

Primer Congreso Institucional
"El Sistema Tributario Peruano:
Propuesta para el 2000"

Impuesto a la Renta
Expositor: Dr. Andrés Valle Billinghamurst
Jueves, 18 de Noviembre de 1999

TRATAMIENTO DE LOS CONTRATOS DERIVADOS DE FUTUROS Y OPCIONES EN EL MARCO DE LA LEGISLACION TRIBUTARIA VIGENTE

INTRODUCCION

Un elemento clave para atraer la inversión extranjera directa es la existencia de una economía estable en el país receptor. En efecto, los inversionistas deben tener confianza en que la economía en la cual invierten será administrada en forma competente y predecible. En otras palabras, deben confiar en que las reglas del juego no cambiarán intempestivamente. Debe estar garantizada la integridad del gobierno anfitrión y su capacidad para mantener el imperio de la ley.

Asimismo, el tamaño y el potencial de crecimiento del mercado de un país, depende en forma significativa del poder adquisitivo de los agentes económicos que en el operan. Las empresas generalmente no invierten en una plaza que muestra escaso potencial para generar utilidades.

Ahora bien, un desafío importante que enfrenta cualquier gobierno es ofrecer un entorno financiero estable. La estabilidad ocurre al tener antecedentes de baja inflación, lo que a su vez significa un déficit fiscal bajo y una política monetaria estricta. La baja inflación debería originar menores tasas de interés, mejores relaciones industriales, y un tipo de cambio más estable.

De otro lado, existe el reto de liberalizar y reestructurar la economía y de adoptar las medidas necesarias para liberar los mercados, incluso los laborales. Otras prioridades deben ser la transparencia en las políticas y las estadísticas macroeconómicas, así como en los sistemas bancarios y empresariales.

Por último, los inversionistas extranjeros valoran la libertad para repatriar utilidades. Las restricciones a las remesas de dinero al exterior constituyen un importante desincentivo para las empresas extranjeras.

Nada de esto es fácil de lograr. Estos desafíos requieren importantes decisiones por parte del gobierno. Estas decisiones, adoptadas en forma consistente durante un período de años, garantizan la generación de una mayor confianza en la medida en que el gobierno está decidido a ser exitoso.

Ahora bien, además de la seguridad y estabilidad en las políticas y en la economía de un país -que resultan aspectos básicos para atraer la inversión extranjera-, existen ciertos riesgos de difícil control para el Estado.

A su turno, las empresas pueden administrar hasta cierto punto los riesgos inherentes al giro de su negocio, en tanto cuentan con la información necesaria para ello. Sin embargo, existen otros que no son inherentes al negocio propiamente dicho, entre ellos, la fluctuación de precios internacionales, los tipos de cambio de moneda extranjera, las tasas de intereses en el mercado financiero, etc. en los cuales la influencia de la empresa no es significativa.

El propio sistema ha creado mecanismos de protección para que los agentes económicos cuiden sus intereses. Concretamente, respecto de los riesgos enunciados anteriormente, el mercado de opciones y futuros ha tomado gran importancia en un entorno financiero y bancario. Este ha experimentado grandes innovaciones en años recientes, las cuales se han originado como consecuencia del proceso de globalización de los mercados financieros a nivel mundial. De hecho, se ha producido una difusión a nivel internacional de las operaciones financieras, y nuevas instituciones ajenas al giro bancario o financiero están involucradas en las mismas. Asimismo, se ha producido un incremento considerable en el número y clases de instrumentos negociados, así como una diversificación de los servicios financieros prestados a nivel mundial.

Tres factores predominantes dan origen a este proceso. Primero, el desarrollo espectacular de la informática y las telecomunicaciones, paralelamente a la reducción de los costos unitarios de las operaciones bancarias, ha llevado a una internacionalización de los mercados, haciendo posible el uso de métodos altamente sofisticados para conducir transacciones; tales como los futuros y las opciones, así como diversas formas de arbitraje -entendido como la operación de compra y venta



simultáneamente de una misma mercancía o producto financiero en dos mercados distintos con el fin de obtener beneficios buscando la diferencia de precios de ambos.

