

Universidad ORT Uruguay
Facultad de Administración y Ciencias Sociales

**Normas fiscales para instrumentos financieros
derivados en Uruguay: Estudio de casos en el
sector agroindustrial**

Entregado como requisito para la obtención del título de
Máster en Impuestos y Normas de Contabilidad - NIIF

Cr. Hugo Aguirregaray – 174201

Cr. Hamlet Fernández – 178723

Cr. Ignacio Mouradián – 180108

Tutores: Cr. José Luis Eguía

Dra. Norma Pontet

2014

Declaración de autoría

Nosotros, Hugo Aguirregaray, Hamlet Fernández, Ignacio Mouradián, declaramos que el trabajo que se presenta en esta obra es de nuestra propia mano.

Podemos asegurar que:

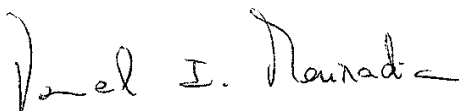
- La obra fue producida en su totalidad mientras realizábamos el Máster en Impuestos y Normas de Contabilidad - NIIF;
- Cuando hemos consultado el trabajo publicado por otros, lo hemos atribuido con claridad;
- Cuando hemos citado obras de otros, hemos indicado las fuentes. Con excepción de estas citas, la obra es enteramente nuestra;
- En la obra, hemos acusado recibo de las ayudas recibidas;
- Cuando la obra se basa en trabajo realizado conjuntamente con otros, hemos explicado claramente qué fue contribuido por otros, y qué fue contribuido por nosotros;
- Ninguna parte de este trabajo ha sido publicada previamente a su entrega, excepto donde se han realizado las aclaraciones correspondientes.



Cr. Hugo Aguirregaray



Cr. Hamlet Fernández



Cr. Ignacio Mouradián

Agradecimientos

Queremos aprovechar este espacio, para agradecer a nuestros tutores la Dra. Norma Pontet y al Cr. José Luis Eguía, por el tiempo y esfuerzo dedicado, ayudándonos para que este trabajo alcance el nivel profesional más alto posible.

También queremos agradecer al Cr. Daniel Fuentes de México, quien además de aportarnos material, nos guió y evacuó dudas respecto a la legislación tributaria de aquel país.

Agradecemos también al Lic. Federico Morixe, quien dedico tiempo y esfuerzo para ayudarnos a poder comprender la operativa de los IFD agropecuarios, así como también para encarar de la mejor forma nuestro estudio de casos.

A la empresa BEVSA, quien nos permitió presenciar la operativa real de los IFD, evacuando dudas de ésta.

Al Cr. Nicolás Gambetta, quien en todo momento estuvo a nuestra disposición, y quien nos facilitó la posibilidad de acceder a actores de primera línea que operan con IFD en Uruguay.

Por último, agradecer a nuestras familias, y en especial a Rossana, quien en las buenas y en las malas, su apoyo no faltó nunca durante toda la Maestría. A Stefani, por su apoyo incondicional a lo largo de este camino. A Florencia, quien supo acompañar en todo momento.

1. Resumen

El trabajo de investigación desarrollado, tiene su punto de partida en una necesidad demandada desde algunos sectores del mercado, en cuanto a la falta de normativa fiscal que regule el tratamiento de los instrumentos financieros derivados (en adelante IFD). En base a ello, nos hemos propuesto como objetivo de la investigación, determinar qué aspectos deberían ser contemplados en la redacción de un Proyecto de Ley fiscal que modifique el tratamiento tributario de los IFD. Para el desarrollo de la investigación, la misma se estructuró en dos partes: en primer lugar se hizo una revisión teórica, y en segundo lugar se desarrolló el trabajo de campo aplicando el método cualitativo, para el cual se observaron y analizaron cuatro empresas agropecuarias del mercado uruguayo. Del análisis propuesto, surge con claridad que a nivel de empresas hay una gran confusión sobre el tratamiento a dar a los IFD, y que el vacío legal existente desde el punto de vista fiscal, es colmado con el criterio particular adoptado por cada una de ellas. El aporte de este trabajo, es establecer aspectos que deberían ser contemplados en la normativa fiscal a fin de dar certeza jurídica a todos los agentes del mercado de IFD en el Uruguay, así como también, propiciar de base para futuras investigaciones sobre el tema.

Palabras clave

Administración Tributaria, Agentes Financieros, Aspecto Espacial (fuente del impuesto), *Clearing House*, Contabilidad de Coberturas, *Commodities*, Especulación, Futuros, Instrumentos Financieros Derivados, IP, IRAE, IRNR, IRPF, IVA, Mercados Institucionalizados, Mercados transparentes, NIC 39, NIIF 9, Opciones, *Over the Counter*.

