

UNIVERSIDAD NACIONAL DE CORDOBA

Escuela de Graduados

Facultad de Ciencias Económicas

Especialización en Tributación

Córdoba, 29 de Julio de 2015

INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS

ANALISIS DE ANTECEDENTES Y CUESTIONES CONTROVERTIDAS

Alumno: Cr. Lisandro Angel Sigifredo

Tutor: Cr. German Crespi



INSTRUMENTOS FINANCIEROS DERIVADOS ANALISIS DE ANTECEDENTES Y CUESTIONES
CONTROVERTIDAS por Lisandro Angel Sigifredo se distribuye bajo una [Licencia Creative
Commons Atribución 4.0 Internacional](#).

INDICE

| | |
|---|----|
| I - Introducción a la temática..... | 6 |
| II - Concepto y finalidad de los instrumentos derivados..... | 7 |
| III - Tipos de derivados analizados..... | 9 |
| III.1 - Contratos a término (forwards) y contratos de futuros..... | 9 |
| III.2 - Contratos de swaps..... | 10 |
| III.3 – Opciones..... | 12 |
| III.4 - Estrategias con opciones y “productos sintéticos”..... | 14 |
| III.5 - Stock option (opciones sobre acciones)..... | 16 |
| IV - Aspectos generales respecto al tratamiento impositivo de los IFD..... | 19 |
| IV.1 - Impuesto a las Ganancias..... | 20 |
| IV.1.1 – Fuente..... | 20 |
| IV.1.2 - Real intención económica de las partes..... | 21 |
| IV.1.3. - Quebrantos. Operaciones de cobertura u operaciones especulativas..... | 27 |
| IV.1.4 - Falta de obligación de incorporar los bienes subyacentes al patrimonio. Caracterización del resultado..... | 30 |
| IV.1.5 - Imposibilidad de compensación entre ganancias de fuente argentina y quebrantos de fuente extranjera..... | 32 |
| IV.1.6 - Imposibilidad de compensación entre ganancias por la tenencia del activo subyacente y el quebranto por el instrumento financiero derivado..... | 32 |
| IV.1.7 - Pérdidas para las entidades financieras locales..... | 33 |
| IV.1.8 - Momento de reconocimiento fiscal de los ingresos o pérdidas..... | 33 |
| IV.1.9 - Personas físicas no habitualistas. Gravabilidad en los ingresos..... | 37 |
| IV.1.10 - Aplicabilidad de exenciones para personas físicas por resultados de operaciones que concluyen con la entrega del activo subyacente..... | 39 |
| IV.2 – Impuesto al Valor Agregado..... | 39 |
| IV.3 – Impuesto sobre los ingresos brutos y tasas municipales..... | 40 |
| IV.3.1 – Habitualidad de este tipo de ingresos..... | 41 |
| IV.3.2 – Determinación de la base imponible, momento de reconocimiento y alícuota aplicable..... | 42 |
| IV.3.3 – Operaciones realizadas con sujetos residentes en el exterior..... | 44 |

| | |
|---|----|
| IV.4 - Convenio Multilateral – Determinación de la jurisdicción..... | 46 |
| IV.5 - Impuesto de Sellos..... | 48 |
| IV.6 - Aspectos de tributación internacional relacionados con instrumentos financieros derivados..... | 50 |
| IV.7 – Normativa cambiaria en materia de derivados. Limitante para transacciones con no residentes..... | 51 |
| IV.8 – RG (AFIP) 3421/12. Normas vinculadas con instrumentos financieros derivados..... | 55 |
| V - Aspectos particulares respecto al tratamiento impositivo de los IFD - Tratamiento impositivo de los diferentes contratos..... | 57 |
| V.1 - Forwards y futuros..... | 58 |
| V.1.1 - Impuesto a las Ganancias..... | 58 |
| V.1.2 - Impuesto al Valor Agregado..... | 59 |
| V.1.3 - Impuesto sobre los Bienes Personales..... | 59 |
| V.1.4 - Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta..... | 59 |
| V.1.5 - Impuesto sobre los Ingresos Brutos..... | 60 |
| V.1.6 - Impuesto de sellos..... | 60 |
| V.2 – Swaps..... | 60 |
| V.2.1 - Impuesto a las Ganancias..... | 61 |
| V.2.2 - Impuesto al Valor Agregado..... | 61 |
| V.2.3 - Impuesto sobre los Ingresos Brutos..... | 61 |
| V.3 – Opciones..... | 61 |
| V.3.1 – Impuesto a las Ganancias..... | 61 |
| V.3.1.1 – Tratamiento de la prima..... | 61 |
| V.3.1.2 – Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente..... | 62 |
| V.3.1.3 – Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación..... | 62 |
| V.3.2 - Impuesto al Valor Agregado..... | 63 |
| V.3.2.1 - Tratamiento de la prima..... | 63 |
| V.3.2.2 - Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente..... | 63 |
| V.3.2.3 - Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación..... | 63 |
| V.3.3 - Ingresos Brutos..... | 63 |
| V.3.3.1 – Tratamiento de la prima..... | 63 |

| | |
|--|----|
| V.3.3.2 - Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente..... | 64 |
| V.3.3.3 - Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación..... | 64 |
| V.3.4 - Impuesto sobre los Bienes Personales..... | 64 |
| V.3.5 - Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta..... | 64 |
| VI – Conclusiones..... | 64 |
| VII – Bibliografía..... | 68 |

I- Introducción a la temática.

Los Instrumentos Financieros Derivados (IFD) son instrumentos financieros o contratos cuyo valor se basa en el precio de otro activo -acciones, índices, valores de renta fija, tasas de interés, tipos de cambios o también materias primas- al que se denomina *subyacente* y que se caracterizan por fijar una fecha de liquidación futura, la que en algunos casos (opciones) puede o no ser ejercida. Su cotización puede realizarse en mercados organizados (bolsas) o no organizados (OTC o Over the Counter).

La función principal de los instrumentos derivados es distribuir el riesgo que resulta de movimientos inesperados en el valor del subyacente entre las partes que quieren disminuirlo y aquellos que deseen asumirlo. En el primer caso, se encuentran los individuos o empresas que desean asegurar el día de hoy el precio futuro del activo subyacente, así como su disponibilidad. En el segundo caso, se trata de individuos o empresas que buscan obtener la ganancia que resulta de los cambios abruptos en el precio del activo subyacente.

Los beneficios de los productos derivados son aplicables en los casos de:

- Inversionistas que requieran proteger sus portafolios de acciones contra los efectos de la volatilidad.
- Importadores que requieran dar cobertura a sus compromisos de pago en divisas.
- Tesoreros de empresas que busquen protegerse de fluctuaciones adversas en las tasas de interés.
- Inversionistas experimentados que pretendan obtener rendimientos por la baja o alza de los activos subyacentes.
- Deudores a tasa flotante que busquen protegerse de variaciones adversas en la tasa de interés, entre otros.

Es de indudable importancia, que ante la volatilidad de las variables económicas, las empresas utilizan estos instrumentos para disminuir riesgos y por lo tanto corresponde al asesor impositivo conocer claramente el tratamiento impositivo de los IFD.

En Argentina, los IFD recién tienen entidad tributaria propia, a partir del año 1997¹, a través de un decreto de necesidad y urgencia, para posteriormente en 1998, ser regulados a

¹ Decreto 1130/97. B.O. 04/11/1997

través de una ley². Anteriormente, y dada la falta de recepción legal, sólo existían algunos antecedentes administrativos confusos y de valor escaso valor en la actualidad. Los lineamientos para definir el tratamiento de estos instrumentos ha sido adoptado teniendo en cuenta las recomendaciones vertidas en XLIX Congreso de la IFA –International Fiscal Association–, Cannes, Francia, Cahiers de Droit Fiscal International, volumen LXXXb, 1995, Tema II, “Tax aspect of derivative financial instruments”.

Aclaremos que no existe una legislación de fondo, de carácter general, que regule los IFD, sólo han sido previstas pautas impositivas y normas contables. La doctrina por su parte ha emitido diversas opiniones que serán consideradas en el desarrollo de este trabajo.

La importancia de este tipo de instrumento y la definición de su tratamiento en el Impuesto a las Ganancias ha sido tomada en cuenta para elaborar normas antievasión. El criterio jurisdiccional seleccionado en el Impuesto a las Ganancias para determinar la gravabilidad de este tipo de operaciones, considerando solo las operaciones realizadas por residentes, ha sido identificado como un claro atractivo que se ofrece para deslocalizar base imponible, a través de la generación de supuestos gastos en cabeza de las empresas locales –por pagos a contrapartes del exterior no sujetos a gravamen en la fuente–, las que erosionan rentas nacionales disminuyendo la carga tributaria; pueden ocultar mayores costos de financiamiento internacional (tasas de interés mayores) u otros servicios que hubieran estado sujetos a retención en la fuente, etc.³

El objetivo de este trabajo consiste en examinar el tratamiento vigente en los tributos nacionales, provinciales y municipales de los IFD, repasando los criterios adoptados por las leyes impositivas e indicando alternativas ante vacíos legales que dicha legislación aun no ha definido.

II- Concepto y finalidad de los instrumentos derivados.

Una definición de instrumentos financieros derivados es la siguiente: “es un instrumento financiero cuyo valor depende del valor de otro, más básicamente del activo subyacente.”⁴

² Ley 25.063/98. B.O. 30/12/1998

³ Porporatto, Pablo A. (2007). “Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada.” Instituto de Estudios Fiscales.

⁴ Martín, J. M. y Casal, A. M. (2008). “Instrumentos financieros derivados – Aspectos legales, fiscales, contables y de auditoría”. Editorial Errepar.

En instrumentos de este tipo una de las partes acepta asumir un riesgo relacionado con la evolución futura de una variable subyacente, a cambio de una contraprestación dineraria o de la asunción de otro riesgo por su contraparte.

La Corte Suprema de Justicia de la Nación, especificando la naturaleza de un contrato de forward brinda una definición que es aplicable a todo derivado:

“5) Que los contratos a término o forward -que integran el género de contratos derivados- son convenios bilaterales, consensuales y onerosos por los cuales una de las partes se obliga a comprar y la otra a vender un determinado bien en una fecha futura y a un precio establecido desde el comienzo. Su carácter aleatorio (art. 2051, CC), connota que las ventajas y pérdidas para ambas contratantes o para una de ellas dependen de un acontecimiento incierto.

“La contratación tiene como finalidad la distribución del riesgo inherente a la evolución de una determinada variable subyacente, en el caso, el valor de la moneda extranjera, lo que se traduce en que una de las partes asume el riesgo a cambio del cobro de un precio (prima) o, a la inversa, una de las partes, paga un precio por trasladar ese riesgo a la contraparte. Es lógica consecuencia de ello, que sobrevengan beneficios o perjuicios para una u otra de partes contratantes según cuál sea el valor del bien subyacente a la fecha prevista para la liquidación.”⁵

Dado que el valor económico de estos deriva de la variable subyacente (tasa de interés, tipo de cambio, commodities, acciones, títulos públicos, etc.) no es posible determinar la pérdida o ganancia de la operación sin conocer el valor de de dicha variable.

Dichos instrumentos han de utilizarse con fines de cobertura o especulativos. Con respecto a las operaciones de cobertura se pretende manejar el riesgo transfiriéndolo a un tercero y así reducir los costos de una transacción, cubriendo el valor de los activos que el sujeto negocia.

Asimismo se considera que las operaciones son especulativas cuando la única finalidad es obtener ganancias, ya sea con la finalización de la operación o con la negociación del instrumento. En este caso no existe interés de cubrir algún riesgo por parte del operador.

El decreto reglamentario de la LIG, en su artículo 9, especifica que una transacción o contrato de productos derivados se considerará como "operación de cobertura" si tiene por objeto reducir el efecto de las futuras fluctuaciones en precios o tasas de mercado, sobre

⁵ “Johnson & Johnson de Argentina SA C EI c/Deutsche Bank SA s/cumplimiento de contrato”. CSJN. 24/5/2011

los resultados de la o las actividades económicas principales. Esta caracterización es de suma importancia ya que las pérdidas provenientes de operaciones con fines especulativos, no serán caracterizadas como de cobertura y solo podrán compensarse con ganancias netas originadas por este mismo tipo de instrumentos en el año fiscal en que se produjeron las pérdidas o en los cinco años fiscales siguientes.

III- Tipos de derivados.

III.1 - Contratos a término (forwards) y contratos de futuros.

Los contratos de futuros y forwards son aquellos por medio de los cuales dos partes, compran y venden una cantidad específica de un determinado producto, título público, moneda extranjera u otro instrumento financiero, a un precio especificado en el momento inicial de la transacción, pudiendo cancelarse con la entrega del activo subyacente o mediante la compensaciones entre el valor pactado y el valor de dicho subyacente al momento de la liquidación.

Si bien el concepto mencionado se aplica tanto para contratos forwards como contratos de futuros existen diferencias entre ellos.

Generalmente en los forwards las condiciones contractuales son realizadas a medida de la partes contratantes, no se negocian en mercados institucionalizados (por eso se los llama operaciones OTC: Over the counter o extrabursátiles). En los contratos de futuro las condiciones son estandarizadas, esto se debe a que dichos contratos son canalizados en bolsas y mercados operándose determinados días y meses, cantidades y naturaleza de productos.

A diferencia de los forwards, los futuros se negocian en el mercado bursátil. Este a su vez garantiza las operaciones ante el incumplimiento de las partes. Para ello exige previamente una garantía a cada una de ellas previamente a realizar operaciones. En los forwards al no requerirse la garantía hay un mayor riesgo de incumplimiento por lo que se deberá evaluar previamente la capacidad de pago de la contraparte.

Cuando un operador compra o vende un contrato de forward/futuro, lo que hace es prometer que va a recibir o entregar mercancía o divisa, en la fecha fijada por ese contrato y al precio pactado en el momento de la transacción. Si después de realizarse la venta se

determina que es preferible no realizar la entrega de la mercancía o divisa, simplemente se recompra el contrato antes de la fecha establecida para la entrega.

Un ejemplo sencillo de este tipo de contratos sería el siguiente:

El sujeto Aceite S.A compra a 90 días 100 toneladas de soja a \$ 260.000.- al sujeto Agropecuaria S.A. Suponiendo que el valor de la soja en el mercado llegado el día 90 es de \$ 2.700 la tonelada, el sujeto Aceite S.A. podrá:

- Adquirir las 100 toneladas por al valor de \$ 2.600 por tonelada obteniendo una ganancia derivada del contrato de futuro por \$ 10.000.- ($(\$ 2.700. - \$ 2.600.-) \times 100$ Tn) y utilizarlas en su producción o revenderlas en el mercado disponible a \$ 2.700 la tonelada.
- Recibir la compensación entre el valor pactado y el valor de mercado sin entrega física del subyacente (toneladas de soja) por un monto de \$ 10.000.-

Por su lado, el sujeto Agropecuaria S.A. deberá entregar las 100 toneladas por el precio de \$ 2.600.- soportando una pérdida derivada del contrato de futuro por \$ 10.000.- o pagar la compensación entre el valor pactado y el valor de mercado por un monto de \$ 10.000.-

III.2 - Contratos de swaps.

Los *swaps* u operaciones de permuta financiera son acuerdos entre dos partes para el intercambio de flujos de caja futuros (pagos o ingresos) en la misma o diferente moneda, correspondientes a operaciones de endeudamiento o inversión sobre el mismo nominal y vencimiento, siendo el tipo más corriente el que intercambia el pago de intereses relativos a pasivos (operaciones de endeudamiento que buscan el aseguramiento del tipo de interés ante posibles variaciones al alza), pero existiendo, de la misma manera, *swaps* que implican el intercambio de flujos de intereses de activos (operaciones de inversión que buscan asegurarse un nivel mínimo de rentabilidad).

El swap permite a las partes intercambiar el beneficio de las respectivas ventajas que cada una de ellas puede obtener en diferentes mercados.

Por lo tanto, en el momento de contratar una operación de estas características no se realiza ningún intercambio, sino que sólo se efectúa una promesa de permuta financiera futura, estableciéndose el importe teórico, el calendario de los pagos, así como la forma de cuantificar los mismos (tipo de referencia), la duración, etc.

En estas operaciones aparece un banco o entidad financiera en general, que hace el papel de intermediario para garantizar el buen fin de la operación, y por cuya actuación es muy posible que las partes contratantes no lleguen a conocerse, conformándose, de este modo, una relación anónima entre el comprador y el vendedor de un contrato *swap*.

Los contratos *swap* posibilitan la gestión y cobertura de los riesgos de tipos de interés y tipos de cambio, pero no sólo eso, también son susceptibles de transformar las características intrínsecas de ciertos activos y pasivos, esto es, permiten intercambiar intereses fijos por variables y al contrario, reemplazar una divisa por otra, etc.⁶

Un ejemplo de un swap de tasa de interés sería el siguiente:

Existen dos empresas, Fija S.A. y Variable S.A. que quieren pedir prestados 10 millones de dólares durante 5 años y que les han ofrecido las siguientes tasas de interés:

- Fija S.A.: puede elegir entre un interés fijo de 7,00% o la LIBOR (London Interbank Offered Rate) a 12 meses (una tasa variable, hoy es el 5,50%) + 1,00%
- Variable S.A.: puede elegir entre un interés fijo de 8,20% o la LIBOR a 12 meses + 1,70%.