Segundo, la liberalización y políticas de desregularización han ocupado un rol importante en este proceso. La derogación de tasas de interés tope en determinados depósitos ha aumentado considerablemente la competitividad de los mercados financieros. Finalmente, en tercer lugar la inestabilidad del tipo de cambio -el cambio a tasas de interés flotantes, las cuales son parte de las últimas innovaciones de nuestra época- y la volatilidad del tipo de cambio han estimulado la necesidad de asegurar y compartir el riesgo, lo cual ha dado origen a una considerable expansión de las operaciones financieras.

Es habitual que los mercados de valores no se desarrollen y las inversiones no fluyan hacia los sectores productivos, hasta que los países alcancen un cierto grado de estabilidad económica y política y comiencen a aplicar medidas de política que favorezcan el crecimiento. Primero el mercado debe ganar la confianza de los inversionistas nacionales y extranjeros, y luego flexibilizar las normas que rigen el mercado nacional de capitales. Las transacciones aumentan a medida que se incrementa la liquidez y también los rendimientos, ajustados en función del riesgo, lo que se traduce en una intermediación financiera más eficaz.

En dicho contexto, surge la necesidad cada vez más apremiante de contar con mecanismos eficaces de transferencia del riesgo.

En este escenario, constituye objeto de nuestro trabajo el análisis desde la óptica tributaria de dos instrumentos financieros derivados. Los futuros y las opciones. Como se sabe, ambos instrumentos tienen su origen y justificación en la necesidad de gestionar adecuadamente los riesgos asociados a los cambios en el entorno económico (riesgos financieros), en los precios de los bienes o activos financieros.

I. IDEAS PREVIAS

Los contratos derivados en general y, entre ellos, los contratos de futuros y opciones, han surgido como consecuencia de un mercado globalizado, en el que las empresas se ven afectadas no sólo por riesgos económicos inherentes al mercado interno, sino los provenientes de mercados internacionales. En ese escenario deben subsistir, y mantenerse competitivas.



En nuestro país las empresas se encuentran frente a riesgos propios de economías en vías de desarrollo, en las que las inversiones extranjeras tienen un rol preponderante en el surgimiento de nuevas fuentes de recursos y el repotenciamiento de los sectores productivos. Para que dichas inversiones sean rentables, los inversionistas hacen uso de instrumentos que les permitan administrar el riesgo de sus negocios. Por su parte, las empresas nacionales también tienen un reto en el manejo de aquéllos, pues de ello puede depender su éxito y permanencia en el mercado.

Siendo los contratos derivados herramientas de control de riesgos, se torna necesario e imprescindible que la tributación regule dichos instrumentos de manera neutral, sin incentivarlos o hacer innecesariamente onerosa su utilización. En otras palabras, al aplicar dichos instrumentos, las empresas no debieran buscar un tratamiento tributario más favorable, o descartar su uso por las implicancias impositivas de las mismas; sino que debieran únicamente tomar en consideración el manejo adecuado y eficiente de sus riesgos de mercado.

Definitivamente, los resultados obtenidos por su uso deben ser sujetos de imposición estatal en atención a la capacidad contributiva de los sujetos que los obtienen, tomando en consideración el papel que aquéllos adopten al utilizar estos instrumentos financieros. Así, deberá analizarse la capacidad contributiva de las empresas que hacen uso de estos contratos derivados con la finalidad de cubrir riesgos financieros o de fluctuación de precios, en contraposición a aquellos agentes cuyo conocimiento y manejo de los riesgos les permite especular en el mercado de derivados.

En cualquiera de estos dos casos, la legislación tributaria debe ofrecer reglas claras que permitan a dichos agentes tener seguridad jurídica respecto a las implicancias impositivas de la utilización de los instrumentos bajo comentario.

II. ASPECTOS TRIBUTARIOS DE LOS CONTRATOS A FUTURO Y OPCIONES

Desde el punto de vista económico, los instrumentos financieros derivados, a saber, contratos a futuro y opciones constituyen mecanismos a través de los cuales las empresas mitigan los riesgos no controlables de sus actividades interviniendo en el mercado a través de actividades de especulación con el propósito de obtener beneficios derivados de las fluctuaciones de precios.

Resulta vital que el tratamiento impositivo otorgado a las consecuencias económicas



que surgen como consecuencia de la utilización de los citados instrumentos financieros sea, como hemos dicho, neutral, equitativo y claro.