Índice de capítulos

1. Resumen.....	4
2. Cuerpo del Trabajo	10
2.1. Introducción	10
2.2. Instrumentos Financieros Derivados	13
2.2.1 Definición de instrumento financiero derivado.....	13
2.2.2 Tipos de instrumento	16
2.2.2.1 <i>Forwards</i>	16
2.2.2.2 Futuros	16
2.2.2.3 Opciones	17
2.2.2.4 <i>Swaps</i>	17
2.2.3 Mercados en que operan	18
2.2.4 Propósito del instrumento	20
2.2.5 Aspectos contables de los instrumentos derivados	21
2.2.5.1 Contabilidad de Instrumentos financieros	24
2.2.5.2 Contabilidad de coberturas	27
2.2.5.3 Aplicación de la normativa contable	31
2.3. Tributación de los Instrumentos Financieros Derivados	32
2.3.1 Tratamiento tributario de los IFD en América Latina	32
2.3.1.1 Argentina.....	32
2.3.1.2 Chile.....	38
2.3.1.3 México	40
2.3.1.4 Perú.....	44
2.3.2 Aspectos del Hecho Generador del IRAE, IRPF, IRNR, IP e IVA	47
2.3.2.1 IRAE.....	47
2.3.2.2 IRPF.....	48
2.3.2.3 IRNR.....	49
2.3.2.4 IP.....	50
2.3.2.5 IVA	51
2.3.3 La posición de la DGI y comentarios doctrinarios respecto a los IFD	52
2.3.3.1 Introducción	52
2.3.3.2 Consultas publicadas por DGI vinculadas a los IFD	52

2.3.3.3 Consideraciones fiscales vinculadas a los Seguros	56
2.3.3.4 Consideraciones fiscales de la operativa de derivados	57
2.3.3.5 Publicaciones técnicas del medio local.....	58
2.3.4 Convenios Internacionales para evitar la Doble Imposición tributaria	59
2.3.4.1 Argentina.....	60
2.3.4.2 México	61
2.3.5 Metodología tributaria aplicada a los precios de transferencia, y su vinculación con los instrumentos financieros derivados	64
2.3.5.1 Introducción	64
2.3.5.2 OCDE: Directrices aplicables en materia de precios de transferencia	65
2.3.5.3 Los Precios de Transferencia aplicados a las transacciones con <i>Commodities</i> en Uruguay	66
2.3.5.4 Funcionamiento del denominado “Sexto Método”	68
2.3.5.5 Registro de Contratos	69
2.3.5.6 Acuerdos Anticipados de Precios.....	70
2.3.5.7 Mercados Transparentes	71
2.4. Metodología	73
2.4.1 Justificación para la metodología a utilizar	73
2.4.2 Diseño de la investigación	77
2.4.3 Medición de las variables	79
2.5. Objetivos.....	82
2.6. Análisis de los IFD en Uruguay.....	84
2.6.1 Análisis de Casos.....	84
2.6.1.1 Raíces S.R.L.....	84
2.6.1.2 Azorras S.A.	95
2.6.1.3 El Madrigal S.A.....	103
2.6.1.4 Plunir S.A.....	111
2.6.2 Resultados	119
2.7. Conclusiones	120
2.8. Limitaciones del presente estudio y futuras líneas de investigación	133
3. Bibliografía	135
4. ANEXOS	143
Anexo A – Siglas y acrónimos	143

Índice de cuadros

Cuadro N° 1: Diferencias de la operativa de los IFD según tipo de mercado	19
Cuadro N° 2: Proceso contable para los instrumentos financieros	24
Cuadro N° 3: Clasificación de activos financieros.....	25
Cuadro N° 4: Baja de activos financieros	27
Cuadro N° 5: Proceso contable para la contabilidad de coberturas	30
Cuadro N° 6: Impacto en los Estados Financieros de las distintas clases de cobertura	30
Cuadro N° 7: Distintos métodos de ajuste de los precios de transferencia.....	65
Cuadro N° 8: Diferencias temporales de precios en los <i>commodities</i> – Sexto método.....	69
Cuadro N° 9: Organigrama – Estructura funcional de la empresa.....	85
Cuadro N° 10: Ubicación de instalaciones y predios explotados	86
Cuadro N° 11: Resumen informativo de la empresa	87
Cuadro N° 12: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD	90
Cuadro N° 13: Estado de Situación Patrimonial al 30 de Junio de 2013	91
Cuadro N° 14: Estado de Resultados al 30 de Junio de 2013.....	92
Cuadro N° 15: Organigrama – Estructura funcional de la empresa.....	95
Cuadro N° 16: Ubicación de instalaciones y predios explotados	96
Cuadro N° 17: Resumen informativo de la empresa	96
Cuadro N° 18: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD	98
Cuadro N° 19: Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2013	99
Cuadro N° 20: Estado de Resultados al 31 de Diciembre de 2013.....	99
Cuadro N° 21: Organigrama – Estructura funcional de la empresa.....	104
Cuadro N° 22: Ubicación de locaciones y predios explotados	105
Cuadro N° 23: Resumen informativo de la empresa.....	105
Cuadro N° 24: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD	106
Cuadro N° 25: Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2013	107
Cuadro N° 26: Estado de Resultados al 31 de Diciembre de 2013	107
Cuadro N° 27: Organigrama – Estructura funcional de la empresa.....	111
Cuadro N° 28: Ubicación de instalaciones y predios explotados	112
Cuadro N° 29: Resumen informativo de la empresa.....	112
Cuadro N° 30: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD	114
Cuadro N° 31: Estado de Situación Patrimonial al 30 de Junio de 2014	115

