencia Internacional de la Energía” <<http://www.preciopetroleo.net/aie-agencia-internacional-de-la-energia.html>> Consulta: 2016.

Adicionalmente, se deberá plantear una política para el manejo de este recurso estratégico no renovable con la finalidad de obtener las mejores opciones para el desarrollo de la economía del país, que requiere de los ingresos provenientes de su venta.

El Ecuador en busca de liquidez ha suscrito contrato comercial “facilidad petrolera” para la venta de petróleo el 22 de enero de 2016 por un monto de 970 millones de dólares por cinco años plazo con el Industrial and Commercial Bank of China (ICBC); según se hizo público esta operación contempla la venta futura de más de 76 millones de barriles con una estructura comercial fundamentada en la entrega del crudo a precio de mercado el día de la entrega; la tasa de interés es la de Libor a tres meses más 6.2%, la amortización y pago de los intereses es trimestral y no hay períodos de gracia.

Los gobiernos de Arabia Saudita, Rusia, Venezuela y Qatar acordaron el martes 16 de febrero de 2016 congelar la producción de petróleo a sus niveles de enero, según informó el ministro qatarí de Energía e Industria y presidente de turno de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPPEP) Mohamed Saleh al Sada.¹²³

Finalmente, los países miembros de la Organización de Países Exportadores de Petróleo (Opep), Rusia y otros exportadores se reunirán entre el 20 de marzo y el 1 de abril para abordar la congelación de la producción de crudo y se encuentran desarrollando esfuerzos conjuntos para estabilizar el mercado y reducir la volatilidad del mismo.

¹²³ REUTERS América Latina. “AIE. cree que superávit mundial de crudo empeorará, ve poco probable acuerdo de OPEP” <<http://www.infobae.com/2016/02/16/1790326-tras-el-acuerdo-opep-rusia-sube-el-precio-del-petroleo-todo-el-mundo>>. Consulta: Febrero 2016

Bibliografía

- Alonso, J. 1986. «Una introducción a los mercado de opciones.» ICE, mayo.
- Alvear Icasa, José. s.f. *Derecho de Seguros*. Guayaquil: Edino.
- Alvear Icaza, José. 2009. *Las Obligaciones y Cargas de las Partes Intervinientes en el Contrato de Seguro*. Guayaquil: Universidad Católica Santiago de Guayaquil.
- Baeza Pinto, Sergio. 2000. *El Seguro*. Editado por Juan Achurra Larrain y Juan José Vives Rojas. Chile: Juridica de Chile.
- Bancos, Superintendencia de. 2006. «Resolucion 306.» *Registro Autentico* 206. 05 de julio.
- Brull, Hugo Rodolfo. 2007. *El Mercado de Capitales Globalizado al alcance de todos, instituciones y personas físicas que lo conforman, sus leyes reglamentos y un poco de historia*. Primera. Buenos Aires: Dunken.
- Bullo, Emilio H. s.f. *El derecho de seguros y de otros negocios*. Buenos Aires: Abaco de Rodolfo Depalma.
- Campos de Oliviera, Roberto. 1993. *Ensayos de Historia Económica y Sociológica*. Río de Janeiro: ASPEC.
- Castelo Matran, J y Guardiola Lozano A. 1992. *Diccionario MAPFRE de Seguros*. Madrid: Fundación MAPFRE Estudios.
- Castelo Montero, Miguel. s.f. «Diccionario de Términos Financieros Ingleses de uso frecuente en español.» Netbiblo.
- Claro Solar, Luis. 1986. *De las Obligaciones, T.I.* Santiago de Chile: Imprenta Universal de Chile.
1980. «Código de Comercio.» BOE N.250, 17 de octubre.
2005. «Código Civil.» *Registro Oficial*. Quito: Registro Oficial, 24 de junio.
1963. «Código de Comercio.» *Registro Oficial*. Quito: Registro Oficial, 7 de diciembre.
1960. «Código de Comercio.» *Código de Comercio*. Quito, Ecuador: Registro Oficial, 20 de agosto.
1906. «Código de Comercio.» *Registro Oficial, Suplemento*. Quito: Registro Oficial, Suplemento, 30 de julio.

