

[LOS INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS: UNA APROXIMACIÓN FINANCIERA Y TRIBUTARIA]

Jefferson Torrejón Aguilar
Estudiante de 9° ciclo
Especialidad de Contabilidad - PUCP

El mundo de los Instrumentos Financieros Derivados (IFD) ha tomado gran monta entre los empresarios e inversionistas por su versatilidad e innovación financiera. Cada día, los diversos bancos y participantes de mercado crean y diseñan nuevos IFD para mitigar los riesgos económicos propios o de sus clientes, aprovechar oportunidades de arbitraje o realizar prácticas especulativas. Sin embargo, un uso irresponsable de estos puede llevar a la quiebra empresarial, como le sucedió al banco inglés *Barings*¹. Con respecto a la significancia de los IFD, es menester inquirir acerca de su impacto en los mercados y regulaciones legales. A continuación, presentaré aspectos generales de los IFD desde el punto de vista financiero y tributario.

De acuerdo con la definición de John C. Hull, un derivado financiero es un instrumento cuyo valor depende de otras variables subyacentes más básicas. Es decir, su valor está en función de un activo subyacente, que es el objeto del contrato. Por ejemplo, si pacto el día de hoy un contrato con el derecho a comprar una acción de la empresa "A" a diez dólares dentro de tres meses (IFD Opción), entonces, el activo subyacente de dicho derivado financiero es la acción de la empresa "A". De acuerdo a cómo fluctúe la acción de "A" en dicho periodo, fluctuará el precio de dicha opción. A pesar de que el precio de dicho IFD está en función de un activo subyacente, el propio IFD tiene un mercado y, por tanto, tiene su propia oferta y demanda².

Dentro de la gama de IFD tenemos los siguientes:

- **Forwards** ('contratos a plazo'): Es un contrato privado para comprar o vender un activo en una fecha específica en el futuro a un precio fijado. Estos contratos se negocian fuera de la bolsa o mercados OTC (**Over The Counter**). Generalmente, suelen ser pactados con instituciones financieras.
- **Futures** ('futuros'): Siguen la misma mecánica que los **forward**, pero la diferencia radica en que estos se negocian en una bolsa de valores y, por tanto, los contratos son estandarizados. Ejemplos de bolsas donde se negocian estos derivados son la Chicago Board of Trade, Chicago Mercantile Exchange (las bolsas de futuros más grandes de EE.UU.). En Perú, tenemos la Bolsa de Productos del Perú y la Bolsa de Valores de Lima.
- **Swaps** ('permutas'): Es un intercambio de flujos de efectivo en varias fechas futuras entre dos partes interesadas. Un **swap** equivale a varios **forwards** pactados para distintas fechas futuras. Se distinguen el **Interest Rate Swap** (**swap** de tasa de interés) y el **Currency Swap** (**swap** de divisas).
- **Options** ('opciones'): A diferencia de los **forwards** y futuros, el tenedor de este IFD tiene el derecho, mas no la obligación, de comprar o vender un activo en

el futuro a un precio fijado el día de hoy. La opción de compra es llamada "**call**" y la opción de venta es denominada "**put**".

Estas son concepciones económico-financieras; estas no se alejan de las definiciones según la *Ley del Impuesto a la Renta* (en adelante LIR) en su glosario sobre IFD³.

Cabe recalcar que existen otros IFD –como *caps, floors, collars, forward swap, swaption* y diversas combinaciones– que permiten dosificar riesgos en operaciones complejas. En el caso de las opciones, se suele realizar estrategias de negociación combinando simétricamente posiciones en *calls* y *puts*. Con ello, se originan los *straddles* ('conos') y *strangles* ('cunas'), que permiten a los inversionistas tomar ventaja de fluctuaciones abruptas en los precios de los activos, apostando a una mayor volatilidad.

Otro punto a anotar es que los IFD son utilizados en operaciones de coberturas, especulación o arbitraje. La cobertura empresarial estriba en mitigar riesgos de mercado, como las fluctuaciones en las tasas de interés, tipo de cambio, precio de los *comodities*, entre otros, que puedan afectar partidas financieras. Esto se realiza asegurando un flujo futuro mediante el pacto de un IFD. Diferente a ello, la especulación se vale de las fluctuaciones para obtener una ganancia; con ello, se apuesta a variaciones bruscas en los precios. Por su parte, el arbitraje aprovecha las diferencias temporales de los precios de los activos en dos o más mercados para granjear una utilidad con cero riesgo⁴. Tributariamente, el artículo 5-A, inciso b., define y da supuestos bajo los cuales los IFD son considerados con fines de cobertura (celebrado entre partes independientes, los riesgos identificables y contar con documentación pertinente, además que se debe comunicar a la SUNAT dentro de los treinta días a partir de la celebración del IFD). El inciso c. del mismo artículo muestra cuándo un IFD no ha sido celebrado con fines de cobertura (incumplimiento de los requisitos del inciso b. o el IFD haya sido celebrado en países de nula o baja imposición o mercados no reconocidos).

La LIR no estatuye ningún tipo de exoneración o inafectación a las ganancias provenientes de operaciones con IFD, por lo que dicha ganancia está gravada con el impuesto a la renta. El artículo 57° literal a., segundo párrafo de la LIR, establece, cuando se devenga una renta o pérdida en operaciones de IFD (cuando suceda cualquiera de los siguientes supuestos):

Entrega física del elemento subyacente.