Cuadro N° 32: Estado de Resultados al 30 de Junio de 2014	115
Cuadro N° 33: Contratación de proposiciones en cada caso analizado	119
Cuadro N° 34: Resumen por impuesto de los criterios técnicos a tomar en cuenta en la redacción de un Proyecto de Ley de reforma tributaria	131

2. Cuerpo del Trabajo

2.1. Introducción

La ingeniería financiera, la globalización y los avances en las tecnologías de la información, han provocado un fuerte crecimiento de los mercados financieros, y junto con estos, de los riesgos en las transacciones y por ende, de una mayor necesidad de acceder a instrumentos de cobertura de riesgo (Porporatto, 2013).

Los instrumentos financieros derivados, como consecuencia de dichos avances, han evolucionado exponencialmente, ayudando en la mitigación de los riesgos, que la internacionalización de las diversas transacciones comerciales y financieras conllevan, sobre todo, evolucionando fuertemente en los segmentos llamados OTC (*Over The Counter*) (Porporatto, 2013). Sin embargo, dicha evolución, trajo consigo maniobras fraudulentas y abusos, como consecuencia de una mala utilización, pero también de falta de controles (Porporatto, 2007).

Las Administraciones Tributarias a nivel mundial, no fueron ajenas a los problemas con los derivados. Además de las implicancias financieras, la falta de controles y de regulación, también trajo aparejados problemas tributarios. En la década del 90, la Organización de Cooperación y Desarrollo Económico (en adelante OCDE), realizó una encuesta entre sus países miembros, respecto a cuál sería el tratamiento fiscal para las transacciones con derivados. Asimismo, en 1995 la *International Fiscal Association* (en adelante IFA) en su congreso realizado en Cannes, destacó que las Administraciones Tributarias tendrían un nuevo desafío por delante, respecto al tratamiento tributario que debe recaer sobre los instrumentos derivados haciendo énfasis en la tributación sobre las rentas, proponiendo la no aplicación de impuestos en la fuente, concentrando así las ganancias y las pérdidas, en el país de la residencia (Mazz, 2009). Por su parte, en 1997, Argentina, ante la creciente evolución del mercado de derivados y sus transacciones, decretó para luego legislar en 1998, el tratamiento tributario a proporcionar a los instrumentos financieros derivados, buscando así, darles un marco regulatorio fiscal (Porporatto, 2007).

Uruguay, no ha sido ajeno a esta problemática. En 2009, junto con la promulgación de la Ley de Mercado de Valores N° 18627, la Dirección General Impositiva (en adelante DGI), realizó un seminario con diversos expositores de los ámbitos financiero, tributario y jurídico, exclusivamente para tratar la problemática de las operaciones con derivados. Se evidencia de las diferentes exposiciones, la gran dificultad para poder definir cuál es el marco normativo que debería regir a los Instrumentos Financieros Derivados, debido a la cantidad de instrumentos existentes, y a sus posibles combinaciones. Una de dichas exposiciones, fue realizada por la Dra. Addy Mazz, profesora grado 5 de la Cátedra de Derecho Financiero de la Facultad de Derecho de la Universidad de la República, quien concluyó, que será necesario contar con una norma expresa en materia tributaria para los instrumentos financieros derivados, que le den certezas al sistema tributario, así como también, que le permita contar con normativa antielusiva.