Vemos que la empresa Variable tiene menor calificación de crédito que Fija S.A. Si uno observa las tasas ofrecidas a las empresas, la diferencia entre dos tasas fijas es mayor que la diferencia entre las dos tasas flotantes.

Variable S.A. tiene una ventaja comparativa en los mercados de tasa flotante y Fija S.A. en los mercados de tasa fija.

Para reducir el ejemplo supongamos que A y B entran en contacto directo para realizar el swap, esto no pasa en la realidad y un intermediario financiero es el que acerca a las partes, por ejemplo: un banco. Pero para el ejemplo se obviara su participación.

La empresa Fija S.A. desea financiarse a una tasa variable y la empresa Variable S.A. desea financiarse a una tasa fija.

Por la ventaja que tienen ambos Fija S.A. pedirá el préstamo a una tasa fija del 7,00% y Variable S.A. a una tasa flotante igual a la LIBOR a 6 meses + 1,70%.

Fija S.A. se compromete a pagar a Variable S.A. los intereses de la tasa LIBOR a 6 meses mientras que Variable S.A. le pagara a Fija S.A. un interés de 6,25%.

Los flujos de caja de Fija S.A. serían los siguientes:

- Paga el 7,00% al prestamista.

⁶ López Domínguez, I. (1995). "Cobertura de riesgos de interés y de cambio". Editorial ISTPB..

- Recibe 6,25 % de Variable S.A.
- Paga un LIBOR a Variable S.A.

Los flujos de caja de Variable S.A. serían los siguientes:

- Paga una LIBOR más 1,70% al prestamista.
- Recibe una LIBOR de Fija S.A.
- Paga un 6,25% a Variable S.A.

El flujo neto de Fija S.A. es igual a un LIBOR más el 0,75% anual y el flujo neto de Variable S.A. es igual a 7,95% anual fijo. Vemos que las dos empresas se han beneficiado ahorrándose el 0,25% en el interés pagado y han obtenido la forma de financiamiento que deseaban.

Al participar un intermediario financiero en esta transacción, parte del beneficio total de ambas se lo queda el intermediario.

III.3 –Opciones.

Se trata de un contrato por el cual se le da al tenedor de la opción (también llamado tomador) el derecho, pero no la obligación, de comprar (call) o vender (put) un ítem determinado a un precio fijo (precio de ejercicio, también llamado strike price) durante un período especificado o a la finalización de dicho período. El comprador paga una prima no reintegrable al emisor (lanzador/vendedor) como precio para acceder a la transacción.

Vemos que el lanzador tiene la obligación de comprar o vender, mientras que el titular tiene el derecho, y no la obligación, de comprar y vender. De no hacerlo, solo pierde la prima.

Esta prima retribuye al lanzador de la opción por el riesgo potencial de que el valor del activo subyacente varíe de manera adversa a su interés antes de la fecha de vencimiento y, asimismo, por el capital inmovilizado en los activos subyacentes mientras la opción se encuentra vigente.

El tomador puede adquirir la opción, la cual es asimilable a un seguro, ante variaciones del precio de activos que tiene en su poder.

Según las modalidades de ejercicio de la opción, se pueden distinguir entre:

- Europea: el derecho solo puede ejercerse al final del plazo.
- Americana: el derecho puede ejercerse en cualquier momento.

El precio de las opciones varía según determinados factores tales como el precio actual del bien, el precio de ejercicio, la volatilidad del activo subyacente, la tasa de interés, el tiempo al vencimiento, entre otros.

Mencionando las razones por las que se podría adquirir una opción se indican las siguientes:

- Maximizar el retorno de una inversión: en este caso si se supone, por ejemplo, que el precio del maíz va a aumentar en un 15% y su cotización actual es de \$ 1300 la tonelada.-, se podría optar por:
 - Comprar el maíz.
 - Adquirir la opción de compra de una tonelada de maíz por \$ 50.-

Obtener la utilidad de \$195.- (15% de \$1.300.-) implica arriesgar \$ 1300. De producirse la suba, la ganancia sería del 15% del capital invertido.

De adquirirse la opción a un precio de ejercicio de \$ 1.350.- el resultado sería equivalente a la siguiente formula:

(Precio de mercado al vencimiento – Precio de ejercicio – Prima pagada)

Para el caso el resultado ascendería ($\$ 1495.- - \$ 1.300 - \$ 50.-$) = \$ 145.- obteniendo casi el 200 % de rendimiento sobre el capital invertido.

En el caso de que no se cumplan las predicciones y el precio no aumente no se ejercerá la opción y se perderá el precio pagado por la prima.

Vemos que al operar con un capital limitado una alternativa sería adquirir 26 opciones de compra (26 op. x \$ 50 = \$ 1300.-) en vez de adquirir la tonelada de maíz. En ese caso se maximizaría las utilidades por las restricciones de capital existentes para operar pero en caso de no se sucedieran los precios estimados también se maximizarían las pérdidas.

- Obtener un seguro. Ante la variación del precio del activo subyacente uno podría adquirir una opción de venta a determinado precio asegurándose que si el precio de mercado cae por debajo de la opción uno puede ejercerla y venderla al precio de ejercicio (strike price). Por ejemplo: un productor agropecuario dispone de 100 toneladas de maíz cuyo precio de mercado el día de hoy es \$ 1.300.- Este teme por una baja en el precio de dicho cereal y que en el futuro dicha baja no le permita financiar los costos de la nueva campaña. A su vez no quiere desprenderse de este ya que no tiene necesidades de capital corriente. Ante tal situación tiene tres opciones:

- No vender, negociar el cereal en el momento que sea necesario.
- Vender el cereal el día de hoy.
- Comprar una opción de venta (put) con precio de ejercicio equivalente al actual - \$ 1.300.-

De producirse la baja del precio del cereal, la alternativa de venderlo en el momento hubiera sido más beneficiosa, comparando con la tercera opción se hubiera ahorrado la prima. La peor opción sería la primera ya que perdería el diferencial de precio entre el momento inicial y el momento que se vendió.

Pero si la baja no ocurre, o el precio aumenta, la alternativa de no vender es la más beneficiosa. Le sigue la alternativa de haber adquirido el put ya que el cereal se vendería en el mercado y la pérdida se limitaría al importe de la prima pagada.

Comentados ejemplos de formas de utilizar opciones mencionamos que existen formas para combinar estos instrumentos financieros que dan lugar a nuevos instrumentos. A su vez, se utilizan también en combinación adoptando estrategias de inversión dependiendo del grado de riesgo y análisis que haya realizado el inversor sobre la variación alcista o bajista, moderada o importante de los precios del activo subyacente con el que se desea especular.

III.4 - Estrategias con opciones y “productos sintéticos”.

A los efectos de analizar operaciones más complejas en las que intervengan dos o más instrumentos financieros derivados, se demostrará algunos casos y ejemplos de estrategias con opciones.

En si las estrategias se clasifican en “limitadas” o “abiertas o ilimitadas” dependiendo de las posibilidades de obtener ganancias o pérdidas de las primeras o las segundas.

Por ejemplo: una estrategia abierta llamada “Straddle” se basa en adquirir un call y un put al mismo precio de ejercicio. De esta forma el tomador de las opciones se beneficiara si el precio baja o sube con mucha intensidad superando el valor de las primas. Como máximo su pérdida será el valor de las primas pero sus posibilidades de ganancias son ilimitadas. Para la contraparte lanzadora de las opciones será lo opuesto, ganará con las primas cobradas apostando a que el mercado se mantenga estable pero sus posibilidades de pérdidas son ilimitadas.

Otras estrategias utilizadas son el “Strip” y el “Strap”. El Strip implica comprar dos puts y un call todos con el mismo precio de ejercicio y misma fecha de vencimiento (el strap es alcista, e implica comprar dos calls y un put). El strip se utiliza cuando se estima que el valor del activo subyacente va a declinar, pero no existe total seguridad y por lo tanto se decide proteger la posición comprando un call también. Si la acción baja en valor, se gana con el put; si aumenta, se limita las pérdidas con el call, porque se gana cuando las acciones suben.

Como ejemplo de estrategias limitadas en las que se ponen límites a las posibilidades de pérdidas como ganancias se pueden mencionar la compra de un call a un determinado precio de ejercicio y el lanzamiento de otro con un precio de ejercicio superior. En dicho caso, la ganancia máxima será la diferencia de precios de ejercicio, netos de la ganancia/pérdida por la compra y lanzamiento de las primas. Se puede realizar una estrategia limitada inversa con los put.

Por otro lado se pueden combinar distintos instrumentos financieros. Dicha combinación produce un efecto financiero similar a la posesión de otro instrumento financiero, de allí puede nacer una dificultad para darle el encuadre impositivo como instrumento de cobertura o especulativo.

Se pueden realizar las siguientes construcciones:

- Venta de un call + Compra de un put (al mismo precio de ejercicio) = Venta a futuro.
- Compra de un call + Venta de un put (al mismo precio de ejercicio) = Compra a futuro.
- Venta a futuro + Compra call (al mismo precio de ejercicio) = Compra put
- Compra a futuro + Venta call (al mismo precio de ejercicio) = Venta put
- Venta a futuro + Venta put (al mismo precio de ejercicio) = Venta call
- Compra a futuro + Compra put (al mismo precio de ejercicio) = Compra call

Otro caso se da, cuando utilizando instrumentos financieros, se obtiene que dos instrumentos produzcan el mismo rendimiento pero al ser su tratamiento impositivo diferente se opte por el instrumento combinado con derivados.

Por ejemplo, un bono privado (obligación negociable no colocada en oferta pública) que vale \$ 100 en un momento 0 y produce un interés del 10% anual, tendrá un valor de \$ 110 al final del año, gravado dicho interés con una alícuota máxima del 35% para un inversor persona física. Este bono es igual a poseer una acción cuyo valor es de \$ 100, adquiriendo además un put con precio de ejercicio de \$110 y lanzando un call con el mismo precio de

ejercicio. Suponiendo que el valor de la prima pagada por el put y el valor de la prima cobrada por el call sean iguales, si el valor de la acción bajara el sujeto ejercería la opción de venta en \$ 110 obteniendo como beneficio el mismo rendimiento que si se hubiera quedado con el bono. En este caso la utilidad obtenida sería por la venta de acciones, actualmente gravado al 15% en caso de que no cotizen en bolsa o mercados de valores y/o que no tengan autorización de oferta pública o exento en caso de que si lo estén para el inversor persona física. También se puede interpretar que el resultado de dicha operación es una ganancia por la utilización de instrumentos financieros derivados por lo que en este caso no habría diferenciación. Al respecto, no se ha encontrado antecedentes al respecto de cómo tratar esta utilidad. Es por ello que el criterio que determina la ley del Impuesto a las Ganancias para encuadrar estas operaciones complejas es el dispuesto en el art. 45 inc j) determinado como el de la operación “equivalente o resultante”. El apartado especifica que *“...cuando un conjunto de transacciones con instrumentos y/o contratos derivados, sea equivalente a otra transacción u operación financiera con un tratamiento establecido en esta ley, a tal conjunto se le aplicarán las normas de las transacciones u operaciones de las que resulte equivalente.”*

Un ejemplo sencillo es el caso de la operación de pase. Dicha operación consiste en la venta al contado de un activo y su compra a futuro, por lo que el diferencial del precio es el rendimiento de la operación asimilable a un préstamo. El tratamiento de dicha operación se encuentra detallado específicamente en el art. 66 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Es muy difícil por las autoridades fiscales en la práctica descubrir la verdadera intención de las partes y la única forma de reencuadrar esta operación es basándose en el principio de realidad económica. Se volverá sobre esta cuestión cuando se analice cuestiones generales atinentes al tratamiento impositivo de los derivados.

III.5 - Stock option (opciones sobre acciones).

Las empresas suelen ofrecer opciones para reclutar y retener a los empleados mejor calificados, como así también para motivar a los ejecutivos o directivos a un bajo costo. El *stock option plan* es otra fuente potencial de financiamiento utilizada en compañías que cuentan con un alto grado de confianza sobre la estabilidad de sus futuras ganancias y

flujos de caja. Se trata de un programa en el cual los empleados se convierten eventualmente en inversores de la compañía, creando una fuente de financiamiento interna. Las *employee stock options* suponen un derecho reconocido a cambio de una contraprestación económica, en virtud del cual se estipula la posibilidad u opción de comprar acciones, en un determinado momento, al precio fijado por las partes. Cuando llega el momento de ejercitar el derecho pueden ocurrir dos cosas:

- Que el precio estipulado sea superior al precio de mercado de esa acción. En este caso no se ejercitará tal derecho porque resulta más ventajoso, en caso de desear esas acciones, comprarla en el mercado.
- Que el precio estipulado sea inferior al de mercado. En este caso, puede ejercitarse ese derecho puesto que se estaría consiguiendo un ahorro respecto a la adquisición de esas acciones en el mercado.

Como se expuso previamente, se utilizan para incentivar a sus trabajadores para un mejor desempeño. Esta forma de remuneración intenta alinear los intereses de los accionistas con los de los empleados. De ese modo, si una empresa entrega opciones sobre acciones de la propia empresa –o de alguna del grupo– consigue dirigir los esfuerzos de sus trabajadores hacia un aumento del valor de las acciones que ellos mismos recibirán, llegado el momento. Este tipo de opciones plantea una serie de problemas irresueltos, a la fecha, por muchas legislaciones. Entre ellos, la misma gravabilidad de dichas operaciones, la naturaleza de la renta que se genera para el tenedor de la opción en dicho caso, el momento en que debe imponerse el gravamen, el cálculo de la base imponible y por último la definición del país que estará obligado a imponer el impuesto cuando la operación ocurra en un ámbito transfronterizo (*cross-border*).

La normativa argentina del Impuesto a las Ganancias entendió que ésta no es más que una forma de retribución por la tarea realizada a favor de la empresa, o sea una renta del trabajo. La ventaja obtenida estará en relación con el desempeño de la empresa, medido según su valorización en el mercado, que a su vez cabe esperar se vinculará con el esfuerzo realizado por el director o empleado.

Destacamos que la AFIP, en el dictamen DAT 49/2007 dispuso que el beneficio fiscal para el dependiente se genera en el momento en que este incorpore las acciones a su patrimonio. El artículo 110 del Decreto Reglamentario de la ley del Impuesto a las Ganancias establece la forma en que se determina la renta gravada y el momento en que la misma

debe imputarse. De acuerdo con lo dispuesto por la citada norma, en el caso de las compensaciones consistentes en la compra de acciones de la sociedad o de otra perteneciente al grupo, la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de cotización o, en su defecto, el valor patrimonial proporcional al momento del ejercicio de la opción se considerará ganancia de cuarta categoría.

En aquellos casos en que, como consecuencia de las características particulares del plan, las acciones derivadas del ejercicio de la opción se encontraran sujetas a un plazo de restricción, consideramos que no corresponderá imputar la renta hasta que se verifique el vencimiento de dicho plazo y el empleado pueda disponer del beneficio.

Se menciona una causa reciente en la que la sala C del Tribunal Fiscal de la Nación⁷ ha dictaminado sobre la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de cotización de las acciones entregadas a una persona física que se desempeñaba como vicepresidente de una sociedad anónima. Previamente destacamos del caso, la imputación penal del contribuyente que resulto sobreseído después de un segundo pronunciamiento de la Cámara Nacional en lo Penal Económico⁸. Volviendo al fallo del Tribunal y, según sus considerandos, no se advierte la verificación de la periodicidad en la ganancia obtenida por el ejercicio de la opción de compra por lo que se determino la no gravabilidad de dicho resultado. Se adelanta que no se comparte el criterio en cuanto a la falta de verificación de periodicidad de dicha renta. El diferimiento de la obtención de la eventual ganancia no anula el contenido salarial implícito. El derecho a ejercer la opción tiene un valor económico en sí mismo capaz de representar un beneficio para el trabajador, al igual que el resto de los conceptos percibidos por este en el transcurso de su relación laboral. Existen conceptos que se perciben anualmente dentro de la remuneración (ej. premios y bonos anuales) y esto no determina su no gravabilidad. Idénticamente los stock options suelen generar la puesta a disposición de estas opciones sobre acciones por periodos similares (mensuales o anuales).

El mismo tribunal declara que “...*el otorgamiento de la opción de compra no depende de la voluntad de este último, sino de la concesión exclusiva y autónoma de dicha opción por parte de la empresa donde este se desempeña, a efectos de generarle estímulos para una mayor adhesión o compromiso con los objetivos, demás de una mayor actitud de*

⁷ “Almirón, Juan Manuel s/recurso de apelación - impuesto a las ganancias” TFN, Sala C. 03/07/2013

⁸ Almirón, Juan Manuel – Cámara Nacional en lo Penal Económico, Sala B. 29/07/2005 y Almirón, Juan Manuel – Cámara Nacional en lo Penal Económico, Sala B. 31/10/2007.

cumplimiento.” Este argumento, tampoco es compartido. Las opciones otorgadas y su eventual ejercicio generan una compensación en especie otorgada por la empresa a sus empleados como remuneración por las tareas desarrolladas y no influye que su percepción no dependa de la voluntad del empleado. El Tribunal adicionalmente aclaro que el fundamento utilizado por el Fisco sobre la base de lo dispuesto por el artículo 110 del decreto reglamentario (según reforma introducida por el D. 1344/1998) importa redefinir el hecho imponible del tributo y una violación del principio de legalidad en materia tributaria. Esta última definición tampoco es compartida y esperemos que sea subsanada en instancias posteriores.