- Liquidación en efectivo.
- Cierre de posiciones.
- Abandono de la opción en la fecha en que la opción expira, sin ejercerla.
- Cesión de la posición contractual.
- Fecha fijada en el contrato de **swap** financiero para la realización del intercambio periódico de flujos financieros.

³ Véase la quincuagésima segunda disposición transitoria y final del artículo 23 del **Decreto Legislativo** 970.

⁴ Véase la fuente Hull 2009: 15.

¹ Véase la fuente Rawnsley 1995.

² Véase la fuente Rona 2009: 29.

Al respecto, podemos aludir a la *RTF 10577-8-2010*, en la que el Tribunal Fiscal confirma el reparo por la deducción del recuperado contable de una provisión por pérdida en operaciones de cobertura "Hedging & Options", realizada el año 2001. La recurrente no acreditó fehacientemente, en el año 2002 (año que realizó la deducción), que el importe de la deducción era una pérdida con incidencia tributaria ni probó los acaecimientos para reconocer su ocurrencia. Es decir, no explicó ni sustentó que el importe deducido para la determinación del IR cumpla con el hecho de ser una pérdida aceptable tributariamente que haya sido materia de devengo en ese ejercicio gravable.

Siguiendo el principio de causalidad, los gastos incurridos en la contratación de IFD (sean de cobertura o especulación) serán deducibles a efectos de la LIR si son necesarios para producir o mantener la fuente de renta de acuerdo al artículo 37 de la LIR y al artículo 21, inciso w. de su Reglamento. Empero, si han sido celebrados en países de nula o baja imposición, no se permitirá su deducción como gasto (artículo 44, inciso q., numeral 1). Las pérdidas de IFD con fines de cobertura son compensadas tributariamente siguiendo el artículo 50 de la LIR. Por el contrario, los IFD con fines especulativos se compensan únicamente contra las rentas de fuente peruana provenientes de otros IFD con fines distintos a los de cobertura en el ejercicio en que se incurre de conformidad con el artículo 29, primer párrafo del inciso e., del Reglamento. El saldo puede ser compensado en ejercicios posteriores, pero solo con IFD con distintos a los de cobertura.

Habíamos presentado estrategias de negociación con opciones como los *straddles* y *strangles*, que podría llevarnos a reconocer anticipadamente pérdidas sin reconocer el ingreso. Ello podría inducirnos a realizar prácticas de elusión fiscal. A raíz de ello, el artículo 44, inciso q., numeral 2. de la LIR nos prohíbe deducir una pérdida sin antes reconocer un ingreso cuando se mantienen posiciones simétricas a través de posiciones de compra y de venta en dos o más IFD⁵.

La *Norma Internacional de Contabilidad 39* (Instrumentos Financieros, Reconocimiento y Medición), en el párrafo 85, muestra el tratamiento de la contabilidad de cobertura. La norma contable exige que los cambios en los valores razonables de los instrumentos de cobertura y de las partidas sean reconocidas en el resultado del periodo. Sin embargo, esto es una estimación no reconocida por la LIR (artículo 44, inciso f.) y no se acepta tributariamente. Por consiguiente, deberíamos reconocer una diferencia temporal, que será finiquitada con el término del contrato del IFD cuando se genera el flujo de efectivo.

En síntesis, podemos decir que los IFD son instrumentos de innovación financiera que secundan a los inversionistas en la gestión de riesgos, especulación y arbitraje. Las rentas provenientes de los IFD se encuentran reguladas tributariamente en la LIR y presentan diferencias en su valorización en el ámbito contable y tributario, con respecto a fines de cobertura.

⁵ Véase la fuente Giribaldi 2009.

Bibliografía:

- DURÁN, Luis
2012 "Impuesto a la Renta". *Análisis Tributario*. Lima, pp. 215-281
- HULL, John C.
2009 *Introducción a los Mercados de Futuros y Opciones*. Sexta edición. México DF: Pearson Prentice Hall.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD
2011 *Norma Internacional de Información Financiera 39*
- GIRIBALDI, Giancarlo
2009 "Implicancias Tributarias de Los Instrumentos Financieros Derivados a partir del ejercicio gravable 2009". *Blog de Giancarlo Giribaldi Pajuelo*. Lima, 2 de julio. Consulta: 10 de junio de 2012.
<<http://blog.pucp.edu.pe/item/62510/implicancias-tributarias-de-los-instrumentos-financieros-derivados-a-partir-del-ejercicio-gravable-2009>>
- PINTO, Germán
2008 "Diferencias en el tratamiento contable y tributario de los Instrumentos Financieros en Chile, y sus efectos en el Impuesto Diferido". *Capic Review*, volumen 6, pp. 35 -46.
- RONA, Jean
2007 *Guía Práctica de los Instrumentos Financieros Derivados*. Lima: Fondo Editorial de Pontificia Universidad Católica del Perú.
- TRIBUNAL FISCAL, JURISPRUDENCIA Y RESOLUCIONES
2010 *Resolución Tribunal Fiscal 10577 – 08-2010, Expediente 2816-2009*. Lima, 14 de setiembre. Consulta: 10 de junio de 2012
<http://www.mef.gob.pe/contenidos/tribu_fisc/Tribunal_Fiscal/PDFS/2010/8/2010_8_10577.pdf>