Dentro de ese lineamiento, pretendemos analizar las consecuencias del uso de dichos instrumentos a la luz de la legislación del Impuesto a la Renta, vigente en el ejercicio 1999. Ello persigue dos objetivos. El primero, concluir sobre los efectos tributarios que se producen en la actualidad, aplicando el marco general vigente y en ese sentido observar como nuestra normatividad, a través de sus criterios generales, puede regular estas instituciones. El segundo, identificar aquellas áreas en las cuales nuestra legislación resulta insuficiente, es poco clara o inequitativa.

Metodológicamente, hemos considerado conveniente efectuar nuestro análisis transitando a través de los capítulos más importantes contenidos en la Ley de Impuesto a la Renta.

Debemos expresar que nos avocaremos a tratar exclusivamente los efectos impositivos en las empresas y no en las personas naturales.

III. AMBITO DE APLICACION

Nuestra ley recoge la teoría de la fuente (renta-producto) como concepto fundamental para definir el concepto de renta.

Al efecto, la define como aquella que provenga del capital, del trabajo y de la aplicación conjunta de ambos factores, entendiéndose como tales aquellas derivadas de una fuente durable y susceptible de generar ingresos periódicos.

Históricamente, además de este concepto de renta, nuestro ordenamiento legal calificaba como tal a otras ganancias y beneficios señalados específicamente por la ley (Flujo de riquezas).

Hace algún tiempo nuestra normatividad introdujo un concepto adicional según el cual también califica como renta cualquier ganancia o beneficio derivado de operaciones con terceros.

Con estas dos definiciones provenientes de las teorías renta-producto y flujo de riqueza, la ley del Impuesto a la Renta en el Perú parecería englobar casi todos los



beneficios o ganancias producidas por las empresas. Sólo quedarían excluidos ciertos incrementos patrimoniales.

En este contexto, resulta conveniente situar a los instrumentos financieros derivados objeto de reflexión.

A través de la utilización de estos mecanismos las empresas pueden generar resultados positivos o negativos, dependiendo de la fluctuación de los precios, entendidos éstos en sentido amplio (incluye tasas de interés, tipos de cambio, etc.). Así por ejemplo, si una empresa ha tomado una opción de venta y el incremento del precio es mayor que la prima pagada se habrá generado una ganancia en dicha operación. Caso contrario si una empresa adquiere una opción de compra a un precio determinado y este baja, habría que reconocer una pérdida.

Ahora bien, para efectos de encuadrar estos resultados, es pertinente distinguir la utilización de aquéllos en función de los objetivos perseguidos, a saber, cobertura o especulación. En el primer caso existe, necesariamente, una operación subyacente cuyos resultados se pretende proteger; en el segundo, el acceso al mercado de derivados, es un fin en sí mismo, que supone lucro a través de la especulación.

Partamos de la premisa que bajo la teoría flujo de riqueza contenida de manera poco clara en el segundo concepto de renta que hemos mencionado, resulta indiscutible que en ambos supuestos, los resultados antes aludidos constituyen renta para efectos de la ley peruana.

Empero, asumiendo por un momento que prosperase la iniciativa de dejar sin efecto este segundo concepto, resulta vital analizar si la teoría renta-producto resulta suficiente para englobar el resultado (ganancia o pérdida) de las operaciones mencionadas.

Tratándose de rentas provenientes de operaciones de cobertura, en las cuales como ya se ha anotado, existe en principio una operación subyacente cuyo riesgo se trata de mitigar, y que se encuentra estrechamente vinculada a la operación financiera, pensamos que la misma encuadra dentro de la citada definición. Nótese que la actividad a ser cubierta forma parte de las actividades de la empresa y que por tanto la cobertura, resultaría complementaria y asociada al giro de aquella y que por consiguiente estaría nítidamente comprendida en la teoría anterior.



Respecto del uso de los productos derivados con fines de especulación, resulta evidente que si el giro del negocio es la actividad especulativa, los resultados se encuentran englobados, por las razones señaladas en el punto anterior, en el concepto de renta precitado.

En el supuesto que la actividad especulativa no fuese parte de la actividad habitual y que por tanto se tratase de una actividad accidental, inusual, poco frecuente, parecería más difícil caer en esa definición.