IV - Aspectos generales respecto al tratamiento impositivo de los IFD.

El análisis de tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados es complicado ya que existen diversos factores que se deben tener en cuenta para su encuadramiento. Teniendo en cuenta los riesgos económicos que se desean cubrir, los tipos de flujos de pagos, los diferentes motivos para realizar transacciones con este tipo de instrumentos y el numero de variables que pueden resultar en un instrumento en el que a su vez la forma en que este podrá gravarse puede variar es lo que dificulta su análisis.

Para definir el tratamiento de estos instrumentos se deben tener cuenta aspectos tales como:

- Entrega o no del activo subyacente al cerrarse la operación
- Encuadre legal de la operación. Diferentes contratos pueden generar similar efecto económico, pero diferentes consecuencias fiscales.
- Propósito de la transacción: cobertura o especulación.
- Momento para considerar la ganancia gravada o la pérdida deducible, teniendo en consideración lo especificado en el punto el anterior y el carácter del sujeto.

No se abordará en este trabajo las cuestiones controvertidas que existían antes la vigencia de las Ley N° 25.063 publicada en el Boletín Oficial el 30/12/1998. Dicha modificación incorporó el tratamiento impositivo que había sido establecido el año anterior por el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 1130 publicado en el Boletín Oficial el 04/11/1997.

Dicho decreto fijo disposiciones respecto del Impuesto a las Ganancias y e Impuesto al Valor Agregado pero ciertas cuestiones no han sido esclarecidas.

IV.1 - Impuesto a las ganancias.

IV.1.1 – Fuente.

El artículo sin número incorporado a continuación del Art. 7 de la LIG y el artículo 9 del reglamento de dicha ley disponen que los resultados originados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos y/o contratos derivados, en los que el riesgo asumido se encuentre localizado en el país, deberán considerarse de fuente argentina en la medida en que quien los obtenga sea un residente en el país o un establecimiento estable.

La interpretación doctrinaria mayoritaria (Porporatto 2007; Daga 2005; Lorenzo, Edelstein y Calcagno 2002) identifica la localización del riesgo como el lugar de la residencia del sujeto que obtiene dichos resultados por la utilización de estos contratos y/o instrumentos. Es decir, si la parte que obtiene los resultados es un residente en el país o un establecimiento estable conforme las normas del Impuesto a las Ganancias, la renta se considerará de fuente argentina. A contrario sensu serán de fuente extranjera los resultados obtenidos por residentes del exterior. Como se puede observar la definición de la territorialidad de la fuente ha sido atada o ligada a la residencia del receptor de los resultados, con lo cual al tratarse de un sujeto no residente y considerando que se trata, según lo interpreta la doctrina mayoritaria, de resultados de fuente extranjera –justamente por la residencia de aquel–, no será procedente la retención a beneficiario del exterior prevista en el Título V de la Ley del gravamen, que procede cuando se obtienen resultados de fuente nacional.

Entonces surge la interrogante de si existe la posibilidad de que los resultados por este tipo de operaciones se considerarían de fuente extranjera para un sujeto residente.

El artículo 127 de la LIG replica los criterios generales de atribución de "fuente argentina" contenidos en el artículo 5, a excepción de las operaciones con instrumentos financieros derivados a los fines de determinar las ganancias de "fuente extranjera". El hecho de que el artículo 127 no prevea criterios de atribución para los resultados de "fuente extranjera" provenientes de operaciones con instrumentos financieros derivados no habilita a una interpretación analógica del artículo 7 que concluya que las pérdidas obtenidas por un sujeto argentino resultan de fuente extranjera con fundamento en que su contraparte se encuentra fuera del país y las ganancias de este sean de fuente extranjera.

Una interpretación realizada por el doctrinario Julian A. Martín sostiene que, basándose en la posición cubierta por el contrato, dependiendo del lugar de localización del riesgo asumido se podrá estar ante ganancias de fuente argentina o extranjera. Si el riesgo cubierto es la variación de un título extranjero, o una tasa internacional, una divisa internacional, un bien situado en el exterior, se trataría de riesgos situados en el exterior y por ende renta de fuente extranjera. A su vez, destaca que sufriendo una retención en el exterior por dichas operaciones no habría posibilidad de computar como crédito ya que dichos resultados siempre serían considerados como de fuente argentina. Es válido este razonamiento, aclaramos que la normativa de nuestro país no prevee la aplicación de una retención al beneficiario del exterior que obtenga ganancias por instrumentos financieros derivados, por lo que se podría entender que no se encuentra alcanzado dicho resultado. Si países como España, Sudáfrica, Islandia y Corea preveen una retención por el impuesto a la renta cuando se realizan transacciones con no residentes⁹ por lo que se recomienda incorporar en la legislación argentina una cláusula en la que permita el computo de tax-credit en caso de que la legislación del sujeto del país no residente se retenga el impuesto así evitar el efecto de doble imposición sobre dicho resultado.

IV.1.2 - Real intención económica de las partes.

El mismo art. s/n incorporado a continuación del Art. 7 establece que: *“cuando los diferentes componentes de uno de los mencionados instrumentos o un conjunto de ellos que se encuentren vinculados, indiquen que el instrumento o el conjunto de instrumentos no expresan la real intención económica de las partes, la determinación de la ubicación de la fuente se efectuará de acuerdo con los principios aplicables a la naturaleza de la fuente productora que corresponda considerar de acuerdo con el principio de la realidad económica, en cuyo caso se aplicarán los tratamientos previstos por esta ley para los resultados originados por la misma.”*

Se incorpora la facultad por parte de la Administración Federal de Ingresos Públicos de recharacterizar tributariamente la operatoria, en supuestos de conductas guiadas por motivos netamente tributarios, tendientes a ocultar o tergiversar la verdadera naturaleza del negocio. Al respecto cabe recordar que el régimen fiscal argentino contempla el principio

⁹ Obra cit. en nota (4).

general de la realidad económica, en el Art. 2 de la Ley N° 11.683 (to. en 1998 y mod.), en el sentido que en el caso en que uno o varios contribuyentes, en forma intencional, utilizaran formas jurídicas claramente inadecuadas para lograr el fin económico que persiguen, esto es, una instrumentación jurídicamente carente de razones de negocios que la justifique, el fisco podría impugnar la utilización de tales figuras y considerar el fin económico buscado para determinar la carga tributaria. Es así que se concluye que no obstante la pauta específica establecida para estos instrumentos, la normativa general ya contenía una norma que hacía primar la sustancia sobre la forma.

Basándose en el principio de realidad económica el fisco determina en el dictamen DAL 11/2002 que, si lo irrevocable es la obligación de compra la operación se asimila a una compraventa desde el inicio y no una operación con derivados. El mayor valor abonado se considera interés, alcanzado por el Impuesto a las Ganancias y el Impuesto al Valor Agregado. En cambio cuando lo irrevocable es la opción de compra si se categoriza como un instrumento derivado.

Como antecedentes administrativos previos a la definición del tratamiento impositivo de los instrumentos derivados se encuentran los dictámenes DGI 2/1979 y 48/1981. En ellos se trato el caso de quebrantos generados por diferencias de cambios en préstamos de dinero provenientes del exterior.

Se realizaban préstamos en moneda extranjera acordados desde el exterior a empresas del país. El acreedor del exterior que prestaba en una moneda diferente al dólar (moneda utilizada por el deudor local) vendía de contado en favor del deudor local la moneda extranjera contra dólares estadounidenses y luego compraba a futuro dicha moneda.

Se generaba como consecuencia de la venta al contado de la moneda (francos suizo en el dictamen 2/1979 y yenes en el dictamen 48/1981) contra dólares, y su recompra a futuro, una pérdida cambiara para el deudor local, la cual fue considerada por el fisco como deducible pero no representando para el acreedor del exterior una ganancia de fuente argentina y por la que debiera tributar el impuesto.

El fisco consideró que dicho resultado, originado en un sujeto diferente del acreedor del préstamo, no representaba un interés por una colocación de un capital en el país y, por lo tanto no procedía la retención. A la misma conclusión se arribo en el dictamen 163/1994 de la DGI.

Se destaca que el criterio que rige para determinar el tratamiento de un derivado es el de integración, por lo que si la operación antes mencionada se realiza complementariamente a un préstamo recibido del exterior, el total del cargo abonado al mismo prestador del exterior tendrá carácter de ganancia de fuente argentina sujeta a retención del gravamen como interés y no como resultado por operar con un instrumento financiero derivado.

En el mismo Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias se establece dicho principio, pretendiendo evitar que los contribuyentes empleen instrumentos sintéticos con el solo objeto de manipular el tratamiento a dispensar por la ley impositiva. Con ese fin se faculta al ente recaudador a "integrar" aquellas posiciones cuyo funcionamiento conjunto reproduzca el flujo de fondos de algún instrumento previsto en el sistema tributario, y a gravar dicho grupo de posiciones con el mismo régimen que tal instrumento.¹⁰

Respecto de los convenios de Doble Imposición, se menciona los comentarios en el modelo ONU. El párrafo 21.1. establece que: *“La definición de interés contenida en la primera oración del párrafo 3 no se aplica por lo común a los pagos hechos en relación con ciertos tipos de instrumentos financieros no tradicionales cuando existe una deuda subyacente (por ejemplo, los swaps de tipos de interés). Sin embargo, la definición se aplicará en la medida en que se considere que existe préstamo conforme a la regla de que el fondo prima sobre la forma o la doctrina del abuso de derecho u otra doctrina similar.”* Otro caso se trató en el dictamen DAT 18/2003 sobre operaciones que cubren riesgos de cumplimiento de crédito por el deudor. El contribuyente señala que el contrato suscripto involucra prestaciones generadas en un instrumento derivado considerado en este caso como un contrato de *forward*, que consiste en un intercambio de "Flujo de Fondos Variables" integrado por una cuenta a cobrar que posee la sociedad sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones futuras que tornan incierto su monto, por un "Flujo de Fondos Fijos" que eliminaba la volatilidad del activo subyacente descrito (la cuenta a cobrar mencionada), a cambio del pago de una prima.

En síntesis, la contribuyente considera que la operación se encasillaría en un instrumento derivado cuyo activo subyacente es una cuenta a cobrar por la ejecución de una locación de obra, lo que constituye el desarrollo de la actividad económica principal de la compañía. En base a ello considera que los pagos efectuados al exterior relacionados con

¹⁰ Baistrocchi, Eduardo. (1998). "Opciones: sus enfoques fiscales en el derecho federal argentino". Asociación Argentina de Estudios Fiscales.

la prima del contrato derivado de "Forward" constituyen renta de fuente extranjera, siendo una operación de cobertura para el pagador local, cuyo importe es deducible en el impuesto a las ganancias, sin limitación alguna, no encontrándose asimismo alcanzados por el Impuesto al Valor Agregado.

El fisco interpreta, después de mencionar antecedentes legales, impositivos y contables referidos a contratos derivados, que en realidad la prima abonada por la Sociedad contratante del país, constituiría el precio pagado a cambio de una cobertura de protección con el fin de reducir o cubrir fluctuaciones en los montos derivados de la cuenta a cobrar que posee con motivo de las locaciones de obra y recibir una indemnización que asegure el cobro de un flujo de fondos fijo, independientemente de las eventualidades que pudieran acontecer. Es por ello que entiende que la operatoria que realiza se hallaría sujeta a las disposiciones del inciso h) del artículo 93 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (pagándose a beneficiarios del exterior se presume una ganancia neta del 90% de dicha prima, aplicándose la alícuota del 35%) y a las del inciso d) del artículo 1° de la Ley de Impuesto al Valor Agregado. Dicho artículo prevee que estarán sujetas al gravamen las prestaciones comprendidas en el inciso e) del artículo 3°, realizadas en el exterior cuya utilización o explotación efectiva se lleve a cabo en el país, cuando los prestatarios sean sujetos del impuesto por otros hechos imposables y revistan la calidad de responsables inscriptos, por lo que la sociedad prestataria pagadora de la prima deberá ingresar el impuesto.

Los fundamentos vertidos en dicho dictamen son los siguientes:

- En razón de la locación de obra, se posee el derecho a cobrar determinados montos, los que podrían resultar disminuidos por eventuales penalidades y gastos que tendría que asumir la presentante -reducción del monto facturado-, lo cual afectaría su ecuación económica. Según su opinión, se estaría abonando una prima a cambio de una cobertura de protección por eventuales penalidades que en razón de su accionar podría sufrir en el desarrollo de su actividad.
- La prima pagada por el titular no le confiere el derecho a comprar o vender un activo subyacente, sino que -tal como se expuso- constituye el precio por la cobertura de protección.

El caso termino dirimiéndose en el Tribunal Fiscal¹¹. En los considerandos del fallo se recepta los argumentos del fisco de considerar la prima pagada en concepto de un seguro. Respecto del Impuesto a las Ganancias la cuestión no es resuelta ya que el contribuyente desistió de la acción y aceptó la pretensión durante el procedimiento de apelación. Sin embargo respecto al Impuesto al Valor Agregado el Tribunal lo considera como una prestación comprendida en el Art. 1 inc. d) de la ley del impuesto y por lo tanto obligada a ingresar el impuesto incorporando como base, adicionalmente a la prima abonada, el acrecentamiento del impuesto a las ganancias que asumió el sujeto pagador.

En otros casos, las operaciones se tratan de no estructurar como una operación con instrumentos derivados para gozar de las exenciones impositivas que la Ley del Impuesto a las Ganancias reconoce. El caso en que tuvo oportunidad de dictamen fue el explyado en el dictamen DAT 24/2003. En dicho antecedente, se trato la compraventa a término de títulos públicos resueltas en forma anticipada.

El contribuyente persona física realiza cinco operaciones de compraventa a término de bonos de consolidación de deudas previsionales en pesos, entregando al momento de la suscripción de los respectivos boletos un pagaré por un valor inferior al precio de la transacción, en concepto de garantía y principio de pago, el cual le sería reintegrado al momento de realizar el pago del respectivo boleto, comprometiéndose a tal momento a abonar en efectivo la totalidad del valor de la operación, recibiendo a cambio los bonos objeto del contrato. Las partes decidieron de común acuerdo resolver anticipadamente los referidos contratos, indicándose en los documentos instrumentales que éstas se llevan a cabo recomprando a la sociedad vendedora los bonos vendidos en cada uno de las respectivas operaciones.

Se aclara que las sociedades nunca tuvieron la propiedad de bonos de características a los que comercializaban en el período en que se celebraron dichas transacciones.

El sujeto persona física obtiene rentas que las declara como exentas por el artículo 20, inciso w) de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

La opinión del fisco es que los contratos de compraventa a término de bonos de consolidación de deudas previsionales resueltos en forma anticipada son asimilables a un instrumento y/o contrato derivado, razón por la cual no le corresponde a la renta obtenida

¹¹ “Techint Compañía Técnica Internacional SACI s/recurso de apelación.” TFN, Sala C. 09/09/2014

la exención descrita en el inciso w) del artículo 20 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Los fundamentos en que se basa para llegar a dicho razonamiento son:

- 1) El sujeto persona física compra títulos por sumas importantes, sin contar con el dinero necesario para afrontar dichos compromisos, incluso el de los pagarés firmados.
- 2) Los contratos se rescinden de común acuerdo, generando por un lado una ganancia exenta para el sujeto persona física, y por el otro una pérdida, que contabiliza en sus libros la sociedad.
- 3) Las diferencias generadas son abonadas en efectivo, tal como surge de los contratos de rescisión y de la contabilidad de la operatoria de bolsa.

Las características particulares de la operación: la posibilidad de abandonar la posición antes del vencimiento, la poca importancia de la entrega del activo subyacente y que el inversor tenga que depositar una garantía llevan al fisco a concluir que esta es una operación simulada al sólo efecto de generar ganancias exentas por un lado, que permitan justificar patrimonio, y pérdidas por el otro.

La sala B del Tribunal Fiscal de la Nación tuvo la oportunidad de definir en una causa¹² en que el contribuyente había considerado los resultados de operaciones de compra venta a futuro de títulos públicos de la República Argentina a partir de un contrato celebrado con un corredor de bolsa de Uruguay encuadrados dentro de la exención del Art.20 inc. k).¹³

El TFN confirmó la resolución de AFIP que impugno el tratamiento exentivo que le había dado el contribuyente y consideró que dichas operaciones encuadran en el inciso j) del Art. 45 de la LIG (resultados originados en contratos derivados) y no resultados de títulos públicos.