2014. «Código Orgánico Integral Penal.» *Código Orgánico Integral Penal*. Quito, Ecuador: Registro Oficial Suplemento No. 180, 10 de febrero.
2014. «Codigo Orgánico Monetario y Financiero.» *Código Orgánico Monetario y Financiero*. Quito: Registro Oficial, 12 de septiembre. arts, 33, 05.
2008. «Constitución de la República del Ecuador.» *Registro Oficial*. Quito, 20 de Octubre.
- De Lara, Alfonso. 2005. *Productos Derivados Financieros, Instrumentos, Valuación y Cobertura de Riesgos*. México: Limusa.
2011. «Decreto Ejecutivo. Disposiciones para la organización de la Función Ejecutiva.» *Disposiciones para la organización de la Función Ejecutiva*. Quito: Registro Oficial, 25 de abril.
2010. «Decreto Ejecutivo. Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador EP Petroecuador.» *Empresa Pública de Hidrocarburos del Ecuador EP Petroecuador*. Quito: Registro Oficial Suplemento, 14 de abril.
- Del Llano, Eduardo. 2009. *El Dinero a través de la Historia*. Montreal: Científico-Técnico.
- Dominguez, Juan M y María José Catillo. 2011. «Análisis.» *Escuela de Negocios de la Escuela Superior Politécnica del Litoral*.
- Economía, Gran Enciclopedia de. s.f. <http://www.economia48.com/spa/d/free-riders/free-riders.htm> s.f.
- Fernández, David. 2014. «Las Manos que Mueven las Bolsas.» *Diario El País (España)*, 16 de febrero: 1.
- García Reyes, Miguel y Gerardo Ronquillo Jaramillo. 2005. «Estados Unidos Petrolero y Geopolítica.» México: Plaza y Valdez S.A.
- Garriboto, Juan Carlos. 1991. *La Autonomía Privada*. Depalma. Buenos Aires: Depalma.
- Garrigues, Joaquin. s.f. *Curso de Derecho mercantil*. MCMLXXIV.
- Goldschmidt, Roberto. 2008. «Curso de Derecho Mercantil.» Caracas: Texto C.A.
- Gran, Francisco Xavier. 2008. *Diccionario de Seguros y Finanzas*.
- Hegel, Georg Friedrich,. 1968. *Filosofía del Derecho*. Buenos Aires: Claridad.

Hormaeche Azurmendi, José Ignacio. 2008. «El petróleo y la energía en la economía, los efectos económicos del encarecimiento del petróleo en la economía Vasca.» Servicio Central de Publicaciones del Gobierno Vasco.

2016. <http://agendaglobal.redtercermundo.org.uy/2016/02/04/petroleo-barato-globalizacion/>. febrero.

<http://dallasfed.org/ca/ewealth/glossary.html>. s.f.

s.f. <http://economipedia.com/definiciones/opciones-financieras-tipos-y-ejemplo.htm>.
Último acceso: Febrero de 2016.

<http://economipedia.com/definiciones/opciones-financieras-tipos-y-ejemplo.html>. s.f.

2015. <http://hispanTV.ir/newsdetail/economia/74810/correa-produccion-petroleo-precios>. 2015 de Diciembre.

2015. <http://lat.wsj.com/articles/SB12715774031427674513104581393902990895650>.
03 de 12.

2016. <http://lta.reuters.com/article/businessNews/idLTAKCN0WB10Z>. 15 de marzo.
Último acceso: 15 de marzo de 2016.