Sin embargo, no debemos olvidar que cuando un sector de la doctrina se refiere a la teoría renta-producto, en el caso de actividades empresariales sostiene que la fuente de la generación de los ingresos es la empresa propiamente dicha. En tal virtud y haciendo nuestra esta posición, pensamos que aún en este caso, las ganancias provenientes de las actividades especulativas no habituales también se considerarían renta para efectos de la ley peruana.

En mérito de lo señalado anteriormente, en cualquiera de los dos escenarios, esto es, con las dos teorías vigentes o subsistiendo únicamente la teoría renta-producto, pensamos que los resultados provenientes de la utilización de los instrumentos derivados estarían comprendidos dentro del ámbito de aplicación del Impuesto a la Renta en el Perú.

IV. BASE JURISDICCIONAL

La ley peruana ha establecido dos criterios de vinculación entre los contribuyentes y el Estado. El primero de ellos es el domicilio, según el cual los sujetos domiciliados se encuentran gravados por las rentas que obtengan en el Perú y en el exterior (rentas de fuente mundial). El segundo, la territorialidad de la fuente, en virtud del cual aquellos que tienen la condición de no domiciliados se encuentran afectos respecto de sus rentas de fuente peruana.

Dentro de este esquema, debemos hacer una distinción entre las operaciones realizadas dentro del territorio nacional y aquellas llevadas a cabo fuera del mismo.

Tratándose de empresas domiciliadas en el país sus rentas, en todos los casos, tributarán el Impuesto a la Renta en el Perú. Debe advertirse sin embargo, que en virtud de otro precepto contenido en nuestra ley, cuando los resultados provenientes

de actividades en el exterior arrojan pérdidas, éstas no son compensables para el cálculo del impuesto. Concretamente, si una empresa realiza actividades gravadas en el exterior y estas arrojan resultados positivos (ganancias), tributaría por las mismas. Sin embargo, si el resultado fuese negativo (pérdidas), éstas no serían imputables contra otras rentas generadas en el país.

En ese sentido, ya observamos una primera debilidad cuando los agentes económicos ubicados en el Perú realizan transacciones en el exterior. Las operaciones de futuro u opciones deben enfrentar un primer escollo. Las pérdidas originadas en el exterior no son compensables en el Perú.

Tratemos un supuesto adicional. En el caso de contribuyentes no domiciliados, que a través de sus sucursales en el Perú realizan operaciones dentro de nuestro territorio, los resultados de las mismas, son computables para efectos del impuesto.

Nótese que si las mismas sucursales efectúan operaciones en el exterior, sus ingresos de fuente extranjera no son gravados y tampoco resultan deducibles las pérdidas.

Empero, producto del uso de este tipo de instrumentos financieros puede ocurrir que una renta de fuente peruana, caso típico, las provenientes de exportaciones, tengan paralelamente una operación financiera derivada. A pesar de su vinculación, parecería que cuando esta última (la operación financiera) arroja una pérdida no podría ser aplicada contra el resultado proveniente del activo subyacente.

Como podemos observar, el efecto combinado de los criterios de vinculación utilizados por nuestra ley y de los mecanismos existentes para determinar la renta imponible surgirían aparentes inequidades en el tratamiento aplicable a los instrumentos financieros.

Más adelante, plantaremos algunas alternativas de solución.

V. CALIFICACION DE LA RENTA

Nuestra ley divide las rentas en cinco categorías.

Las rentas de primera y segunda categoría son aquellas producidas por capitales mobiliarios e inmobiliarios.



Las rentas de cuarta y quinta categoría provienen del trabajo dependiente o independiente.

Por su parte, las rentas de tercera categoría son aquellas provenientes del comercio, la industria y otras actividades expresamente consideradas por la ley. Dentro de estas actividades también están contenidas aquellas desarrolladas por personas jurídicas, con prescindencia de la categoría a la que deberían atribuirse y las no incluidas en las demás categorías.

Planteado este marco inicial debemos analizar en qué categoría encuadramos a las rentas provenientes de los productos financieros derivados.

De plano, debemos descartar a las rentas de cuarta y quinta categoría porque ellas se refieren al trabajo dependiente e independiente. Resulta innecesario ahondar más en este tema.