En otro caso reciente¹⁴, a la misma Sala B le tocó expedirse sobre la caracterización de un resultado por diversas operaciones financieras. El sujeto contribuyente había arrendado cierta cantidad de títulos públicos argentinos a valor nominal, a través de su corredor en la bolsa de Uruguay, por un plazo de 90 días, renovable, debiendo abonar un 3% anual. Este había enajenado dichos títulos, comprado otros diferentes, vendido estos segundos y

¹² “Gomez, Guillermo O.” TFN, Sala B. 11/02/2008

¹³ *Art. 20 inc. k) las ganancias derivadas de títulos, acciones, cédulas, letras, obligaciones y demás valores emitidos o que se emitan en el futuro por entidades oficiales cuando exista una ley general o especial que así lo disponga o cuando lo resuelva el Poder Ejecutivo.*

¹⁴ “Daneri, Enzo Raúl s/apelación – ganancias”. TFN, Sala B. 21/11/2014

recomprado los primeros. Se aclara que nunca tuvo la disponibilidad física de los títulos, todos estos movimientos los hizo su corredor. El contribuyente consideró dichas operaciones encuadradas en la exención inciso w) del art. 20.¹⁵ El Fisco, fundamentó su postura en que el resultado obtenido por la contribuyente debe encuadrarse como un resultado por la operatoria con un instrumento financiero derivado, no aplicándose la exención comentada. Hace hincapié en el principio de realidad económica y que para dicho caso, se debe atender a la sustancia de la operación y no a las formas jurídicas utilizadas. El tribunal, analizando en profundidad dicha operación, establece que el resultado de la operatoria dependió del valor que en cada momento posterior al contrato poseían los títulos, o sea existió un activo subyacente -los bonos- se trataba de una operación de plazo y los mismos nunca fueron transferidos a la contribuyente. En base a dicha definición otorgó la razón al fisco y confirmó la resolución apelada.

IV.1.3. - Quebrantos. Operaciones de cobertura u operaciones especulativas.

La normativa de la ley del Impuesto a las Ganancias dispone que debemos distinguir el tipo de operación que se realice, ya sea de "cobertura o hedge", o "especulativa". El quebranto resultante atribuible a estas operaciones tendrá distinta naturaleza, debido a las restricciones existentes en su utilización. Tal como expresa el artículo 19 de la ley de ganancias, en sus dos últimos párrafos, las pérdidas generadas por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos derivados, a excepción de las operaciones de cobertura, sólo podrán compensarse con ganancias netas originadas por este tipo de derechos, en el año fiscal en el que se experimentaron las pérdidas o en los 5 años fiscales inmediatos siguientes, prescribiendo el quebranto remanente una vez pasado este plazo. El mismo artículo estipula que una operación de cobertura tiene por objetivo *reducir el efecto de futuras fluctuaciones en precios o tasas de mercado sobre los resultados de la o las actividades económicas principales.*

¹⁵ Art. 20 inc.w) los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de acciones, títulos, bonos y demás títulos valores, obtenidos por personas físicas y sucesiones indivisas, en tanto no resulten comprendidas en las previsiones del inciso c), del artículo 49, excluidos los originados en las citadas operaciones, que tengan por objeto acciones que no coticen en bolsas o mercados de valores, cuando los referidos sujetos sean residentes en el país.”

Este inciso fue modificado por ley 26.893. B.O. 23/09/2013.

Cabe mencionar que la Dirección de Asesoría Técnica¹⁶ ha opinado en un caso que los quebrantos originados en operaciones efectuadas con derivados financieros resultaron de naturaleza específica, pudiendo compensarse solamente con utilidades originadas en operaciones del mismo tipo.

Dicha conclusión tuvo fundamento en los siguientes motivos:

- El lanzamiento de las opciones de compra no pudo alcanzar la eficiencia requerida por la Resolución Técnica N° 20 del FACPCE (entre un 25% y un 80% de los cambios).
- El contribuyente no tuvo una “posición” para cubrir, ya que de los movimientos verificados surge que el saldo de los activos subyacentes fue nulo en la mayor parte del ejercicio; lo cual indicó lo innecesario de la concertación de las operaciones de cobertura.
- Se consideró además que las operaciones realizadas con el activo subyacente no constituyeron la actividad principal de la firma, conforme surge del estatuto social de la misma. A fin de merituar la relación de una operación con la o las actividades principales de una empresa, no sólo se debería considerar la calidad sino también la cantidad involucrada en la operación.

En otras palabras, una operación con derivados para calificar como operación de “cobertura” deberá guardar una relación razonable con la o las actividades principales de la Sociedad.

En otra causa en la que el TFN¹⁷ tuvo la oportunidad de pronunciarse, el contribuyente realizó la compra futura de títulos públicos argentinos con corredores uruguayos.

Según el contribuyente, necesitaba fondos para su actividad y atento al elevado costo del financiamiento bancario, apeló a una estrategia financiera para hacerse del dinero a menor valor, recurriendo a realizar operaciones con títulos valores. Alegó que el quebranto deducido no era más que resultado financiero, asimilable al interés, para obtener el dinero y que no se trataba de una especulación.

La AFIP cuestionó la deducción de tal pérdida ya que, independientemente de que la finalidad sea el financiamiento, la ley solo hace la distinción respecto a los derivados utilizados con una finalidad de cobertura. El Tribunal confirmó el criterio del Fisco.

Sobre el particular entiendo que valen los siguientes comentarios:

¹⁶ Dictamen 83/2006 – DAT DGI – AFIP de fecha 30/11/2006.

¹⁷ “Ecim S.R.L.” TFN. Sala A 13/12/2007

- los contratos derivados están mencionados en las leyes 24083 y 24441 de fondos de inversión y fideicomisos, respectivamente, no son operaciones ilegales;
- son contratos atípicos por no existir legislación que regule sus cláusulas esenciales;
- están contablemente mencionados en la resolución (FACPCE) 20;
- el contrato de derivados tiene validez legal y fiscal por lo que la pérdida de cobertura es deducible;
- el cuestionamiento del Fisco únicamente tiene asidero en tanto que se pruebe que existió simulación y que se trató de una operatoria *ad hoc* para generar una pérdida deducible por compraventa de títulos valores.

Otra causa¹⁸ en que se discutió la deducción de un quebranto por una operación con derivados, la sociedad pretendía justificar la deducción por su posición financiera complicada que la obligaba a negociar títulos públicos (Bonex argentinos) en la Republica Oriental de Uruguay. Dicha sociedad realizaba operaciones de compra de títulos a futuro liquidando la diferencia entre el precio de convenido y el precio de plaza al momento del vencimiento de los contratos. Analizados los estados contables para verificar la composición patrimonial al inicio y al cierre del ejercicio, surgió que no existían datos que justificaran el ahogo financiero invocado y la necesidad de recurrir a otros negocios para lograr el desarrollo de la actividad principal y conservar la fuente de ganancia, argumento que sostenía la firma para otorgarle a los resultados negativos de la operatoria el carácter de cobertura.

Por último, se quiere destacar el antecedente Tecpetrol SA de la Sala A del Tribunal Fiscal de la Nación de fecha 30/03/2011. En este caso el contribuyente operaba con futuros, swaps y opciones, utilizando con estas últimas una estrategia de cobertura llamada *Zero cost collar* para la venta del petróleo que producía. La estrategia consistía en vender un call a un precio superior al de mercado vigente y con el dinero obtenido comprar un put fijando un precio mínimo de venta asegurándose así la baja del precio del petróleo pero limitando la ganancia con la venta del call hasta el precio de ejercicio de esa opción.

Parece racional, que una empresa que produce cierto activo, en este caso petróleo, y contrata un put como estrategia de cobertura para cubrirse de la baja del precio del activo que produce, pero vender un call para asumir el costo del put es ya indicativo que la

¹⁸ “Servicios de Desinfecciones Fulminal SA”. TFN. Sala C. 18/05/2009

operación no implica solamente una cobertura. La empresa está especulando cobrando una prima por el call y la naturaleza de esta política de derivados ya no es tan fácil de descifrar.

En el caso, el Fisco pretendía exigirle al contribuyente requisitos adicionales a los previstos en el art. 19 de la LIG para calificar a las operaciones como de cobertura. Estos son:

- reducir el efecto de futuras fluctuaciones de precios y que,
- dichas fluctuaciones afecten los resultados de las actividades económicas principales.

El fisco argumentaba que las operaciones no eran de cobertura en base a los siguientes supuestos:

- La inexistencia de una política de cobertura;
- En períodos que la cobertura más se precisaría, no se hacía uso de ella;
- los resultados negativos recurrentes hacían inferir que el accionar de la contribuyente no era precisamente cubrirse de fluctuaciones de precios;
- no demostrar haber hecho un análisis previo del riesgo al cual se enfrentaba ni una evaluación y/o seguimiento de los resultados y de su impacto, estableciendo medidas correctivas para cuando éstos resultaran adversos.

Todos estos argumentos fueron desechados por el Tribunal invocando el principio de reserva de ley, requiriendo evidencia de que se cumplan solamente los dos requisitos del Art. 19 de la LIG y no otros no previstos. Se señaló que el vacío legal debía ser cubierto con una modificación y no con analogías a otras normas.

Este fallo ha sido disparador de la redacción de normativa por parte del fisco para mejorar el control de este tipo de instrumentos. Nos referimos en sí, al Anexo VII de la RG (AFIP) 3421/12 (B.O. 26/12/2012). Esta disposición será comentada en un capítulo posterior.

IV.1.4 - Falta de obligación de incorporar los bienes subyacentes al patrimonio. Caracterización del resultado.

Existe un vacío legislativo en las normas impositivas respecto a la obligación de incorporar los bienes subyacentes al patrimonio al precio de cotización a la fecha de adquisición para reconocer un resultado con causa en el IFD. La cuestión que se suscita es

si el contribuyente liquida las operaciones a través de la entrega del subyacente. En dicho caso no se ha definido si el resultado obtenido adquiere la característica de ser un resultado por operaciones con instrumentos derivados financieros o es un resultado por la compraventa de bienes o títulos. La diferenciación implica que si el resultado fuera negativo, se caracterizará por operaciones con instrumentos derivados y no fuera una operación de cobertura, tendría la limitación de su cómputo. Si fuere positivo podría adquirir un tratamiento diferencial como los resultados por compraventa de acciones o títulos públicos.

Por ejemplo, un sujeto empresa que lanza una opción de venta de títulos públicos argentinos. Dicha opción otorga el derecho de venta al tomador y puede enfrentar un quebranto en caso que el precio de ejercicio fuera superior al precio de mercado a la fecha en la cual el tomador ejerce su derecho. El lanzador computará una pérdida igual al importe que debe abonar para compensar la diferencia de precios habida con motivo del ejercicio de la opción, menos el importe correspondiente a la prima acordada. Ese es su resultado financiero "generado por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos y/o contratos derivados" que, por arrojar quebranto queda comprendido en la previsión del anteúltimo párrafo del art. 19 de la ley. Sin embargo, no existe claridad acerca de la categorización del quebranto para el caso que, en lugar de liquidar la operación por diferencia, se convenga la real y efectiva transferencia de los títulos públicos. Ante tal supuesto, el lanzador incorporaría los títulos a su patrimonio en un momento anterior al de realización del resultado, que deviene de su posterior venta. En tal caso, ¿la pérdida está originada por la compraventa de los títulos y por ende encuadra dentro del quebranto ordinario, deducible sin limitaciones? ¿o sigue siendo un resultado derivado de la operación con instrumentos derivados? la cual de no calificar como de cobertura tiene la limitación el cómputo de los quebrantos.

Opinó que en este caso también la pérdida se encuentra generada por derechos y obligaciones emergentes del instrumento derivado, dado que tal instrumento es la causa de la adquisición y posterior enajenación por lo tanto no sería propio encasillar el resultado como ganancia o pérdida de títulos públicos.

Una posición interpretativa diferente que privilegie la existencia de una transferencia de dominio del activo subyacente por encima de la causa de esa transferencia, cual es la obligación para el lanzador de vender a un precio que no le es conveniente en virtud del

compromiso asumido, permite eludir el efecto buscado por la ley de asignar un tratamiento especial y restrictivo a los quebrantos generados por los instrumentos derivados sin distinguir entre las modalidades que pueda adoptar su liquidación.

IV.1.5 - Imposibilidad de compensación entre ganancias de fuente argentina y quebrantos de fuente extranjera.

El problema se presenta aquí cuando un sujeto argentino utiliza instrumentos financieros derivados para cubrir una actividad en el exterior. En el caso de los derivados utilizados, la ganancia o pérdida, se considera de fuente argentina, al provenir el resultado de una operación que cubre un riesgo localizado en la Argentina. Por otra parte, el art. 19 de la ley prescribe que los quebrantos provenientes de actividades de fuente extranjera, sólo podrán compensarse con ganancias de esa misma condición.

Ejemplo:

Si una empresa argentina celebra una opción para proteger el precio de su producción de cobre, en el exterior, y su producción desciende, el contribuyente tendrá quizás una pérdida de fuente extranjera producida por la caída del precio y una ganancia de fuente argentina de monto similar originada por el rendimiento del IFD. La compensación de estas ganancias y pérdidas, tan íntimamente relacionadas, resultaría lógica desde un punto de vista económico y de política fiscal; sin embargo, este no sería el tratamiento a dispensar según las normas establecidas en la ley¹⁹.

IV.1.6 - Imposibilidad de compensación entre ganancias por la tenencia del activo subyacente y el quebranto por el instrumento financiero derivado.

Si un lanzador local, en lugar de calzar su riesgo con un contrato derivado opuesto, lo hace con la tenencia del subyacente se puede producir una situación en la cual la valoración del activo (como pueden ser cereales y oleaginosas) puede estar gravada por el Impuesto a las Ganancias y la pérdida no pueda ser deducida si no califica como

¹⁹ Gotlib, Gabriel. (1998). "Legislación sobre Imposición de Derivados: Luces y Sombras". Doctrina Tributaria Tomo XVIII. Editorial Errepar.

instrumento financiero de cobertura.²⁰ Si el lanzador cubre su propio riesgo con la tenencia del activo subyacente, en el caso en que se produzca un aumento del precio, va a tener que abonar una compensación al tomador, la cual no será deducible a menos que se tenga una ganancia de la misma naturaleza, y por otro lado va a tener una ganancia sujeta a impuesto por el mayor valor del subyacente.

IV.1.7 - Pérdidas para las entidades financieras locales.

Se plantea un problema en la deducibilidad de pérdidas para las entidades financieras locales, para las cuales estas operaciones conforman parte de su actividad habitual.

Las operaciones con derivados realizadas por este tipo de sujetos no encuadra en el concepto de cobertura definido actualmente, por lo tanto las pérdidas generadas por las mismas serían consideradas quebrantos específicos, no pudiendo ser compensadas con ganancias generales.

IV.1.8 - Momento de reconocimiento fiscal de los ingresos o pérdidas.

Este aspecto no está expresamente regulado en la ley del Impuesto a las Ganancias y en la normativa de impuestos provinciales y municipales.

Frente a tal vacío normativo, adquiere suma importancia determinar el momento para reconocer el ingreso ya que de este modo se podría diferir el impuesto por el resultado de la operatoria con este tipo de instrumentos.

Nos encontramos ante dos criterios:

- El criterio de lo "devengado al vencimiento", el cual implicaría no reconocer fiscalmente los resultados del contrato hasta el momento en el cual se produce el vencimiento del mismo o su resolución anticipada.
- El criterio "marked to market": esto implica valorar al instrumento en cada uno de los distintos cierres de ejercicios fiscales e ir reconociendo los resultados inherentes a cada una de estas valuaciones en ese momento, aun cuando el vencimiento de estos contratos no se haya producido.

²⁰ Jaurgeui, Maria de los A. (2007). "Instrumentos derivados financieros. Antecedentes y propuestas (primera parte)". Práctica Profesional - Editorial La Ley.

En principio, y considerando la naturaleza financiera de los instrumentos derivados, las ganancias y pérdidas provenientes de su posesión, se deberían reconocer como resultados en los períodos que se producen, registrando los resultados por tenencia producto de la aplicación del criterio de “marked to market”. No obstante, la norma efectúa el distingo entre derivados que califiquen o no como instrumentos de cobertura. A su vez, las resoluciones técnicas (FACPCE) 18 y 20 disponen que los riesgos a cubrir contablemente en operaciones de cobertura son:

- riesgos de flujos de efectivo,
- de cambios en el valor corriente y
- de la inversión neta de una entidad extranjera.

Es por ello que se hace esta distinción en cuanto al tratamiento para reconocer los resultados:

- 1) Instrumentos derivados que no califiquen como cobertura: La diferencia se reconocerá como ingresos o costos financieros.
- 2) Instrumentos derivados de cobertura de riesgo de flujos de efectivo: es la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo particular y que afectarán a los resultados.
- 3) Instrumentos derivados de cobertura de riesgo a los cambios en el valor corriente: es la exposición a los cambios en el total o una posición identificada del valor corriente de activos o pasivos reconocidos en los estados contables atribuible a un riesgo particular y que pueda afectar el resultado.
- 4) Instrumentos derivados de cobertura de riesgo de una inversión neta en una entidad extranjera: es la exposición al cambio en los flujos de efectivo correspondientes a la porción que pertenece a la empresa en el patrimonio neto de la entidad extranjera (no integrada).

El reconocimiento de la cobertura eficaz de los riesgos de flujos de efectivo (punto 2) se imputa contra patrimonio neto hasta que se produzca el vencimiento de la operación, dicho de otra forma, si al cierre no se produce su vencimiento la diferencia entre su valor medido al inicio y al cierre se reconocerá en el patrimonio neto y se reclasificará a resultados en el ejercicio en que el ítem o partida afecte tales resultados. El fundamento de dicha clasificación obedece a la aplicación del principio de apareamiento, esto

significa que el resultado del derivado debe incidir en el mismo ejercicio en el que afecta el resultado del ítem cubierto. El resto de las coberturas se imputa contra resultados.