2015.
<http://mundo.sputniknews.com/americalatina/20150820/1040520940.html#ixzz42pmMaSQF>. 20 de agosto. corto.

s.f. <http://mundo.sputniknews.com/economia/20151112/1053547867/ecuador-pide-cortar-produccion-de-crudo.html#ixzz42BN4M1sy>.

s.f. <http://negocios.uncomo.com/articulo/como-calcular-la-tasa-interna-de-rendimiento-20818.html>.

s.f. http://oilpro.com/post/19469/oil-major-trade-routes-geopolitics?utm_source=DailyNewsletter&utm_medium=email&utm_campaign=newsletter&utm_term=2015-10-22&utm_content=Feature_1_txt.

<http://www.cmegroup.com>. s.f.

s.f. <http://www.economia48.com>.

<http://www.economia48.com/spa/d/free-riders/free-riders.htm>. s.f.

2012. <http://www.economist.com/news/leaders/21566663-good-thing-but-it-would-be-better-if-energy-was-priced-correctly-united-states-america>. 12 de marzo.

s.f. <http://www.elcomercio.com/actualidad/millones-anticipos-obligaciones-petroleo-tailandia.html>.

2012. http://www.elconfidencial.com/mundo/2014-01-08/el-fracking-independiza-a-eeuu-del-petroleo-arabe_73583. 08 de enero.
2015. <http://www.eluniverso.com/noticias/2015/09/01/nota/5098721/canada-entro->. 1 de enero.
- <http://www.eluniverso.com/noticias/2015/09/01/nota/5098721/canada-entro->. s.f.
- <http://www.expansion.com/diccionario-economico/tasa-interna-de-retorno-o-rentabilidad-tir.html>. s.f.
2016. <http://www.forbes.com.mx/caida-de-crudo-afecta-productores-mas-de-lo-previsto-o-opep/>. 12 de marzo.
- <http://www.gerencie.com/contratos-forwards.html>. s.f.
2015. <http://www.infobae.com/2015/01/24/1622666-la-caida-del-petroleo-modifica-el-tablero-del-poder-mundial>. 24 de enero.
2016. <http://www.infobae.com/2016/02/16/1790326-tras-el-acuerdo-opep-rusia-sube-el-precio-del-petroleo-todo-el-mundo> . 9 de Febrero. Último acceso: 16 de Febrero de 2016.
- s.f. <http://www.infobae.com/2016/02/16/1790326-tras-el-acuerdo-opep-rusia-sube-el-precio-del-petroleo-todo-el-mundo>. Último acceso: 9 de Febrero de 2016.
- <http://www.inversion-es.com/opciones-financieras.html>. s.f.
- s.f. <http://www.lacomunidadpetrolera.com/estados-unidos/cuanto-durara-el-boom-del-fracking-en-los-estados-unidos/>.
- s.f. <http://www.lacomunidadpetrolera.com/inicio/ranking-de-paises-consumidores-de-petroleo/>.
2015. http://www.larepublica.co/colombia-habr%C3%ADa-disminuido-descubrimientos-de-petr%C3%B3leo-y-gas-como-el-resto-del-mundo_220766. Febrero.
2015. <http://www.mundiario.com/articulo/economia/mercado-futuros-petroleo-genera-condiciones-tormenta-perfecta/20150127002326026473.html>. 28 de enero.
- s.f. <http://www.preciopetroleo.net/aie-agencia-internacional-de-la-energia.html>>. Último acceso: Febrero de 2016.
- s.f. http://www.realinstitutoelcano.org/wps/portal/rielcano/contenido?WCM_GLOB

AL_CONTEXT=/elcano/elcano_es/programas/energiacambioclimatico/publicaciones/dt15. Último acceso: Enero de 2016.

<http://www.tecnicasdetrading.com/2013/03/diferencia-contratos-Forwards-futuros.html>.

s.f.

s.f. <https://edurteaching.wikispaces.com/file/view/EJERCICIOS+V.A.N.+T.I.R..pdf>.

s.f.

https://openoil.net/wiki/es/index.php?title=Definici%C3%B3n_de_las_Reservas_de_Hidrocarburos.