Dentro de los factores que explican la falta de regulación fiscal de los derivados, se encuentran la ausencia de expertos en manejo de derivados en Uruguay, así como también que los bancos, no encuentran como un negocio a la actividad de derivados, sino que por el contrario, es un servicio adicional a sus clientes, agregándosele, el hecho de que no existe un tipo de contrato estándar utilizado por dichos bancos (Buscio, 2010). Conjuntamente con esto, se observa que solo un 6% de un total de 463 empresas relevadas, manifestaron utilizar derivados cambiarios, siendo los sectores financiero y agropecuario los que se destacan por ser actividades expuestas al riesgo inherente de los activos subyacentes (Buscio *et al.*, 2012). Asimismo, si bien más del 50% de las 463 empresas encuestadas manifestó conocer a los instrumentos derivados, solo el 7% los había utilizado (INE, 2012). Además, las empresas que manifestaron que no utilizan instrumentos derivados, declararon que se debía al desconocimiento en el uso de los mismos.

A nivel regional, diversos países de América Latina como son Argentina, Chile, México y Perú, han regulado fiscalmente la utilización de instrumentos derivados, buscando reducir la brecha existente entre el crecimiento de los mercados de derivados, con la importancia que tiene para las administraciones tributarias la certeza jurídica, la transparencia y la recaudación, siendo parte de sus desafíos, el poder identificar a los instrumentos derivados con propósitos de negocio genuino (con sustancia económica), de aquellos que se realizan con fines fiscales (Porporatto, 2013).

En Uruguay, “los derivados siguen a la deriva” (Sforza, 2012). A diferencia de las legislaciones de los países mencionados en el párrafo anterior, Uruguay todavía no ha incorporado dentro de su normativa fiscal, un tratamiento tributario que regule expresamente a los contratos derivados, desde la perspectiva de la renta tanto fiscal como empresarial, del patrimonio, así como también del valor agregado. Habida cuenta del vacío legal existente, las administraciones tributarias deben dar certeza y claridad a los contribuyentes, respecto al tratamiento tributario a dar a los diversos hechos económicos. Tal es así, que el Decreto 337/011, definió la misión y los objetivos estratégicos de la Dirección General Impositiva. En tal sentido, si bien la norma se focaliza en la misión principal del organismo que es la recaudación de impuestos, también establece que dicha recaudación se logrará “...mediante la efectiva aplicación de las normas que lo sustentan...”. Asimismo, para el cumplimiento de dicha misión, se establecen como objetivos el “...facilitar el cumplimiento voluntario de las obligaciones...”, así como también el de “...promover la efectiva aplicación de las normas tributarias...”. En la actualidad, existen algunas consultas publicadas por la DGI, que dejan de manifiesto la existencia de incertidumbre por parte de los contribuyentes, al momento de aplicar las normas tributarias locales a los IFD. Lo que refuerza la idea de falta de certeza y claridad de las normas, se encuentra en el propio enunciado del artículo 74 del Código Tributario uruguayo, que prescribe que el criterio técnico resuelto en cada consulta que publique la DGI, la obliga solamente con quien consultó. De esta forma, sea positivo o negativo el criterio técnico publicado, el consultante obtiene certeza técnica, produciéndose al mismo tiempo un trato desigual respecto al resto de los contribuyentes, quienes podrán adoptar los criterios vertidos en las consultas, quedando bajo su responsabilidad que la propia DGI cuestione tal aplicación.

En función de lo expuesto, el presente trabajo tendrá por objetivo, investigar el tratamiento tributario aplicable a los Instrumentos Financieros Derivados, analizando el impacto que genera en las empresas del sector agropecuario. Conjuntamente con esto, se realizará un estudio de la legislación tributaria aplicable a los contratos con derivados de Argentina, Chile, México y Perú, para mediante el estudio de la legislación comparada, extrapolar posibles soluciones a implementar en la normativa tributaria local.

2.2. Instrumentos Financieros Derivados

2.2.1 Definición de instrumento financiero derivado

Los instrumentos financieros derivados, son formas contractuales pactadas en el presente, condicionadas a la ocurrencia de hechos futuros. Una primera característica de estos contratos, es que su valor deriva de valores subyacentes, tales como activos reales o financieros (Porporatto, 2007). Una segunda característica, se encuentra en que la inversión inicial requerida para la constitución de los IFD es mínima o nula, según el tipo de instrumento elegido (Jáuregui *et al.*, 2012).

El objetivo de este tipo de contratos, es trasladar el riesgo financiero al que están expuestos los activos subyacentes que cubre, ante la posibilidad de cambios en el futuro de las condiciones actuales de precios, o de las variaciones de cotización de las monedas involucradas en las transacciones de dichos activos (Mazz, 2009). Aunque el objetivo principal de los IFD es la cobertura de riesgo de activos como materias primas y *commodities*, también son utilizados con fines especulativos, con el propósito de obtener rendimientos ante las variaciones de cotización bursátiles, cambios de precios o diferencias de cambio de las monedas tranzadas (Porporatto, p.51, 2013).