Se destaca que resultaría cuestionable no reconocer un resultado gravable por el solo hecho de exponerlo en el patrimonio neto. Si bien la contabilidad se utiliza como base para la determinación del impuesto, en dicho caso correspondería realizar un ajuste que incremente o disminuya el resultado impositivo.

Por otro lado, una operación de cobertura califica contablemente como tal cuando:

- a) al comienzo de la operación de cobertura existe documentación formal que especifique:
 - la estrategia y el objetivo de la administración en el manejo de riesgos del tipo de los cubiertos, favorables a la realización de la operación de cobertura;
 - la identificación del instrumento de cobertura, del ítem o partida a cubrir y la naturaleza de los riesgos que se pretende cubrir;
 - el modo en que se medirá la eficacia que muestre el instrumento de cobertura a los riesgos cubiertos.
- b) se espera que la cobertura sea eficaz en los términos dispuestos por la resolución técnica 20;
- c) la efectividad de la cobertura puede ser medida sobre bases confiables;
- d) la cobertura tuvo una alta tasa de eficacia a lo largo de todo el ejercicio.

La eficacia de la cobertura es el grado en el cual se alcanza por parte del instrumento de cobertura, la compensación de los cambios en el valor o en los flujos de efectivos atribuidos al ítem o partida cubierta.

Se considera que una cobertura es eficaz cuando en su origen, como en el resto de la vida de la misma, sus cambios (en el valor o en los flujos de efectivo) compensen entre un 80% y un 125% los cambios (en el valor o en los flujos de efectivo) en el sentido contrario del ítem o partida cubierta.

Una empresa podrá presumir que una operación de cobertura es completamente eficaz durante el plazo que dure esa operación, cuando las condiciones críticas (monto, moneda, plazos, fecha de liquidación, etc.) del instrumento de cobertura y de la totalidad de los ítem o partidas cubiertas sean las mismas.

Como precepto general cabe mencionar que la ley del Impuesto a las Ganancias establece que los “sujetos-empresa” deben imputar las ganancias en función de su devengamiento, aunque fiscalmente no exista una definición precisa del concepto “devengado”. Para

personas físicas no existen mayores inquietudes ya que se aplica el criterio de lo percibido cualquiera fuere el tipo de operación.

Es importante tener presente para el caso de “sujetos-empresa” que, desde el punto de vista fiscal, se parte de un balance contable que ya contiene el devengamiento de los resultados obtenidos -en el ejercicio comercial- de los instrumentos derivados.

Al respecto resulta importante señalar que existe jurisprudencia del Tribunal Fiscal de la Nación²¹ respecto de las divergencias entre los principios contables y el balance impositivo, donde se expresó que “no existe una total autonomía en la “contabilidad fiscal”, ya que para las liquidaciones impositivas debe partirse del resultado del balance comercial”, agregando que “las divergencias entre los balances comercial e impositivo sólo resultan admisibles cuando en forma taxativa la ley y su reglamentación dispongan tratamientos alternativos de excepción”.

En dicho sentido el Tribunal Fiscal de la Nación en la causa “Ecohabitat S.A.”²² expresó *“Que habida cuenta de la sustantividad del principio de anualidad, postulado liminar para la cuantificación de la base imponible del impuesto a las ganancias, y tratándose de rentas de la tercera categoría, en cada período fiscal deben computarse los ingresos y gastos reales que estrictamente correspondan a cada año, conforme al concepto de lo “devengado” y con prescindencia del ejercicio en que se contabilizaron...”*.

“...El concepto de lo “devengado” implica que los resultados (ingresos y gastos) deben computarse cuando la operación que los origina queda perfeccionada, teniendo en cuenta la legislación o prácticas comerciales y la ponderación fundada de los riesgos inherentes. De tal forma, resulta que una “renta” es atribuible conforme a dicho criterio, cuando se hayan producido los actos, actividades o hechos sustanciales que la generan, aunque no sean exigibles al momento de su medición, y, en tanto se verifiquen parámetros objetivos esenciales y no meramente formales y la posibilidad fáctica y jurídica de que ese ingreso o gasto deba efectuarse.”

En esa misma oportunidad la actora invocó la teoría de la autonomía restringida entre los balances comercial e impositivo, manifestando que no procedía apartamiento alguno de las normas contables a los efectos de la determinación fiscal.

²¹ “Industrias Plásticas D’Accord” de fecha 17 de diciembre de 1997. Fallo confirmado por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal Sala II el 6 de julio de 2000.

²² Tribunal Fiscal de la Nación, Sala “A” del 29/4/2004.

Al respecto, el mencionado Tribunal concluyó que “...las divergencias entre los balances comercial e impositivo sólo resultan admisibles cuando en forma taxativa la ley y su reglamentación dispongan tratamientos alternativos de excepción. Lo expuesto, claro está, siempre que en el balance contable se reflejen todos los derechos y obligaciones jurídicos originados en transacciones con terceros de los que deriven los resultados del período fiscal que se liquida y su correcta imputación, ya que no deberían considerarse impositivamente los ajustes contables ‘inaudita parte’”.

Cabe señalar que la misma línea argumental fue esbozada por dicho Tribunal en la causa “Laboratorios Motter S.R.L. s. apelación -Impuesto a las Ganancias-”²³.

Se destaca que, en Estados Unidos, el criterio general de reconocimiento de resultados es *mark to market*, salvo para operaciones de cobertura. En el caso de intermediarios, dicho método se aplica en todas las operaciones. En el caso de personas físicas se aplica el criterio de lo percibido cualquiera fuera el tipo de operación.

En ese mismo país se prevén reglas anti-evasión incorporadas en la legislación argentina tales como el principio de realidad económica y el principio de integración. Otros dos principios no han sido incorporados, uno es el de *wash sale rule*, que contempla que ninguna pérdida sobre la venta de un activo es deducible si el mismo activo se vuelve a comprar dentro de los 30 días de realizada la venta. Esta última operatoria se manifiesta en opciones en las que se venden acciones con pérdida y se compran opciones de compra dentro de los 30 días, en cuyo caso la pérdida en cuestión no es deducible. Esta regla no es de aplicación en intermediarios institucionalizados. La otra regla antievasión es conocida como *straddle rule* y dispone que las pérdidas en las cuales se incurre en un cierre de posición son deducibles en la medida en que excedan las ganancias no realizadas de la posición opuesta adquirida antes de que se efectuara la pérdida. Es decir, el monto diferido equivale a la ganancia que sería reconocida si se vendiese la posición ganadora al valor de mercado.

IV.1.9 - Personas físicas no habitualistas. Gravabilidad en los ingresos.

La Administración Federal de Ingresos Públicos, en el dictamen DAT 48/2003, dio su opinión respecto de operaciones realizadas por no habitualistas. El caso consultado versaba

²³ Tribunal Fiscal Sala “A” del 28/11/2000.

sobre un contrato derivado realizado por una persona física residente en Argentina con su contraparte un agente de bolsa de Uruguay. Por dicho contrato la persona física Argentina se obligaba a comprar o vender un activo en una fecha futura a un determinado precio (futuro) establecido en el momento del contrato. Se preveía en dicho contrato la liquidación anticipada de los contratos y la liquidación sin la entrega del activo subyacente. El fisco dictaminó que las condiciones del Art. 2 Apart.1 de la ley del Impuesto a las Ganancias aplican en tanto los rendimientos, rentas o enriquecimientos no se encuentren especialmente incluidos en cada una de las categorías. Así, la ley N° 25.063 había incorporado como renta de segunda categoría el inciso j) del artículo 45 *"Los resultados originados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos o contratos derivados"* por lo que para dicho caso las condiciones de requisitos de periodicidad, permanencia de la fuente y su habilitación para este tipo de rentas no correspondía.

A su vez en el mismo dictamen el fisco opina que el sujeto realizó una sola operación y si se considera solamente como indicativo la frecuencia de las operaciones la ganancia no sería habitual. Sin embargo, se estima que debe predominar la potencialidad de la renta, el mismo dictamen aclara: *"cuando se realizó el egreso (pago de la prima) o se llevó a cabo el respectivo contrato existió la intención de obtener una utilidad y, por otra parte, la potencialidad de realizar un indefinido número de operaciones. Es decir que, esta asesoría entiende que los resultados originados en la aludida operación especulativa con contratos derivados tienen la condición de ser potencialmente habituales y por lo tanto alcanzados..."*.

A su vez, en el dictamen DAT 35/2004 se analizó la gravabilidad del ingreso obtenido por el cobro de una prima en virtud del otorgamiento de una opción de compra de acciones. La asesoría hace remisión al dictamen mencionado anteriormente fundamentando que no es necesario el requisito de periodicidad para este tipo de rentas por estar enumerada taxativamente en una de las categorías.

Este dictamen se expide sobre otra cuestión importante que es la caracterización de la prima como un ingreso separado de la operación principal y su imputación. Si el lanzador cobrara la prima no imputaría dicho ingreso hasta el vencimiento de la operación. El dictamen entiende que la prima debe ser considerada como ingreso por operaciones con instrumentos derivados independientemente de la compraventa de acciones en sí misma ya que esta operación puede o no ocurrir mientras que la prima ya se cobró. Julián

Martín²⁴ interpreta que la prima cobrada de ejercerse la opción debería ser considerada mayor precio de venta de la operación, alcanzado su resultado con la alícuota del 15%²⁵.

IV.1.10 - Aplicabilidad de exenciones para personas físicas por resultados de operaciones que concluyen con la entrega del activo subyacente.

Otra cuestión que se suscita en el Impuesto a las Ganancias consiste en la realización de operaciones con instrumentos derivados que concluyen con la entrega del activo subyacente y el resultado obtenido en virtud de la realización de dicho activo se encuentra exento. Tal es el caso para venta de acciones que cotizan en mercados del país o títulos públicos. La cuestión se centra en dilucidar si el resultado obtenido le son aplicables dichas exenciones o por ser un resultado obtenido por instrumentos financieros derivados no le son aplicables. Se comentó el antecedente “Daneri, Enzo Raúl s/apelación – ganancias” que pareciera inclinarse por la no aplicabilidad de dichas exenciones, sin embargo, no surge de la letra de la ley dicha limitación, por lo que debiera aclararse dicho tratamiento.

IV.2 – Impuesto al Valor Agregado.

El Decreto de Necesidad y Urgencia N° 1130/97 mencionado en capítulo anterior, también estableció el tratamiento que debía otorgársele en el Impuesto al Valor Agregado a las prestaciones derivadas de la operatoria con instrumentos derivados incorporando el actual art. 9 del reglamento. Si bien las prestaciones financieras se encuentran alcanzadas por el gravamen, no obstante y en lo que respecta a estas operaciones se establece la no gravabilidad de las prestaciones devenidas a partir de instrumentos y/o contratos derivados, *en las que no se transfieran activos o servicios subyacentes*, exclusión que incluye la concertación del instrumento, negociación posterior y compensaciones o liquidaciones. Luego, los importes que surgen como diferencias por liquidación anticipada u operación inversa (cierre de la posición previamente abierta), por

²⁴ Ob. Cit. en nota (4).

²⁵ Ley 26.893. BO. 23/09/2013. Art. 4: “*Cuando la determinación de la ganancia neta de los sujetos comprendidos en este artículo, incluya resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de acciones, cuotas y participaciones sociales, títulos, bonos y demás valores, los mismos quedarán alcanzados por el impuesto a la alícuota del quince por ciento (15%).*”

compensación de diferencia de precios al vencimiento (*cash-settled*) o por la transferencia del contrato o derecho y por depósito de márgenes de garantías y primas (en el caso de opciones) no resultan alcanzadas por el gravamen.

Ahora, cabe aclarar que si, como consecuencia del contrato, las partes resuelven la entrega de bienes o servicios, el tratamiento aplicable a la resolución de la operación surgirá en función del tratamiento que dicha transferencia tenga frente al IVA. Como ejemplo, se destaca que la venta de títulos valores (acciones, títulos públicos, obligaciones negociables) se encuentra exenta del impuesto por lo que da lo mismo liquidar las operación por compensación que entregando el activo subyacente. No sucede lo mismo con otros activos como petróleo, gas y cereales. A su vez, se deberá considerar el artículo 19 de la Ley del IVA, que prevé pautas específicas en lo que hace a la transacción de cereales a través de mercados a término.

Respecto de la tasa de registro que cobra el mercado interviniente y la comisión del agente o broker, al tratarse de una prestación de servicio prevista en el inciso *b)* o *d)* del artículo 1 de la Ley del IVA, en el supuesto que se transfieran activos o servicios subyacentes resultarían alcanzadas y en el caso de no producirse tales transferencias, podrían inferirse excluidas también de la imposición. Este último aspecto no se encuentra aclarado en el decreto reglamentario.

Se encuentra incorporado al reglamento la aplicabilidad del principio de realidad económica con un claro objetivo de evitar prácticas de planificación fiscal abusiva, a través de la posibilidad de buscar la verdadera intención de las partes. En el caso de concluir que las partes han realizado una transacción o prestación gravada por el impuesto, se aplicarán las prescripciones tributarias atinentes.

Por último, se admite la recharacterización tributaria cuando el conjunto de transacciones con instrumentos y/o contratos derivados sea equivalente a otra transacción u operación financiera con un tratamiento establecido en la normativa del gravamen, por ejemplo “préstamos sintéticos”, surgido de la combinación de operaciones principales y derivadas.

IV.3 – Impuesto sobre los ingresos brutos y tasas municipales.

Previamente a realizar el análisis en este impuesto es dable destacar que las normativas fiscales provinciales no disponen un tratamiento específico, por lo que se tendrá que recurrir a la normativa general del gravamen.

A los efectos de determinar una posición, se mencionan los puntos controvertidos que se han identificado a los efectos de determinar una posición sobre su tratamiento. Las cuestiones advertidas son las que mencionan a continuación:

- Habitualidad de este tipo de ingresos
- Gravabilidad de los resultados *brutos* por este tipo de operaciones vs. los resultados *netos*
- Momento de imputación de los resultados
- Diferencia del tratamiento dependiendo de la liquidación del contrato (mediante entrega física del activo subyacente o por compensación)
- Alícuota a aplicar
- Gravabilidad de resultados por contratos concertados y cumplidos en el exterior

A efectos de nuestro análisis, nos centraremos en las disposiciones contenidas en el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en el Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires y en el Código Tributario de la Provincia de Córdoba.

IV.3.1 – Habitualidad de este tipo de ingresos.

Conviene recordar que el hecho imponible²⁶ frente a este gravamen se verifica “*por el ejercicio habitual y a título oneroso, en la jurisdicción, del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras o servicios, o de cualquier otra actividad a título oneroso - lucrativo o no- cualquiera fuere el resultado obtenido y el sujeto que las realiza*”. En general, la actividad de las empresas se considera habitual en cuanto a sus diversas operaciones por lo que resta importancia evaluar si la cantidad de operaciones con instrumentos derivados es significativa o no siendo esta una actividad complementaria a la actividad principal, el ingreso por dichas operaciones siempre estará alcanzado para este tipo de sujetos.

²⁶ Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – art. 170. Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires - art. 182. Código Tributario de la Provincia de Córdoba – art. 173.

IV.3.2 – Determinación de la base imponible, momento de reconocimiento y alícuota aplicable.

Por su parte, la base imponible²⁷, se determina –salvo para lo dispuesto para casos especiales- sobre los ingresos brutos devengados durante el período fiscal por el ejercicio de la actividad gravada. Al respecto, se dispone que es ingreso bruto el valor o monto total – en valores monetarios, en especies o en servicios - devengados en concepto de ventas de bienes, de remuneraciones totales obtenidas por los servicios, la retribución por la actividad ejercida, los intereses obtenidos por préstamos de dinero o plazo de financiación o, en general, el de las operaciones realizadas. Conforme a ello, en cuanto a la gravabilidad de estos contratos, deberían ser analizados de acuerdo a la modalidad de liquidación de los mismos, es decir:

- a) Contratos liquidados mediante entrega física del activo subyacente;
- b) Contratos liquidados por compensación.

Respecto a los contratos liquidados mediante entrega del activo subyacente deberían asignarle el tratamiento que los Códigos Tributarios de las jurisdicciones provinciales le otorgan a la enajenación de los bienes que constituyen el activo subyacente del contrato y que con su entrega física dan por liquidado al mismo y por ende generan los “ingresos brutos” de la operación.

A los efectos de considerar el nacimiento del hecho imponible- el mismo se corresponderá *con la facturación o la entrega del bien o acto equivalente, el que fuere anterior.*

Los resultados de valuación de los contratos de compra a futuro no estarán alcanzados por el impuesto sobre los ingresos brutos cuando el contrato se liquide con la entrega del subyacente. Sería recomendable para una compañía que los resultados de los contratos de compra a futuro sean registrados en cuentas diferenciadas de los resultados por valuación de los contratos de venta a futuro.