Hull, Jhon C. 2009. «Introducción a los mercados de futuros y opciones.» Pearson.

Isbell, Paul. 2012. *El Nuevo Escenario Estratégico de la Geopolítica Energética*. Madrid: Real Instituto Elcano.

1998. «Ley General de Seguros.» *Registro Oficial No. 290*. Quito: Registro Oficial, 03 de abril.

2009. «Ley Orgánica de Empresas Públicas.» Quito: Registro Oficial Suplemento 48, 16 de octubre.

Maldonado V, Fabio. 2005. «La OPEP Cuarenta y cinco años de historia y dos interpretaciones teóricas.» Mérida: Actualidad Contable FACES. 30-44.

Mankin, N. Gregory. s.f. «Principios de Economía.» Editado por Cengage Learning. México.

Martínez Bobillo, Alfredo. s.f. *La teoría de opciones: Aplicaciones a la teoría financiera de la empresa. Anales de estudios económicos y empresariales*. Vol. 21987. Valladolid.

Merino, Antonio. s.f. «Los Nuevos Mercados Energéticos.» *Una descripción del mercado de futuros del petróleo, actividad, agentes, regulación*. Editado por IAEF FEF. Madrid.

Meyer, Albert. 1997. *Elementos de la Moderna Economía*. Mexico: Prentice-Hall.

Meza Barros, Ramón. s.f. *Manual de Derecho Civil. De las Fuentes de las Obligaciones*. Octava. Chile: Jurídica.

Napoleoni, Claudio. 1998. «El Pensamiento Económico del Siglo XX.» Barcelona: Presencia. 98.

Opcionesyfuturos.net/opciones-financieras-caracteristicas-de-los-contratos-i.html. s.f.

Palacios Sánchez, Fernando. s.f. *Seguros*. Tercera. ECOE.

- Republica, LR. La. 2015. http://www.larepublica.co/colombia-habr%C3%ADa-disminuido-descubrimientos-de-petr%C3%B3leo-y-gas-como-el-resto-del-mundo_220766. 17 de febrero.
- Ricardo, David. 1973. «Principios de Economía Política y Tributación.» México: Fondo de Cultura Económica.
- Rosio Vargas, José Luis. 2006. «Los Recursos Naturales Estratégicos, los hidrocarburos y el agua.» México: Universidad Nacional Autónoma de México.
- Ruiz Caro, Ariela. 2003. «Tendencias recientes del mercado internacional del petróleo.» *Naciones Unidas*. Santiago de Chile, diciembre.
- Salinas Marichal, Carlos. 2010. «Nueva Historia de las Grandes Crisis Financieras, una perspectiva global 1873-2008.» Buenos Aires: Sudamericana.
- Schumpeter, Joseph Alois. 2008. *Fundamentos del Pensamiento Económico*. Río de Janeiro: Zahar.
- Screpanti, Ernesto y Stefano Zamagni. s.f. «Panorama de Historia del Pensamiento Económico.» Barcelona: Ariel S.A.
- Siller Pagaza, Gabriela. 2010. «Revista de Hacienda y Crédito Público de México.» *Revista de Hacienda y Crédito Público de México* 65.
- Smith, Adam. 2009. *Investigación sobre la Naturaleza y Causa de La Riqueza de las Naciones*. Madrid: Tecnos.
- Stackelberg, Henrich Freiherr Von. 2015. «Estructuras de Mercado. Lecciones de Economía para no Economistas.» Editado por Sergio A. Berumen. ESIC.
- Stuart Mill, Jhon. 1983. *Principios de Economía Política*. México: Fondo de Cultura Económica.
- Veiga Copo, Abel B. 2005. *Condiciones en el Contrato de Seguro*. Granada: Comates.
- www.elcomercio.com/app_public.php/actualidad/negocios/pais-no-seguro-anticrisis.html. s.f.