Si bien organizaciones internacionales como *IASB (International Accounting Standards Board)* o *ISDA (International Swaps and Derivatives Association Inc.)* han establecido definiciones para los IFD, la gama de usos implementadas por la ingeniería financiera, ha dificultado a las Administraciones Tributarias (en adelante AATT) establecer un marco fiscal, que permita contar con criterios de reconocimiento y valuación, de los diferentes impuestos que estas administran (Porporatto, 2013).

El IASB, también estableció una definición de lo que para la contabilidad se considera un IFD. La NIIF 9 (que reemplazó el tratamiento de derivados dado por la NIC 39), define en su apéndice A como IFD, a los contratos cuyo valor cambia ante variaciones de ciertas variables como tipos de cambio, precios de materia prima cotizada, tasas de interés, en función de una

variable subyacente, etc., que su inversión es mínima o nula respecto a otros contratos, y que su liquidación está determinada en una fecha futura (NIIF 9, 2013). Asimismo, si bien la NIIF 9 no define específicamente cuáles son los tipos de IFD, en el párrafo BA1 del citado apéndice, se establece como ejemplos de este tipo de contratos, a los futuros, contratos a término, permutas financieras y opciones (NIIF 9, 2013).

Algunas AATT de América Latina, han establecido sus propias definiciones o referencias al tema, que si bien no contradicen la definición antes establecida, la acotan a los efectos del tratamiento tributario. Tal es el caso de la definición dada por la República Argentina en su Decreto 1130/97, que en su considerando establece “Que es propósito del Gobierno Nacional impulsar la expansión de los mercados en sus distintas expresiones. Que para alcanzar el objetivo propuesto se hace indispensable, dadas las particulares características y condiciones de los mercados que operan con instrumentos y/o contratos derivados, que son aquellas cuyo contenido económico depende de los valores de otras variables básicas subyacentes,...”. Otro concepto importante que establece el citado decreto se encuentra en el artículo 1º, donde se separa al instrumento financiero de cobertura, de aquél que tiene otros propósitos distintos a los de cobertura. El artículo dice 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 los resultados de la o las actividades económicas principales”.

La República de Chile, promulgó el 14 de octubre de 2011 la ley N° 20544 que se titula “tratamiento tributario de los instrumentos derivados”. Dicha ley, no da una definición de qué se entiende por IFD tal como lo hace la normativa argentina, sino por el contrario el artículo 2º, establece que son derivados los *Forwards*, Futuros, *Swaps*, Opciones y las combinaciones que puedan surgir de los cuatro mencionados, entre otros.

Por otro lado, el Código Fiscal de la Federación de los Estados Unidos Mexicanos, define en el numeral I de su artículo 16–A a las Operaciones Financieras Derivadas como “Aquéllas en las que una de las partes adquiere el derecho o la obligación de adquirir o enajenar a futuro mercancías, acciones, títulos, valores, divisas u otros bienes fungibles que cotizan en mercados reconocidos, a un precio establecido al celebrarlas, o a recibir o a pagar la

diferencia entre dicho precio y el que tengan esos bienes al momento del vencimiento de la operación derivada, o bien el derecho o la obligación a celebrar una de estas operaciones”.

Finalmente, la República del Perú en su Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta (en adelante TUO), define en su artículo 5-A a los IFD como “contratos que involucran a contratantes que ocupan posiciones de compra o de venta y cuyo valor deriva del movimiento en el precio o valor de un elemento subyacente que le da origen. No requieren de una inversión neta inicial, o en todo caso dicha inversión suele ser mínima y se liquidan en una fecha predeterminada”. De igual forma que lo hace la Ley 20544 de La República de Chile, el artículo 5-A considera IFD a los *Forwards*, Futuros, Opciones, *Swaps* y combinaciones que resulten de estos. A su vez, tal como se ha expresado en la definición general, la legislación peruana separa a los distintos IFD según su objetivo en tres categorías:

- a) Con fin de de cobertura
- b) Sin fines de cobertura
- c) Celebrados con instituciones financieras reguladas por la superintendencia de seguros y bancos

Una de las preocupaciones que generan los IFD, y sobre todo a nivel fiscal, es la transparencia de las operaciones, que permita el control de los mismos (Porporatto, p.51, 2013). Por esta razón, el TUO peruano define como contratos de IFD con fines de cobertura, a aquellos cuyo objetivo es “evitar, atenuar o eliminar el riesgo, por el efecto de futuras fluctuaciones en precios de mercaderías, *commodities*, tipos de cambios, tasas de intereses o cualquier otro índice de referencia”, que recaiga sobre activos generadores de rentas, o pasivos vinculados a la actividad empresarial.