No se descarta que los fiscos pretendan, para los contratos de venta a futuro, gravar en cada mes el “resultado” generado por la valuación de dichos contratos y gravar en el período de *la facturación o la entrega del bien o acto equivalente, el que fuere anterior*, la diferencia entre el valor de liquidación del contrato y el referido “resultado”. No obstante ello consideramos que existen argumentos de defensa para oponer ante esa eventual

²⁷ Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – art. 194. Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires - art. 187. Código Tributario de la Provincia de Córdoba – art. 181.

interpretación. Sobre el mismo destacamos el informe (Dir. Téc. Trib. DPR Bs. As.) 83/2006. Le toco expedirse a la Dirección de Técnica Tributaria de la provincia de Buenos Aires sobre la gravabilidad de diferentes conceptos relativos a mercados financieros regulados y se estableció que las diferencias de cotización de títulos y acciones, moneda extranjera y de mercado, “...*si bien se describen como resultados positivos, estos ingresos representan resultados por tenencia. Respecto de este tipo de resultados debemos señalar que su objetivo es reflejar el resultado que surja de la comparación entre la valuación de activos o pasivos a valores corrientes y su correspondiente valor reexpresado a moneda constante. Es consecuencia de la aplicación del criterio de valuación “valores corrientes” a ciertos rubros específicamente establecidos por las normas contables vigentes, razón por la que dichos resultados no representan una retribución por la actividad ejercida...*”. Se entiende comprensivo de esta interpretación a los resultados generados por la valuación de los instrumentos financieros derivados a valores corrientes.

Respecto a los contratos descriptos en el inciso b) anterior, se deberá tener en cuenta la registración contable de dichos instrumentos. Ante la ausencia de normativa específica en los Códigos Fiscales / Tributarios que regule dichas operaciones, la base imponible debe estar dada por el monto de la compensación efectivamente recibida, dado que no existe una transferencia de bienes que conlleve a la determinación de un ingreso por la misma. Dicha compensación será igual a la diferencia entre el precio de ejercicio y el valor de mercado del activo subyacente a la fecha de liquidación del contrato. No obstante es necesario advertir que la falta de regulaciones en la materia podría llevar a las autoridades fiscales a interpretar que, más allá de la forma de cancelación del instrumento, la base imponible está dada por el precio pactado por la entrega del activo subyacente.

A partir de la definición de base imponible antes comentada, las compensaciones pagadas no resultarían deducibles en la liquidación del impuesto.

En síntesis, podría sostenerse que la base imponible se encuentra devengada en el momento en que exista certeza de haberse obtenido el derecho a su cobro, ello considerando que las normativas²⁸ en cuestión hacen alusión a que los ingresos, para los casos no previstos específicamente, deben imputarse “*desde el momento en que se genera el derecho a la contraprestación*”.

²⁸ Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires – art. 164 inc. 7)
Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires - art. 175 inc. g).
Código Tributario de la Provincia de Córdoba – art. 156 inc. i).

A tal efecto es importante destacar que tanto el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (art. 202 último párrafo), como el Código Fiscal de la provincia de Buenos Aires (art. 201 último párrafo) y el Código Tributario de la provincia de Córdoba (art. 183 anteúltimo párrafo) prevén que “*se presume que el derecho a la percepción se devenga con prescindencia de la exigibilidad del mismo*”.

Con relación a la alícuota, considerando la ausencia de normativa al respecto, en nuestra opinión correspondería aplicar la alícuota general o a falta de la misma, se podría asimilar a la alícuota vigente para operaciones financieras.

Dado que en la jurisdicción de Provincia de Buenos Aires no se ha verificado la existencia de una alícuota general, entendemos que correspondería aplicar la alícuota vigente para operaciones financieras.

Para el caso de que se generen ingresos con derivados de cobertura vinculados a operaciones que no generan ingresos gravados, se podría interpretar que el eventual ingreso o egreso que pudiere obtener el sujeto por dicha cobertura sea considerado un menor o mayor “costo financiero” de la operación principal, es decir como parte integrante del costo de ese activo o pasivo y por ende fuera del objeto del tributo. A tal efecto resultará muy importante el criterio utilizado para la registración contable del ingreso o egreso por cobertura.

En dicho escenario, los fiscos provinciales podrían argumentar la existencia de operaciones bien diferenciadas, ya que la operación principal y los contratos de derivados de cobertura involucran a sujetos diferentes.

Por ejemplo, una compañía que se financiara con obligaciones negociables en dólares y realizara contratos de compra de futuros en dólares para cubrirse de la variación del tipo de cambio de la divisa. En dicho caso podría generarse un ingreso por el derivado y una pérdida por el pago de intereses. El ingreso podría considerarse como un menor costo financiero y por ende no gravable en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, opinión que no se comparte.

IV.3.3 – Operaciones realizadas con sujetos residentes en el exterior.

Otra cuestión que se suscita es el tratamiento a otorgarle a las operaciones realizadas con sujetos residentes en el exterior ya sea que se liquiden por compensación o con entrega del

activo subyacente. En el caso de contratos de compras/ventas a futuro con clientes del exterior se deberá otorgar a los ingresos obtenidos por las mismas, el tratamiento que los Códigos Fiscales en cuestión le otorgan a las importaciones/exportaciones si la operación se concluye con la entrega del activo subyacente.

En cambio, el tratamiento que corresponde otorgarle a las compensaciones recibidas en virtud de contratos que se liquiden por compensación, el análisis reviste mayor complejidad, debiéndose considerar las siguientes cuestiones:

- Existencia de nexo territorial
- Clasificación como exportación de servicio
- Consideración como servicio financiero

Se puede destacar la operatoria con estos instrumentos cuando su negociación se realice en mercados del exterior, por ejemplo, el mercado de Chicago (CBOT o Chicago Board of Trade).

Para operar en dicho mercado es común solicitar los servicios de un broker en el exterior para que, actuando por cuenta y orden de su comitente en nuestro país, concierte operaciones en un mercado a término en el exterior. A tal fin, se procede a la apertura de una cuenta en el broker, suscribiéndose un acuerdo mediante el cual se estipula que el comitente impartirá instrucciones orales o escritas, se comprometerá a depositar y mantener en garantía (margen) un determinado importe de las operaciones y asumirá los gastos de corretaje y comisiones pertinentes.

La cuestión pasa por determinar si existe potestad tributaria por parte de los fiscos provinciales para gravar este tipo de operaciones atento a que dicha potestad está restringida al desarrollo de una actividad en forma habitual desplegada en la respectiva jurisdicción. Se coincide con el autor Moreno Gurrea²⁹ en que para el caso existen actividades realizadas en la jurisdicción que justifiquen la gravabilidad de la operación:

- El comitente tomará las decisiones de compras y ventas de posiciones, dando instrucciones orales o escritas al broker del exterior.
- El comitente girará fondos desde el país a los efectos de cubrir los márgenes (garantías) de las operaciones, las compensaciones, las comisiones y otros gastos.

²⁹ Moreno Gurrea J. A., “Los contratos de futuro de productos agrícolas y el impuesto sobre los ingresos brutos”. Doctrina Tributaria Errepar. Julio 2013

Este tipo de actividades implica la necesidad de realizar gastos en la jurisdicción por lo que el nexo territorial es vigente e implica la facultad del fisco provincial para gravar dichos ingresos.

Una vez analizada su gravabilidad, por las características de la operación, los ingresos obtenidos se podrían asimilar a un servicio financiero y otorgarles el tratamiento que las legislaciones provinciales le otorgan a las exportaciones de servicios financieros, en la mayoría de estas exentos o no alcanzados.

Una definición de exportación de servicios se cita de un informe técnico³⁰ de la Agencia de Recaudación de la provincia de Buenos Aires (ARBA). Dicho informe establece: *“Por exportación de servicios podríamos entender la actividad de prestación de un servicio que se efectúa en este territorio pero se destina a una unidad política distinta a la nuestra, ya sea por su utilización económica, el domicilio o residencia del receptor, la ubicación de los bienes sobre los cuales se efectúa, o por otras circunstancias”*. Resumiendo se consideraría exportación si se cumplen concurrentemente las siguientes circunstancias:

- Un servicio es prestado en sede local pero su explotación, efecto o aplicación se desarrolla en otro país.
- El prestatario no desarrolla actividad localmente (requisito exigido para evitar su utilización económica en la jurisdicción en que se presta el servicio).

Dicha definición, se entiende aplicable a los ingresos obtenidos por operaciones con sujetos no residentes, ya sean concertados directamente entre las partes o en mercados donde se negocian este tipo de operaciones.

Por último, es de suma importancia destacar que los mismos comentarios realizados en este apartado se aplican para las tasas y contribuciones que aplican los municipios, las llamadas contribuciones o tasas que inciden sobre la actividad comercial, industrial o de servicios que tienen como base imponible los ingresos de la compañía.

IV.4 - Convenio Multilateral – Determinación de la jurisdicción.

Respecto de la atribución de ingresos y egresos para el cálculo de coeficientes unificados de Convenio Multilateral generados en la operatoria con instrumentos financieros derivados se destaca la falta de previsiones normativas al respecto, aun considerando el

³⁰ Informe (Dir. Téc. Trib. DPR Bs. As.) 145/2003

grado de importancia que han alcanzado los resultados obtenidos o perdidos por su utilización.

Es por ello que, atento a las previsiones realizadas en el apartado de Tratamiento en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, se realiza las siguientes consideraciones:

A los efectos de realizar la atribución se deberá tener en cuenta el modo en que se liquide dicho contrato. En caso de liquidarse mediante compensaciones corresponderá, en caso de obtener un ingreso, considerar dicho ingreso como una prestación financiera y atribuirlo a la jurisdicción donde dicha prestación se lleve a cabo. Por ejemplo, en caso de contratarse con un banco o en un mercado se deberá atribuir a la jurisdicción de la sucursal con la que se contrató dicha operación, en caso de contratarse con un sujeto que tiene diferentes establecimientos en distintas provincias se deberá considerar la jurisdicción del establecimiento pagador de dichos beneficios. En el caso de derivados en cual la cobertura sea el tipo de cambio se puede llegar suscitar el interrogante si es aplicable el Art. 20 del Anexo de la Resolución General N° 1/2015 que determina que no son computables. No se comparte dicha caracterización atento a que el ingreso no es una diferencia de cambio sino que se ha generado por la operatoria con instrumentos derivados.

Para la atribución de egresos se suscita la misma incertidumbre, al no preverse su no computabilidad de forma específica se entiende que dicho egreso es computable y deberá atribuirse a la jurisdicción del establecimiento contratante de dicho servicio, que de forma simétrica con el tratamiento que se le otorga al ingreso, quedaría determinado por la jurisdicción pagadora de dicho servicio financiero. Otra solución sería otorgársele el carácter de “no computable” atento a su similitud con el de un interés prevista en la letra del Convenio Multilateral³¹ o, en caso de cubrir un riesgo de cambio, aplicar el art. 20 previamente mencionado.

Por otro lado, diferente será su atribución si el resultado de la operación deviene de la liquidación de la operación mediante la entrega del activo subyacente. En dicho caso el resultado será atribuible a la jurisdicción de destino final del bien negociado en caso del

³¹ El art. 3 del Convenio Multilateral específica:

ARTICULO 3º -*Los gastos a que se refiere el artículo 2º, son aquellos que se originan por el ejercicio de la actividad...*”

“...No se computarán como gastos:...”

“e) Los intereses.

ingreso bruto ser obtenido por la venta. Por otro lado, el gasto atinente a la compra de dicho activo deberá ser analizado atento a su posible no computabilidad³².

IV.5 - Impuesto de Sellos.

Conforme las redacciones de los Códigos Fiscales y Tributarios vigentes, deberá analizarse en la jurisdicción de otorgamiento y donde produzca efectos, la posible aplicación del gravamen sobre estos contratos y la existencia de exenciones.

Se destaca, para la jurisdicción de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que mediante la Resolución (AGIP) 183/2009 las autoridades fiscales interpretaron que: *"Quedan comprendidos en la exención establecida en el artículo 385 apartado 48 del Código Fiscal, los contratos, actos o instrumentos relacionados con las operaciones con derivados financieros, futuros y opciones, que celebren los agentes autorizados dentro del ámbito de los mercados autorregulados que cuenten con la autorización de la Comisión Nacional de Valores, y, si correspondiera, del Banco Central de la República Argentina."*

Adviértase que el citado apartado exime del gravamen a *"Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores"*. En consecuencia, los contratos de derivados gozan de la exención en el impuesto de sellos en la CABA, en la medida que se trate de contratos celebrados por agentes de ese tipo u en el marco de mercados autorregulados autorizados.

En el resto de las jurisdicciones y asumiendo la gravabilidad de los contratos, será razonable considerar como base imponible el valor de las prestaciones, cuestión de difícil mesurabilidad ya que dicho valor varía durante la duración del contrato y solo se conoce su resultado al vencimiento.

Es por ello que sugiere adoptar una solución como estaría prevista en el Código Fiscal para contratos de valor indeterminado³³. Para dicho caso las partes deberían abonar el importe

³² El art. citado en nota (26) también establece que no se computarán como gastos:

"a) El costo de la materia prima adquirida a terceros destinados a la elaboración en las actividades industriales, como tampoco el costo de las mercaderías en las actividades comerciales. Se entenderá como materia prima, no solamente la materia prima principal, sino todo bien de cualquier naturaleza que fuere que se incorpore físicamente o se agregue al producto terminado;

b) El costo de las obras o servicios que se contraten para su comercialización;..."

fijo y al finalizar el contrato determinar el impuesto tomando como pago a cuenta el importe fijo abonado en su comienzo. Es importante mencionar la salvedad estipulada en el tercer párrafo de dicho artículo para entidades financieras comprendidas en la ley N° 21.526 que solo las obliga a tributar el monto fijo de carácter definitivo.

IV.6 - Aspectos de tributación internacional relacionados con instrumentos financieros derivados.

En este apartado se pretenden realizar algunos comentarios respecto a los instrumentos derivados en el plano internacional. Ya mencionado en el apartado “Estrategias con opciones y productos sintéticos” se pueden utilizar los derivados para convertir un tipo de pago por otro (p.ej. un préstamo, un flujo de dividendos, un bono, etc.) pudiendo eludir los criterios de fuente, retención a beneficiarios del exterior o límites de deducción en el caso de contratos con sujetos del exterior.

Aun previsto en la legislación argentina la “regla de equivalencia” DR LIG Art. 9 inc b) cuarto párrafo establece: “...Asimismo, cuando un conjunto de transacciones con instrumentos y/o contratos derivados, sea equivalente a otra transacción u operación financiera con un tratamiento establecido en la ley del tributo, a tal conjunto se le aplicarán las normas de las transacciones u operaciones de las que resulte equivalente” Esta regla bastante genérica puede resultar de difícil aplicación para dilucidar y en su caso reencuadrar la transacción y su tratamiento impositivo.

³³ El Art. 249 de dicho Código establece: “Cuando el valor de los actos sujetos a impuesto sea indeterminado, las partes deberán estimarlo a continuación del instrumento en que lo formalicen, fundándose en elementos de juicio adecuados. Cuando se fije como precio el corriente en fecha futura, el impuesto se pagará con arreglo al precio corriente en la fecha de otorgamiento del acto. Cuando se careciese de antecedentes y no pudiera practicarse una estimación del valor económico atribuible al acto o contrato al momento de su realización, pero pueda ser determinado con posterioridad, el monto fijo que establezca la Ley Impositiva Anual será computado a cuenta del impuesto que en definitiva resultare al aplicarse al instrumento el tratamiento fiscal de un contrato con valor determinado. En tal caso, el impuesto que en definitiva corresponda abonar deberá ser repuesto dentro del término de los quince (15) días de haber finalizado el mismo. Si a la finalización del contrato no existiere valor determinable, el importe fijo oblado será considerado como impuesto definitivo, no generando saldo a favor alguno al contribuyente...” Cuando en el contrato o instrumento no se fije el plazo del mismo o dicho plazo sea indeterminado, el impuesto que corresponda por aplicación de lo previsto en el párrafo anterior será determinado considerando una duración de cinco (5) años. Las disposiciones previstas en el segundo y tercer párrafo del presente artículo no resultan de aplicación a los actos, contratos y operaciones que realicen las instituciones financieras comprendidas en la Ley Nacional N° 21.526, debiéndose abonar el monto fijo como impuesto definitivo en los instrumentos sobre los cuales se carezca de antecedentes y no pudiera practicarse una estimación del valor económico atribuible al mismo...”.

Algunos países han previsto la notificación al fisco con carácter previo o en un plazo breve posterior a su concertación a los efectos de poder computar las pérdidas o se le permita dar el tratamiento de operación de cobertura. En el caso argentino, la RG (AFIP) 3421/2012, compendia diversos regímenes de información relacionados con la actividad financiera y ha establecido en su ANEXO VII – TITULO I, el deber de informar el detalle de cada operación que involucre la utilización de instrumentos derivados, inclusive los momentos en que se produciría algún efecto económico (concertación inicial, modificación del contrato original o de la operación concertada, liquidación parcial y total y rescisión anticipada).

La notificación es una medida preventiva y de mayor utilidad para los derivados negociados OTC “Over the counter”, o sea los negociados fuera de los mercados institucionalizados, especialmente los negociados con partes vinculadas.