Respecto de las dos primeras, es indiscutible que ellas se refieren a las rentas producidas por activos inmobiliarios o mobiliarios, es decir, aquellas que constituyen rendimientos de este tipo de bienes. Sobre el particular, nuestra ley se refiere en estos casos al producto del arrendamiento o subarrendamiento las producidas por la cesión temporal de bienes muebles, los intereses, las regalías, etc.

Ahora bien, los resultados (ganancias o pérdidas) provenientes de su utilización se producen por compras o ventas (materializadas a través de las liquidaciones de activos financieros) esto es, por actividades comerciales entendidas en sentido amplio. Por ello, no resulta posible pensar que se originan en rendimientos de capital inmobiliario o mobiliario, sino que más bien provienen de actividades comerciales.

Por consiguiente, por su naturaleza encuadramos a estas rentas dentro de la tercera categoría.

Este análisis no resulta indispensable en el caso de rentas empresariales por cuanto éstas son generadas por personas jurídicas cuyos ingresos siempre califican, por mandato de la ley, como rentas de tercera categoría.

VI. DETERMINACION DE LA RENTA NETA

La determinación de la renta neta con arreglo a la ley peruana proviene de tres

factores: el ingreso, el costo computable y el gasto.

Podemos sostener que la renta neta se origina luego de deducir a los ingresos el costo computable, tratándose de enajenación de bienes y los gastos necesarios para producirlos.

Ahora bien, resulta de vital importancia analizar las operaciones con instrumentos derivados a la luz de estos tres conceptos.

Tratemos primero el caso de los contratos a futuro.

Como hemos observado, la verdadera sustancia económica de estas operaciones radica ya sea en efectuar coberturas a operaciones subyacentes o especular en el mercado para obtener beneficios producto de la fluctuación de precios.

La primera hipótesis podemos entenderla más claramente con un ejemplo. Supongamos que una empresa desea proteger el precio de un mineral y para ello asegura su precio en 100, mediante una operación de cobertura. Asumamos que al momento de la liquidación de la operación el precio spot se redujo a 95. La liquidación del producto financiero determinará que esta empresa reciba un ingreso de 5. Este servirá para compensar el menor precio que perciba al momento de vender el producto en el mercado. De tal suerte, la suma de los dos (95 y 5) le permitirá recibir el importe cubierto.

Nos podemos percatar que si bien formalmente la operación financiera tiene la forma aparente de una venta, en realidad lo que ocurre es que el usuario del producto no realiza una venta efectiva de bien alguno, únicamente percibe un diferencial entre el precio de mercado y aquél materia de cobertura.

Cuando el precio sube el diferencial constituye un resultado negativo. Por el contrario, cuando baja el resultado es positivo.

Debe advertirse, que es esencial dilucidar si los resultados negativos de las operaciones de cobertura constituyen una pérdida o un gasto. Esta distinción es pertinente considerando que en el primer caso, tal como lo manifestáramos en líneas precedentes, tratándose de operaciones en el mercado internacional, estas pérdidas en el exterior no podrían compensarse con rentas de fuente peruana. En el segundo



caso (gasto), éstos si podrían imputarse, contra las citadas rentas.

La alternativa adoptada dependerá en gran medida del enfoque que demos a los productos financieros cuando tienen por objeto una cobertura.

En nuestra opinión, si bien la operación con el activo subyacente y la financiera constituyen jurídicamente dos transacciones independientes, es posible sostener que existe una vinculación económica indesligable. La razón de ser de la segunda es proteger un resultado positivo en la primera. De no mediar esta última, no existiría protección alguna que efectuar. Existe una relación causal que debemos reconocer.

Por consiguiente, y asumiendo como válida esta posición, que por lo demás es reconocida por un sector de la doctrina, cabría sostener que los resultados negativos provenientes de la liquidación de las operaciones financieras constituyen un gasto necesario para la generación de los ingresos de la operación subyacente.

Este entendimiento permitiría solucionar la inequidad que ocurriría si es que asumimos la primera posición. Recuérdese que en este escenario las pérdidas no podrían ser compensadas contra rentas de fuente peruana.

El razonamiento efectuado no resulta de aplicación al caso operaciones especulativas, pues en ellas no existe una operación a proteger, son un fin en sí mismas.