En el capítulo 3, se tratará específicamente cada uno de los aspectos de la tributación, mediante el análisis de la legislación comparada.

2.2.2 Tipos de instrumento

Como ya se ha mencionado, la ingeniería financiera aplicada a los IFD hace que estos instrumentos estén en constante evolución, dificultando a las AATT conocer, aprender e instrumentar políticas tributarias, orientadas al tratamiento de los distintos IFD que pueden ser utilizados por los contribuyentes. Es así, que resulta fundamental definir a los diferentes tipos de IFD, y en función de eso analizar el tratamiento tributario que hoy se le da en Uruguay, así como también en otras AATT de la región.

Básicamente, los IFD se pueden agrupar en cuatro grandes categorías: contratos a término, contrato de futuros, contratos de opciones y contratos de canje o permuta. Usualmente, estos tipos de contratos, son llamados *Forwards*, Futuros, Opciones y *Swaps* (Porporatto, 2007).

Cualquier tipo de IFD consta de tres elementos básicos que son: i) activo subyacente al que referencia, ii) precio, iii) fecha de terminación. Según como se pacten estos tres elementos, se determinará qué tipo de contrato es, y en qué mercado opera.

2.2.2.1 *Forwards*

Son contratos que no están sujetos a regulación, que tienen por objetivo comprar o vender un activo subyacente a un precio establecido y a una fecha pactada por las partes que celebran el contrato. No requieren inversión inicial, debiendo pagar una comisión en los casos que se utilice un intermediario. Estos contratos deben ser ejecutados a la fecha pactada. (Porporatto, 2007).

2.2.2.2 Futuros

Son contratos que están sujetos a regulación, cuyo objetivo es comprar o vender un activo subyacente a un precio establecido y una fecha pactada. A diferencia de los *Forwards*, estos sí requieren una inversión inicial, la que se deposita en una cámara compensadora, también

llamada *Clearing House*. Al igual que los *Forwards*, los contratos deben ser ejecutados a la fecha de vencimiento. (Porporatto, 2007).

2.2.2.3 Opciones

Son contratos que pueden estar regulados como no, cuyo objetivo es comprar o vender un activo subyacente a un precio establecido y una fecha pactada. Desde el punto de vista del costo de estos contratos, según donde se celebren pueden requerir una inversión inicial y, en todos los casos se debe pagar una prima, por el derecho que otorga a su poseedor de ejecutar o no el contrato (Porporatto, 2007).

Básicamente, se puede distinguir entre dos tipos de opciones: i) opciones de tipo compra también llamas *CALL*. En este tipo, las posibilidades de ganancias no están topeadas para el tomador, mientras que sus pérdidas se topean a la prima del contrato, ii) opciones tipo venta también llamadas *PUT*, donde el tomador ejerce la opción cuando el precio de mercado es inferior al precio pactado (Jáuregui *et al.*, 2012).

Los derechos y las obligaciones contraídas con opciones, se extinguen de las siguientes tres formas: ejercicio de la opción, vencimiento y cierre de la posición (Jáuregui *et al.*, 2012).

2.2.2.4 Swaps

Son contratos no regulados, cuyo objetivo es realizar una permuta financiera o intercambio de flujos de fondos, con el propósito de cobertura ante cambios de variables financieras, tales como tasa de interés, precio de *commodities*, tipo de cambio, etc. El costo de este tipo de contrato, se determina por la aplicación de una tasa interés a un valor llamado nocional. A su vez, los *Swaps* son instrumentados mediante la utilización de otros IFD o combinaciones de estos (Porporatto, p.15, 2007).

2.2.3 Mercados en que operan

Al definir a los cuatro grandes grupos de IFD, se mencionó que podían estar o no estar regulados. Dicha regulación, tiene que ver con el mercado en el que operan, y con la transparencia de las transacciones a las que se asocian los IFD, que pueden ser tanto financieras (divisas, tasas de interés, acciones, etc.), como no financieras (*commodities* en general).

Para transar los IFD, existen dos tipos de mercados: institucionalizados u OTC. Los mercados institucionalizados, son aquellos en los que existe un marco legal aplicable a las transacciones de dichos mercados, instituciones reguladoras que controlan la operativa, transparencia por la vía de la publicidad de las transacciones y agentes o intermediarios habilitados para dicha tarea por la autoridad competente. Los mercados OTC por su sigla en inglés *Over The Counter* (sobre el mostrador), son mercados no institucionalizados, donde no existe un regulador oficial y los mediadores o intermediarios, no son avalados por instituciones reguladoras oficiales. En definitiva, los acuerdos se llevan adelante en base a un acuerdo privado entre las partes, ajustado a los requerimientos de cada inversor (Jáuregui *et al.*, 2012).