Al condicionar la deducción al cumplimiento de la comunicación al fisco en otros países se buscaba eliminar una maniobra utilizada por empresas multinacionales consistente en concertar simultáneamente varios contratos derivados de igual clase, activo subyacente, valor nominal y plazo de vencimiento, asumiendo en cada uno de ellos distintos escenarios de evolución del activo subyacente (p.ej. estabilidad, alza reducida, alza pronunciada, baja reducida y baja pronunciada). Al vencimiento del instrumento, bajo esta maniobra el contribuyente hace valer fiscalmente el escenario que más le conviene según la evolución real del subyacente, por ejemplo para crear una pérdida deducible. Esta maniobra es ilegal, al tratarse de una simulación fraudulenta, sin embargo queremos destacar la importancia de la comunicación previa.

Otro aspecto a tener en cuenta es el de reconocimiento de ingresos y gastos en caso de negocios entre sujetos de diferentes países. Si un país aplica el principio de devengado para la deducción de los pagos y otro el principio de percibido para el reconocimiento de los ingresos, por ejemplo, en contratos derivados de largo plazo (p. ej. 5 años) se generará un beneficio temporal por el sujeto receptor de los beneficios hasta el período de reconocimiento de dichos ingresos.

Respecto de la retención por pagos a beneficiarios del exterior, los resultados obtenidos por sujetos no residentes se consideran resultados de fuente extranjera³⁴ por lo que se

³⁴ LIG. Art. s/n a cont. del Art. 7 - Se considerarán ganancias de fuente argentina los resultados originados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos y/o contratos derivados, cuando el riesgo asumido se encuentre localizado en el territorio de la República Argentina, localización que debe considerarse

utilizan este tipo de instrumentos para convertir pagos de conceptos que si están sujetos a retención del impuesto por considerarse de fuente argentina por este tipo. El caso mismo de las primas de instrumentos derivados no están sujetas a *withholding tax*.

Otra cuestión no prevista en la legislación argentina respecto a este tipo de resultados es cuando se realizan pagos a sujetos residentes en el exterior en los que existe algún tipo de vinculación o se encuentran radicados en países de baja o nula tributación, actualmente considerados países no cooperadores. El art. 18 último párrafo de la LIG establece: *“Tratándose de erogaciones efectuadas por empresas locales que resulten ganancias de fuente argentina para personas o entes del extranjero con los que dichas empresas se encuentren vinculadas o para personas o entes ubicados, constituidos, radicados o domiciliados en jurisdicciones de baja o nula tributación, la imputación al balance impositivo sólo podrá efectuarse cuando se paguen o configure alguno de los casos previstos en el párrafo 6 de este artículo o, en su defecto, si alguna de las circunstancias mencionadas se configura dentro del plazo previsto para la presentación de la declaración jurada en la que se haya devengado la respectiva erogación.”* Para el caso de resultados por instrumentos financieros derivados, el criterio para considerar la caracterización de la fuente depende de la residencia del sujeto, las ganancias que obtengan residentes del extranjero siempre serán de fuente extranjera por lo que la empresa local puede generar el cargo deducible, contabilizando la pérdida, sin necesidad de estar cancelada al vencimiento de la presentación de la declaración jurada.

Por último, queremos mencionar aspectos referentes a normas sobre precios de transferencia y normativa cambiaria. Dichos aspectos deben ser tenidos en cuenta en la concertación de instrumentos derivados en transacciones internacionales.

De acuerdo a las normas de precios de transferencia, los sujetos que negocien estos instrumentos con entidades del exterior en que se tenga vinculación o que no estén radicadas en el listado de países cooperadores deberán preparar la documentación que respalde que los precios de las operaciones son utilizados en operaciones entre partes independientes.

IV.7 – Normativa cambiaria en materia de derivados. Limitante para transacciones con no residentes.

configurada si la parte que obtiene dichos resultados es un residente en el país o un establecimiento estable comprendido en el inciso b) del artículo 69.

Asimismo, la normativa cambiaria en materia de derivados establece fuertes restricciones en transacciones internacionales que requieran pagos al exterior a favor de una contraparte no residente.

La comunicación “A” 4805³⁵ estableció el reordenamiento de las normas cambiarias en materia de concertaciones y cancelaciones de operaciones de futuros, forwards y otros derivados que realicen el sector financiero y el sector privado no financiero.

Se destaca de esta norma que las operaciones realizadas y liquidadas en el país no están sujetas al previo cumplimiento de requisitos desde el punto de vista de la normativa cambiaria.

En caso de no residentes realicen ingresos por el mercado local de cambios para hacer frente a las obligaciones emergentes de los contratos están sujetos a la constitución del depósito o encaje establecido en la comunicación “A” 4359 lo que no incentiva a los no residentes a participar en un negocio de estas características o en nuestros mercados de futuros y opciones.

Para el caso de operaciones realizadas con el exterior se provee un listado en el que no es necesario el requisito de conformidad previa del Banco Central para la concertación y acceso al mercado de cambio para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan. Dichas operaciones se mencionan a continuación:

- 1) Las realizadas por el sistema financiero por la adquisición de opciones para la cobertura de Depósitos a Plazo con Retribución Variable captados de acuerdo con los requisitos y las distintas modalidades previstas en la normativa del BCRA.
- 2) Contratos de cobertura entre monedas extranjera que realicen las entidades financieras por sus posiciones propias activas que formen parte de su posición general de cambios.
- 3) Contratos de cobertura entre monedas extranjera y de tasa de interés que realicen el sector financiero y el sector privado no financiero, por sus obligaciones con el exterior declaradas y validadas de acuerdo al régimen informativo de la Comunicación “A” 3602³⁶

³⁵ Aplicable desde el 16.05.2008

³⁶ La Com. A 3602 es una declaración de deuda con el exterior que deben efectuar al BCRA determinados sujetos en forma trimestral a través de un banco intermediario, y que a veces corresponde presentarla y otras veces no.

Los tipos de operaciones más habituales que se declaran son: importaciones de bienes, anticipos de exportaciones, prefinanciación de exportaciones, préstamos para la financiación de importaciones, préstamos financieros, obligaciones con el exterior por servicios empresariales, profesionales y técnicos y obligaciones con el exterior por comunicaciones, informática y de información.

y complementarias. Durante la vigencia del contrato, no podrán cubrirse riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la moneda o tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo.

4) Contratos de cobertura que realicen importadores por el saldo a pagar por embarques pendientes de operaciones de importaciones argentinas de bienes, por las que la empresa que toma la cobertura, haya realizado pagos anticipados al proveedor del exterior o que la compra esté amparada con la apertura de una carta de crédito de importación emitida por un banco local.

5) Contratos de cobertura entre monedas extranjeras que realicen exportadores para cubrir riesgos sobre embarques realizados pendientes de cobro.

6) Contratos de cobertura de precios de commodities, que realicen exportadores y/o importadores del país en la medida que correspondan exclusivamente a coberturas de operaciones propias de comercio exterior argentino.

7) Contratos de cobertura de precios de commodities que realicen entidades financieras locales con el exterior, como contrapartida de contratos vendidos a clientes locales y en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

a. La operación se realiza para cubrir riesgos asumidos por la propia entidad en contratos de coberturas con empresas clientes residentes, por la venta de opciones, forwards o futuros de precios de commodities, cubriendo mandatoriamente dichos contratos en el mismo día de concertación de los contratos con los clientes locales.

b. No existen mercados de derivados locales que permitan realizar tales operaciones.

c. La cobertura contratada con el exterior tiene la misma fecha de vencimiento que la operación local, que no podrá superar los tres años de la fecha de contratación y se liquida por compensación, sin entrega del subyacente, tanto a la fecha de vencimiento como en caso de cierre no previsto de la posición.

d. Las coberturas vendidas a sus clientes, cubren riesgos de variación de precios de productos que forman parte de sus insumos o afectan en forma directa los costos de insumos utilizados en la producción de bienes y/o servicios que produce la empresa.

e. Las coberturas contratadas por la empresa local en términos de plazos y montos, permiten razonablemente a la empresa, cubrir los riesgos de variación de precios de sus insumos por el período de cobertura de los derivados contratados.

f. La entidad financiera local otorgante de estas coberturas, cuenta con elementos que le permiten certificar razonablemente, que los contratos celebrados por la empresa con la entidad y otras entidades financieras locales y con el exterior, en el marco de la presente Comunicación, cubren parte o el total, pero no superan los riesgos de cobertura de costos de la empresa durante el período de vigencia de los contratos de cobertura celebrados por la empresa bajo sus distintas modalidades.

8) Operaciones de financiaciones externas bajo la forma de Repos (operaciones de pasivos pasivos con títulos, incluyendo las realizadas con Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional). Las operaciones de financiaciones externas comprendidas en el presente punto deben constituirse y mantenerse por plazos no inferiores al mínimo aplicable para préstamos financieros a la fecha de su concertación, y están comprendidas en la obligación de constitución del depósito no remunerado establecida en el punto 6 de la Comunicación “A” 4359. La cancelación de estas operaciones, requiere que las mismas estén validadas de acuerdo a las normas de declaración de deuda de la Comunicación “A” 3602 y complementarias y que se cumplan las restantes normas que sean de aplicación para la cancelación de préstamos financieros.

Las operaciones que se realicen con el exterior, con acceso al mercado de cambios para la cobertura de las operaciones detalladas en los puntos precedentes, solo podrán realizarse:

- a) en mercados institucionalizados en plazas financieras internacionales (p.ej. Chicago),
- b) con bancos del exterior que cumplan los requisitos establecidos en la Comunicación “A” 4560.³⁷
- c) con entidades financieras habilitadas en la Argentina para realizar este tipo de operaciones, en la medida en que sean controladas por bancos que cumplan los requisitos del punto anterior.

A su vez, es condición para acceder al Mercado Único y Libre de Cambios por las operaciones en la que no es necesaria la conformidad previa del BCRA, la de asumir el

³⁷ Están comprendidos:

- 1) Sucursal o agencia en el exterior de bancos oficiales.
- 2) Entidad bancaria del exterior de propiedad total o mayoritaria de Estados extranjeros.
- 3) Banco multilateral de desarrollo.
- 4) Bancos del exterior autorizado por el BCRA para la apertura de sucursales en el país o para la compra de participaciones accionarias en entidades bancarias locales.
- 5) Otro banco del exterior cuya casa matriz o controlante se encuentre radicada en alguno de los países miembros del Comité de Basilea para la Supervisión Bancaria, y que cuente con calificación internacional no inferior a “A” por alguna calificadora de riesgo inscrita en el BCRA.

compromiso de ingresar y liquidar en el Mercado Único y Libre de Cambios dentro de los 5 días hábiles siguientes al cierre de la operación, los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas.

El resto de las operaciones de futuros, forwards, opciones y otros derivados con el exterior, requiere la conformidad previa de este Banco, tanto para su concertación, como para acceder al mercado de cambios para su posterior cancelación, incluso cuando no se prevea el acceso futuro al mercado local de cambios.

La existencia de las restricciones limita la posibilidad de concertación de instrumentos derivados por parte de subsidiarias residentes en Argentina, tanto por las operaciones permitidas enunciadas en el listado anterior con liquidación en el exterior como por la limitación en la persona que debe actuar como contraparte (entidades financieras calificadas y mercados institucionalizados) no pudiendo incluir las compañías financieras del grupo o la controlante.

IV.8 – RG (AFIP) 3421/12. Normas vinculadas con instrumentos financieros derivados.

El 20/12/2012 se publicó la RG (AFIP) 3421 relativa a la actividad financiera. Por medio de dicha resolución se crearon y se sustituyeron varios regímenes de información existentes. El anexo VII de la norma comentada estableció un capítulo específicamente sobre instrumentos financieros derivados. Dicho anexo contempla:

- 1) En su Título I un régimen de información y registración de operaciones obligatorio para los contribuyentes inscriptos en el impuesto a las ganancias, excluidas las entidades financieras regidas por la ley 21.526. Dicho régimen prevee la obligación de brindar información respecto a las diversas etapas del contrato:
 - a) Concertación inicial.
 - b) Modificación del contrato original.
 - c) Liquidación parcial.
 - d) Rescisión anticipada.

Junto con dicha información se debe adjuntar en pdf. la versión digitalizada del documento que respalde la operación.

Como mencionamos en capítulo anterior y a diferencia de otros países, la falta de cumplimiento de este régimen, a pesar de ser pasible de la sanción por incumplimiento formal, o sea, por falta de cumplimiento a los regímenes de información, no condiciona la deducción o que la operación sea considerada de cobertura para el caso que genere quebrantos.

2) Establece en su Título II precisiones sobre la definición “operación de cobertura” vinculantes para la Administración Federal de Ingresos Públicos. Se profundiza sobre la definición dispuesta en la ley del impuesto y se agrega un enunciado de conceptos para caracterizar este tipo de operaciones que superan la definición especificada en la ley del impuesto³⁸. Creemos que hubiera sido conveniente incorporarlo con rango de ley a este enunciado ya que no modifica la obligación actual del contribuyente sobre su obligación de considerar el resultado de derivado como de cobertura sino que le sirve de guía para evitar cuestionamientos con el fisco, sin perjuicio de que dichos fundamentos puedan ser concluyentes en un juicio por el grado de legalidad de la norma.

A su vez, se detalla un listado de documentación que puede utilizarse para probar la existencia de estos instrumentos, como estudios y proyecciones de la exposición al riesgo que se pretende cubrir, evaluaciones de la tolerancia y exposición a los riesgos, actas de directorio que consignent la decisión de adoptar una política de derivados y su justificación, documentación respecto a la operatoria propia como contratos y liquidaciones y documentación de análisis de seguimiento y revisión de las operaciones.

³⁸Según la RG (AFIP) 3421/12 se debe verificar – en forma concurrente los siguientes requisitos para caracterizar a una operación de cobertura:

“a) Tenga por objeto reducir el efecto de las futuras fluctuaciones en precios o tasas de mercado sobre los resultados de la o las actividades económicas principales, es decir, cuando el perfil de posibles resultados de un instrumento y/o contrato derivado o una combinación de ellos, se oriente a compensar el perfil de posibles resultados emergentes de la posición de riesgo del contribuyente en las transacciones respectivas.

b) Posea vinculación directa con la o las actividades económicas principales del contribuyente y que el elemento subyacente también guarde relación con la o las actividades aludidas.

c) Sea cuantitativa y temporalmente acorde con el riesgo que se pretende cubrir —total o parcialmente— y que en ningún caso lo supere.

Cuando la posición o transacción cubierta hubiera expirado, sido discontinuada o se hubiera producido cualquier otra circunstancia por la cual la exposición al riesgo hubiese desaparecido o dejado de existir, dicha operación perderá la condición de cobertura desde el momento en que tal hecho ocurra.

d) Se encuentre explícitamente identificada desde su nacimiento con lo que se pretende cubrir.”

3) Por último, el Título III establece la obligación por parte de contribuyentes cuyos ingresos anuales superen los siguientes montos detallados en el cuadro anexo dependiendo del ramo de la actividad, la obligación de presentar un informe especial emitido y suscripto por contador público independiente, debiendo su firma estar autenticada por el consejo profesional o, en su caso, colegio o entidad en la que se encuentre matriculado conjuntamente con una declaración jurada que contenga la firma digital del contribuyente, del contador público independiente y del representante del Consejo Profesional de Ciencias Económicas.

| ACTIVIDAD PRINCIPAL | INGRESOS BRUTOS ANUALES |
|---------------------|-------------------------|
| Agropecuario | \$ 24.100.000 |
| Industria y Minería | \$ 82.200.000 |
| Comercio | \$111.900.000 |
| Servicios | \$ 28.300.000 |
| Construcción | \$ 37.700.000 |

En dicho informe, el contador público independiente debe constatar y dar su opinión, en base a la definición de cobertura y el detalle de documentación mencionada en el Título II, respecto al tratamiento impositivo que corresponde otorgarle a los resultados provenientes de las operaciones con instrumentos derivados.

Es así que se busca un profesional independiente con conocimientos en el área impositiva dictamine sobre el tratamiento a otorgar por dicha operatoria.

V - Aspectos particulares respecto al tratamiento impositivo de los IFD - Tratamiento impositivo de los diferentes contratos.

En este apartado trataremos cuestiones específicas atinentes a cada uno de los contratos sin volver en cuestiones controvertidas que abarcan a la generalidad de estos tipos de instrumentos.

V.1 - Forwards y futuros.

Los aspectos fundamentales a tener en cuenta para determinar el tratamiento impositivo en los contratos de futuros y forwards son:

- Constitución del depósito en garantía (si es exigible por el contrato)
- Resultados que se generan por diferencia entre el valor de mercado del activo y el valor fijado en el contrato.
- Liquidación de la operación mediante la entrega del activo o la compensación de las diferencias.

V.1.1 - Impuesto a las Ganancias.

La constitución del depósito o garantía no genera el nacimiento del hecho imponible. Respecto de los resultados generados por la diferencia entre el valor de mercado del activo subyacente y el valor fijado en el contrato se considerará alcanzado para sujetos empresa y reconocido según el criterio establecido del fallo “Industrias Plásticas Daccord” (TFN 19/12/1997) ya mencionado en el capítulo “Momento de reconocimiento fiscal de los ingresos o pérdidas”.

Para el caso de personas físicas habitualistas imputarán el resultado por el criterio del percibido. Se entiende percibido para estos casos el vencimiento de la operación o antes si se cancelara anticipadamente.