Ello nos lleva a creer que cuando los resultados provenientes de las mismas son positivos, estaremos hablando al igual que en el caso anterior, de ingresos gravables. En el escenario opuesto nos encontraremos frente a pérdidas, las que sólo serán compensables, tratándose de operaciones en el mercado internacional, contra rentas de fuente extranjera.

Refirámonos ahora al tratamiento de las opciones.

En este extremo debemos tratar esencialmente la naturaleza impositiva de los pagos efectuados por opciones de compra y opciones de venta.

Recordemos que ambos pagos tienen como objeto retribuir el derecho a tomar una posición de compra o venta de productos financieros. Adviértase sin embargo, que el ejercicio de este derecho del acreedor estará directamente relacionado con la



fluctuación de los precios.

De esta manera, en el caso de una opción de compra cuando los precios suben, el tomador de la opción ejercerá la misma, obteniendo en consecuencia un resultado positivo. Caso contrario, declinará su ejercicio. En ambos supuestos nos percatamos que se trata de una erogación destinada a la generación de un ingreso futuro. Lo inverso ocurre con las opciones de venta. La subida de precios devendrá negativa mientras que su baja en positiva.

Basados en estas consideraciones, y teniendo en cuenta los antecedentes expresados arriba, consideramos estos pagos como gastos diferidos para efectos tributarios. Ello significa que al momento en que se adopte la decisión irremediamente los mismos deberán compensarse, si fuera el caso, contra los resultados de la liquidación de la operación financiera o cargarse a los resultados.

Por los argumentos expresados, cuando tratamos las operaciones de cobertura y especulación, pensamos que el pago por las opciones de compra y de venta, en cuanto están relacionadas con operaciones de cobertura, constituyen gastos deducibles para la determinación de la renta neta. Caso contrario, esto es, cuando se trata de actividades especulativas, los resultados negativos de la transacción incluido el costo de las opciones, califican como una pérdida.

VII. RECONOCIMIENTO DE INGRESOS Y GASTOS

Tratemos ahora las consecuencias de estos productos financieros en el tiempo.

Con este propósito debemos hacer mención al criterio que sobre el particular recoge nuestra ley para las rentas de tercera categoría. El criterio escogido es el devengado aunque no existe una definición del mismo.

En términos generales, podríamos sostener que un ingreso se devenga cuando el acreedor tiene legalmente el derecho al mismo. Un gasto se devenga cuando el deudor debe reconocer su obligación.

Debemos advertir que este concepto no es exactamente el mismo utilizado para propósitos contables en donde los ingresos deben contabilizarse cuando se realizan y los gastos cuando se conocen.



Tampoco debemos confundir el devengo con la exigibilidad, figura asociada al vencimiento del plazo para el cobro, ni con la percepción vinculada al pago o puesta a disposición de la prestación.

Dentro de este marco conceptual, recordemos que en los contratos a futuro las sociedades rectoras, con el propósito principal de garantizar el cumplimiento de las obligaciones en el mercado, reconocen día a día las fluctuaciones de los precios cargando o abonando sus importes en las cuentas de las empresas.

No obstante este procedimiento, desde el punto de vista teórico pensamos que los ingresos, gastos o pérdidas según se trate, deben reconocerse al momento de la liquidación final de la operación o al vencimiento del plazo de la misma, pues es en este momento y no en otro que se determinan los derechos y obligaciones en forma definitiva. Caso contrario, podrían darse variaciones en el tiempo que atentarían contra la correcta determinación del impuesto.

El caso extremo se produciría por ejemplo si una empresa reconoce un ingreso temporal en un ejercicio y al siguiente al momento de la liquidación definitiva o del vencimiento este se torna negativo no pudiendo ser compensado con otras rentas. En el primer año se debería tributar el impuesto por una supuesta renta que al final devendría en una pérdida. Ello no reflejaría una tributación en función de la capacidad contributiva.

Tratándose de las erogaciones “derivadas” de adquisición de opciones de compra o de venta, pensamos que las mismas, en su condición de gastos diferidos deberán reconocerse en caso se ejerciten siguiendo el principio señalado en párrafos anteriores. Caso contrario, es decir cuando las opciones no son ejercitadas, su reconocimiento procederá al vencimiento del plazo para ejercer dicho derecho.