A continuación, se presenta un cuadro con las diferencias operativas de cada uno de los IFD, según el tipo de mercado en el que operan:

Cuadro N° 1: Diferencias de la operativa de los IFD según tipo de mercado

Características	Mercados Institucionalizados	Mercados OTC
Tipo de IFD	Productos estandarizados: - Futuros - Opciones - <i>Swaps</i> (formado por combinaciones de Futuros y Opciones reguladas)	Productos no estandarizados: - <i>Forwards</i> - Opciones - <i>Swaps</i>
Medio de transar	Rueda electrónica/ a viva voz	Generalmente vía telefónica
Regulación	Gubernamental	No regulado
Bilateralidad/ vínculo entre participantes	No existe bilateralidad. El <i>Clearing House</i> es la contraparte de todos los participantes	Relación jurídica bilateral Vínculo directo
Riesgos/ Garantías	-Riesgo asumido por el <i>Clearing House</i> - Sistema de garantías	- Riesgo de crédito - Las partes establecen sus garantías

Fuente: Jáuregui Casinelli (2012)

Como se pudo observar en el cuadro anterior, existen ventajas y desventajas en la utilización de uno u otro mercado, las que deberá evaluar cada agente. Es claro que el mercado institucionalizado ofrece mayores garantías, ya que tanto los precios como las condiciones de cada contrato respecto a lugar de entrega, vencimiento y moneda de referencia, son públicos, pudiendo solamente negociar las primas del contrato. Por el contrario, el mercado OTC es mucho más riesgoso ya que no cuenta con regulación, pero tiene la particularidad que los contratos se hacen a la medida de las transacciones que vendedor y comprador quieren transar. Los mercados OTC, trabajan con contratos bilaterales, donde las partes acuerdan los componentes del instrumento derivado. Dado que esto representa un alto riesgo por su falta de regulación, existen organizaciones que tienen el propósito de transparentar el mercado, de forma de ofrecer las mayores garantías a las transacciones (Jáuregui *et al.*, 2012).

Uno de los representantes más destacados de los mercados OTC es el ISDA, por su sigla en inglés *International Swaps and Derivatives Association*, creada en 1985. Esta organización, tiene como propósito establecer un marco de referencia para la elaboración de los contratos

derivados y *Swaps*. Por esto, ha desarrollado contratos prototipo, en los cuales las partes ya tienen allanado el camino respecto de ciertas negociaciones generales y comunes a todos los IFD, buscando así minimizar los riesgos inherentes que implica desarrollar un IFD fuera de los mercados institucionalizados. Cabe acotar, que dentro de los principales socios de la institución, se encuentran los principales bancos, consultoras e intermediarios del mundo.

Del lado de los mercados institucionalizados, se encuentran diversas instituciones. Por ejemplo, en Argentina, los dos grandes mercados de *commodities* son el MAE y el ROFEX. MAE, por su sigla Mercado Abierto Electrónico, es una entidad conformada por bancos privados argentinos, extranjeros, públicos nacionales y municipales y agentes. En el MAE, no se registran los contratos, pero se transparentan al momento de transferir el activo subyacente. Por ejemplo, cuando se registra una transferencia con un valor diferente al del mercado, se entiende que se está realizando una opción. Otro ejemplo es el ROFEX (Mercado a término de Rosario) donde se operan tanto IFD agropecuarios como IFD financieros. Para poder operar en estos mercados, además de ser necesario contar con una garantía, se precisa constituirse como intermediario. Un intermediario es generalmente un agente de bolsa autorizado (Jáuregui *et al.*, 2012).

Existen otros ejemplos en América Latina, de países que han institucionalizado el mercado de derivados. En Chile, una de las formas de transar con este tipo de instrumentos, es mediante la Bolsa de Comercio de Santiago, que se dedica a los IFD financieros. Otro caso es el de México, donde existe la Bolsa de Valores de Derivados llamada MexDer, también abocada a los IFD financieros.

2.2.4 Propósito del instrumento

Los IFD, pueden realizarse con el propósito de cobertura ante riesgos inherentes a un activo subyacente, como también pueden ser utilizados con fines especulativos. Como ya se ha hecho mención, es importante conocer el propósito, ya que su tratamiento tributario será diferente en un caso que en otro.