Para el caso de no habitualistas los resultados también estarán alcanzados por el gravamen. Si la operación implicara una venta de títulos valores (LIG art 2. Apart 3) con entrega física del subyacente, el resultado se encontraría alcanzado al 15%, como por ejemplo, sería una venta a futuro de acciones.

Tratándose de beneficiarios del exterior no se encontraría alcanzado dicho resultado por considerarse de fuente extranjera si la liquidación se realiza mediante compensación. Se genera el interrogante para el caso mencionado en el párrafo anterior. Si la operación concluyera con la entrega física de títulos valores se obtendría es un resultado por venta de acciones ahora alcanzado para beneficiarios del exterior por derogación del decreto 2284/91³⁹.

³⁹ Derogado a partir del 23/9/2013 por Art. 5 Ley 26.893 (BO: 23/9/2013)

Para el caso de operaciones que se liquidan por compensación el ingreso se encuentra gravado para sujetos empresas.

Respecto de los quebrantos de dichas operaciones se debe considerar la limitación para su deducibilidad cuando son producto de operaciones especulativas.

V.1.2 - Impuesto al Valor Agregado.

En el Impuesto al Valor Agregado se debe tener en cuenta dos períodos. El resultado de la negociación que se realice por transferir a un tercero el instrumento derivado no esta gravado. Igualmente si se liquida la operación por compensación.

Diferente es el caso de que la operación se liquidase mediante la entrega del activo subyacente. Para dicho caso se deberá tener en cuenta la naturaleza del sujeto y del activo subyacente. Solamente los ingresos obtenidos por responsables inscriptos en el IVA y que respondan a la transferencia de bienes alcanzados motiva la gravabilidad en el impuesto.

V.1.3 - Impuesto sobre los Bienes Personales.

Cabe mencionar, que los créditos de contratos de forwards y futuros se encuentran gravados para personas físicas del país, sin posibilidad de deducción de pasivos. Para personas físicas del exterior no se aplica el impuesto de no manifestarse las situaciones de responsabilidad sustituta dispuestas por el artículo 26 de la ley del tributo.

V.1.4 - Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

Los créditos de contratos de forwards y futuros se encuentran gravados para sujetos empresa a los fines fiscales. Las entidades financieras comprendidas en la ley N° 21.526 podrán deducirse los pasivos provenientes de operaciones al contado de títulos valores o moneda extranjera cuyo plazo no sea superior a 5 días hábiles, registrado de esta forma de acuerdo con las normas del Banco Central de la República Argentina.

Cabe tener en cuenta los aspectos contables de este tipo de operaciones ya que reflejar el activo total a recibir o el netting correspondiente, afecta significativamente el importe a considerar como activo gravado.

V.1.5 - Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

Respecto al tratamiento en dicho impuesto de los contratos de futuros y forwards cabe remitirse a los comentarios realizados en capítulo de análisis general del impuesto en los instrumentos financieros derivados.

Se destaca las cuestiones más importantes de dicho análisis:

- Diferencia del tratamiento a otorgar dependiendo de la forma de liquidación de la operación.
- Momento de reconocimiento del ingreso.
- Aplicación o no de neteo entre operaciones con resultado positivo y negativo para determinar la base.
- Alícuota a aplicar

Asimismo, se tiene en cuenta que estas cuestiones tampoco han sido definidas en ordenanzas tributarias municipales para las tasas y contribuciones que consideran como base imponible los ingresos brutos del contribuyente. (Ej: La contribución que incide sobre la actividad comercial, industrial y de servicios en la municipalidad de la ciudad de Córdoba).

V.1.6 - Impuesto de sellos.

Se remite a los comentarios realizados en capítulo de análisis general del impuesto en los instrumentos financieros derivados para analizar el impacto de este impuesto en este tipo de contratos.

V.2 – Swaps.

La cuestión esencial a tener en cuenta esta dado por las compensaciones pagadas o cobradas.

V.2.1 - Impuesto a las Ganancias

Las compensaciones se encuentran gravadas para sujetos empresas, personas físicas habitualistas y no habitualistas. Tratándose de beneficiarios del exterior las compensaciones están excluidas del gravamen, conforme la ley del impuesto. Respecto de su deducibilidad se reitera tener en cuenta el principio general para la deducción de gastos y, asimismo, la naturaleza de cobertura o especulativa de la operación.

V.2.2 - Impuesto al Valor Agregado.

Las compensaciones obtenidas por responsables inscriptos esta exceptuadas del gravamen.

V.2.3 - Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

Tratándose de contribuyentes del gravamen (empresas y personas físicas habitualistas) las compensaciones obtenidas se encuentran gravadas.

Debe quedar en claro en los contratos celebrados, dada la importancia fiscal que ello ocasiona, que las partes se obligan a pagar importes netos y no brutos resultantes de las compensaciones entre el valor del ítem concertado y su valor de mercado.

No existen implicancias fiscales para personas físicas no habitualistas.

V.3 – Opciones.

Los puntos clave en el análisis impositivo están dados en:

- La prima, gravabilidad y deducibilidad, y su valuación.
- Ejercicio de la opción.

V.3.1 – Impuesto a las Ganancias

V.3.1.1 – Tratamiento de la prima

Tal como se expuso, las primas son conceptos independientes de la operación que finalmente se lleve a cabo.

Dicho precio se paga para asegurarse el valor de compra o de venta de un activo determinado en fecha futura.

En tal caso, las alternativas de valuación existentes podrían ser:

- a) Considerar las primas como gastos (o ingresos para el caso del lanzador) e imputarlas como resultado (podría ser en el momento de celebrarse el contrato o vía a prorrata a lo largo de este).
- b) Considerar las primas como derechos (u obligaciones) valuándolas al valor de mercado del activo subyacente.
- c) Aplicar un mix, considerando la amortización de la prima en función del contrato de la opción y valuándola a su vez en función del valor de mercado del activo subyacente.

Al finalizar el plazo de la operación, para el caso de venta de un activo, será menor precio de venta. Para el caso de compra de un activo será un mayor costo de el.

A los fines fiscales se considera que estamos frente a un derecho cuya valuación debe seguir el criterio contable.

Queda entonces definir el criterio a seguir para imputar los resultados derivados de la diferencia entre el valor de mercado del activo subyacente y el valor fijado para realizar la opción. En tal caso valen los comentarios expuestos en el impuesto a las ganancias para forwards y futuros.

V.3.1.2 – Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente.

Para sujetos empresas, habitualistas y no habitualistas, la gravabilidad del resultado por la venta del activo subyacente estará en función de su naturaleza.

En el caso de beneficiarios del exterior, no se encontraría alcanzado el resultado, salvo que el instrumento implique una venta de títulos valores (LIG art 2. Apart 3) con entrega física del subyacente.

V.3.1.3 – Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación.

Dicho resultado estará gravado para empresas, personas físicas habitualistas y no habitualistas.

Para beneficiarios del exterior el resultado en este caso no se encuentra alcanzado.

Por otro lado, respecto de la deducibilidad de las compensaciones, se aplican los comentarios oportunamente vertidos sobre la necesidad de vincular tales erogaciones con la actividad gravada y, asimismo, analizar si se trata de operaciones de cobertura o especulativas para determinar las ganancias contra las cuales pueden aplicarse.

V.3.2 - Impuesto al Valor Agregado.

V.3.2.1 - Tratamiento de la prima.

La prima cobrada por responsables inscriptos en el IVA esta exceptuada del gravamen.

V.3.2.2 - Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente.

Tratándose de transferencias de activos realizadas por responsables inscriptos en el IVA, el tratamiento de la operación será en función del encuadre fiscal del activo subyacente. En tal caso, se recuerda que la venta de títulos valores esta exenta del gravamen. En cambio, si se transfiere, por ejemplo, gas o petróleo, corresponderá liquidar el gravamen.

V.3.2.3 - Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación

El ingreso cobrado por responsables inscriptos en el IVA esta exceptuado del gravamen.

V.3.3 - Ingresos Brutos.

V.3.3.1 – Tratamiento de la prima.

Siguiendo el criterio expuesto frente al impuesto a las ganancias, el ingreso por la prima cobrada debería imputarse de la forma en el momento del vencimiento de la opción o su resolución anticipada si ello ocurre con anterioridad.

V.3.3.2 - Ejercicio de la opción. Entrega del activo subyacente.

El tratamiento de la operación esta en función del activo subyacente. Se recuerda que la venta de títulos públicos, acciones y obligaciones negociables esta exenta del impuesto.

V.3.3.3 - Ejercicio de la opción. Liquidación por compensación.

La compensación percibida se encuentra alcanzada para empresas y personas físicas habitualistas. Para personas físicas no habitualistas y sujetos del exterior no corresponde la tributación.

V.3.4 - Impuesto sobre los Bienes Personales.

La prima abonada por personas físicas no empresas del país es un activo gravado que debe valuarse al importe invertido o de mercado, de existir este último.

V.3.5 - Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta.

La prima abonada se encuentra gravada únicamente para sujetos empresa del país a los fines fiscales.

VI – Conclusiones.

En el transcurso de este trabajo se ha expuesto la carencia de regulación y definición normativa sobre los aspectos legales e impositivos de los instrumentos financieros derivados dejando al contribuyente en un grave estado de incertidumbre respecto al tratamiento a otorgarle en las diferentes gravámenes que componen nuestro régimen tributario ya sea tanto a nivel nacional, provincial y municipal.

Compartimos la tesitura de los diferentes doctrinarios que han abordado la temática impositiva de los derivados financieros respecto a que es necesaria una reforma urgente que clarifique y determine los criterios para los distintos tipos de operatoria, a los efectos de evitar contingencias por parte de los contribuyentes cuando la interpretación de los organismos fiscales no sea la misma.

En el desarrollo de este mismo trabajo se han planteado las cuestiones e inquietudes que surgen de la pobreza normativa ante algunos supuestos y la correspondiente solución o interpretación que se entendería correcta o probable aplicable para cada caso. Sin embargo,

hay cuestiones que merecen ser señaladas atento a su importancia y a la espera de una pronta decisión y resolución por parte de los órganos legislativos y administraciones estatales.

Respecto del Impuesto a las Ganancias, las cuestiones más importantes radican en el escaso desarrollo de la definición de operaciones de cobertura en la ley del impuesto a los efectos de su identificación. Prueba de ello son los conceptos vertidos en el Título II del Anexo VII de la RG (AFIP) 3421/2012 para identificar operaciones de cobertura. Entendemos que el Organismo Fiscal ha querido delimitar la clasificación de una operación como de cobertura a través de una resolución que representa un exceso normativo debiéndose plasmar en una norma de mayor jerarquía, ya sea mediante una reforma a ley del impuesto y del decreto reglamentario.

En relación a la caracterización de la renta respecto de la fuente existen diversos inconvenientes en cuanto a las ganancias obtenidas por residentes cuando el pagador sea un sujeto del exterior que deba retener el impuesto por así considerarse la legislación del lugar. La conveniencia de una modificación legal respecto a la posibilidad de computar como crédito el impuesto análogo abonado en el exterior contra estas rentas es de suma importancia para no desalentar la operatoria con este tipo de instrumentos con compañías del exterior.

Asimismo, la deducibilidad de los quebrantos generados por estas operaciones con sujetos del exterior vinculados o sujetos residentes en países no cooperadores debería estar condicionada al efectivo pago de estos cargos como el resto de los pagos considerados de fuente argentina y no su simple devengamiento. De la actual redacción de la ley esto solo se ve limitado solo por la condición del quebranto respecto a la finalidad con la que se contrato (cobertura o especulativa) pero si se forzara una interpretación para que el instrumento sea considerado de cobertura, el devengamiento de una pérdida sería deducible aun no cancelándose al vencimiento de la declaración jurada.

Otra cuestión que debería normarse, es la caracterización del resultado para las operaciones que concluyen con la entrega del activo subyacente. Si la operación es especulativa, el sujeto puede adquirir los activos subyacentes, en un momento previo a la liquidación del contrato y en vez de reflejar una pérdida por derivados no deducible, computar una pérdida por resultado de venta de un activo que no tiene dicha limitación. Debiera ser incorporado a la ley una cláusula que establezca que se debe privilegiar la causa por la que fue motivo

la transferencia del activo, que la transferencia en sí, para caracterizar el resultado de la operatoria. En ese sentido, las exenciones para personas físicas de algunas operaciones con títulos y acciones no deberían ser aplicables.

Asimismo, respecto del momento de imponibilidad de los resultados, debiera incorporarse a la ley el método de valuación y reconocimiento de resultados. La posición que debiera adoptarse es la valuación a precio de mercado de los instrumentos y se reconozca el resultado al cierre del ejercicio de operaciones aun no vencidas.

Respecto del Impuesto al Valor Agregado, surge la interrogante del tratamiento a otorgársele a la comisión del corredor por la intermediación de una operación que concluye mediante compensaciones, exentas en el impuesto. Dicha comisión, pareciera ser un hecho imponible independiente debiendo tributarse el impuesto en la liquidación de una operación en la que el resultado principal no está alcanzado.

Por otra parte, en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, se han planteado diversos temas no legisladas en los códigos y leyes impositivas provinciales.

Creemos pertinente, una propuesta integral para incorporar específicamente el tratamiento de dichos instrumentos.

Destacamos, por la característica del impuesto, que debieran gravarse solamente el resultado de las operaciones vencidas. Los resultados por tenencia no se deben considerar alcanzadas.

Se deberá identificar operación por operación, no pudiendo netearse los resultados por operaciones con resultado positivo, con las que producen resultados negativos.

La alícuota aplicable para determinar el impuesto es un tema de significativa importancia que deberá ser tenido en cuenta al incorporarse a una norma legislativa, ya que las alícuotas con las que se usualmente se suelen gravar ingresos obtenidos de la actividad financiera son sustancialmente mayores a la alícuota general que establecen las leyes impositivas. Me inclino por considerar una alícuota especial, excepto para sujetos del rubro financiero que tributarán conforme a las alícuotas ya establecidas.

En cuanto a los ingresos obtenidos en mercados del exterior o con sujetos del exterior se deberían aclarar que el tratamiento que corresponde otorgársele es el equivalente a una exportación de servicios.

En el Impuesto de Sellos, y atento a la dificultad de determinar la compensación finalmente abonada, se le debiera gravar con un importe fijo y mínimo.

En cuanto a la distribución de ingresos y egresos para el cálculo de coeficientes unificados de Convenio Multilateral se debiera prever su no computabilidad. Las operaciones de cobertura implican cubrir riesgos de la actividad del contribuyente y tanto el ingreso como el gasto difícilmente puedan vincularse a una jurisdicción provincial en particular para el caso de contribuyentes que realizan actividades dentro de varias jurisdicciones del territorio argentino.

En cuanto a regímenes de información, y a los efectos de fortalecer las actividades de fiscalización, consideraría muy conveniente limitar la deducción de pérdidas por este tipo de conceptos, para operaciones en que se haya cumplido con el deber de informar según el régimen de las RG 3421/12. Esto permitiría demostrar al contribuyente la importancia de dicho deber, con el fin de disuadir la realización de operaciones sin sustancia, que reduzcan las bases imponibles del impuesto.

VII - Bibliografía consultada

MARTIN, Julian A. y CASAL, Armando M., *Instrumentos Financieros Derivados – Aspectos legales, fiscales, contables y de auditoría*. Editorial Errepar, 2008.

MORENO GURREA, José A., *Los contratos de futuro de productos agrícolas y el impuesto sobre los ingresos brutos*. Doctrina Tributaria ERREPAR (DTE), XXXIV 2013

LORENZO, Armando; BECHARA, Fabián; CALCAGNO, Gabriel; CAVALLI, César: *Tratado del impuesto a las ganancias* - 1a. ed. – Ed. Errepar - 2005.

INDULSKI, Mariano: *Tratamiento impositivo de los contratos derivados*, en Suplemento de Actualidad - LL – marzo/2009.

MAROEVICH, Marcelo; DIAZ, Gabriel; PAZ, Guillermo, *Los instrumentos derivados: en la mira de la AFIP*, Consultor Agropecuario, 2013.

MARTIN, Julian A., *Los aspectos controvertidos en instrumentos financieros derivados y la RG (AFIP) 3422*, Doctrina Tributaria Errepar (DTE), XXXIV 2013.

GRAND, Monica N., *Instrumentos financieros derivados “equivalentes” y el impuesto al valor agregado*. Doctrina Tributaria Errepar (DTE), XXVI 2005.

LORENZO, Armando; EDELSTEIN, Andres; CALCAGNO, Gabriel, *Instrumentos financieros derivados: a cinco años de la regulación de sus aspectos fiscales*. Doctrina Tributaria Errepar (DTE), XXIII 2002.

CORTI, Marcelo, *Los instrumentos financieros derivados y ciertas cuestiones relativas a su tratamiento tributario*. Práctica Profesional La Ley 2013.

GEBHARDT, Jorge; FERNÁNDEZ, María F., *Tratamiento fiscal de las opciones de compra de acciones extranjeras que benefician a determinados empleados*. Doctrina Tributaria Errepar (DTE) XXVI 2005.

RAJMILOVICH, Darío, *Planificación fiscal internacional*. Ed. La Ley, 2013.

JAUREGUI, María de los Ángeles, CASINELLI, Hernán Pablo, *Instrumentos financieros derivados: Análisis contable, impositivo y legal*. Ed. LA Ley, 2012.