Un problema que se da con los IFD de cobertura, es que no siempre en los mercados en que se realizan dichos contratos, se encuentra cotizando el activo subyacente a ser cubierto. En estos casos, debería tomarse la cotización de otro activo subyacente de similares características, que sí cotice en el mercado local. Si el activo subyacente sustituto no es homogéneo, el propósito de cobertura de riesgo se perdería, debiendo registrar una pérdida, cuando de haber utilizado un IFD sobre el activo subyacente transado, se hubiera registrado una ganancia. Este concepto financiero de cobertura, difiere del concepto tributario, siendo este último, mucho más restringido (Jáuregui *et al.*, 2012).

2.2.5 Aspectos contables de los instrumentos derivados

El tratamiento contable de los IFD se encuentra tanto en la NIC 39 como en la NIIF 9. Actualmente ambas normas transitan hacia la convergencia hacia una nueva NIIF 9.

La NIIF 9, define los IFD como aquellos instrumentos financieros o contratos que cumplen con las siguientes características:

- a) su valor cambia en respuesta a los cambios en una tasa de interés especificada, en el precio de un instrumento financiero, en el de una materia prima cotizada, en una tasa de cambio, en un índice de precios o de tasas de interés, en una calificación o índice de carácter crediticio o en función de otra variable, que en el caso de no ser financiera no sea específica para una de las partes del contrato (a veces se le llama “subyacente” a esta variable)
- b) no requiere una inversión inicial neta, o solo obliga a realizar una inversión inferior a la que se requeriría para otros tipos de contratos, en los que se podría esperar una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado
- c) se liquidará en una fecha futura

De los indicadores económicos o financieros subyacentes se puede agregar, que son variables tales como precios de mercado (de acciones, de mercancías básicas) o índices contruidos con los mismos, tipo de cambio, tipos de interés, clasificaciones crediticias u otras variables similares que experimenten cambios de valor, de forma autónoma. (Gonzalo-Angulo, 2008).

En cuanto a los contratos de derivados financieros, los mismos suelen tener un valor notional, que sirve para marcar su dimensión y para estandarizarlos en el mercado a efectos de fijar cotización (Gonzalo-Angulo, 2008).

Respecto al tema de la liquidación en una fecha futura, en la misma una de las partes entrega efectivo o algún equivalente de efectivo. Por lo general, la liquidación de los contratos de derivados sobre activos financieros no suele exigir que se entreguen los títulos o las mercancías, ya que es más fácil liquidar por las diferencias entre el precio pactado y el precio de mercado contado, lo que se denomina liquidar en términos netos (o liquidar por el neto).

La liquidación por los importes brutos o por el neto, no es una condición que limite la existencia del derivado en sí, si este es de tipo financiero. Aunque, en los contratos cuyos subyacentes son los precios de las mercancías u otros activos no financieros, la consideración y el tratamiento como derivados financieros depende de que la liquidación pueda establecerse por el neto, porque en caso contrario no cumpliría la definición de instrumentos financieros (Gonzalo-Angulo, 2008).

En el mundo de los negocios, los instrumentos financieros derivados pueden presentarse solos, o también como parte de otros contratos principales en cuyo caso se los denomina derivados implícitos.

La NIC 39, define a los derivados implícitos como un componente de un instrumento financiero híbrido (combinado) que también incluye un contrato principal no derivado, cuyo efecto es que algunos de los flujos de efectivo del instrumento combinado, varían de forma similar al derivado, considerado de forma independiente.

Según Gonzalo-Angulo (2008), la característica más importante que define desde el punto de vista contable a los derivados, es que en la mayoría de las ocasiones pueden ser valorados de forma fiable, porque tengan cotización en el mercado organizado o porque puedan aplicarse técnicas de valoración que, a partir de los flujos de efectivo esperados de los instrumentos y de otras variables observables (tipos de interés, volatilidad, entre otros) pueden arrojar evaluaciones que sirvan de base para la contabilización de los mismos como activos y pasivos financieros.

La NIIF 9 establece dos métodos de contabilización para los instrumentos financieros. La distinción, se basa en el fin que tenga el instrumento financiero para la entidad. Por un lado, está el tratamiento general de los instrumentos financieros que para el caso de los derivados, este tratamiento se le dará a aquellos que son utilizados para fines especulativos, para asegurar una ganancia por arbitraje, para cambiar la naturaleza de una inversión o la de un pasivo, o simplemente porque no cumplen las características que satisfagan la definición de cobertura. Por otro lado, tenemos la contabilidad de coberturas en la cual el derivado se convierte en un instrumento de cobertura y tiene como objetivo eliminar o al menos disminuir considerablemente el impacto de los riesgos económicos de una entidad.

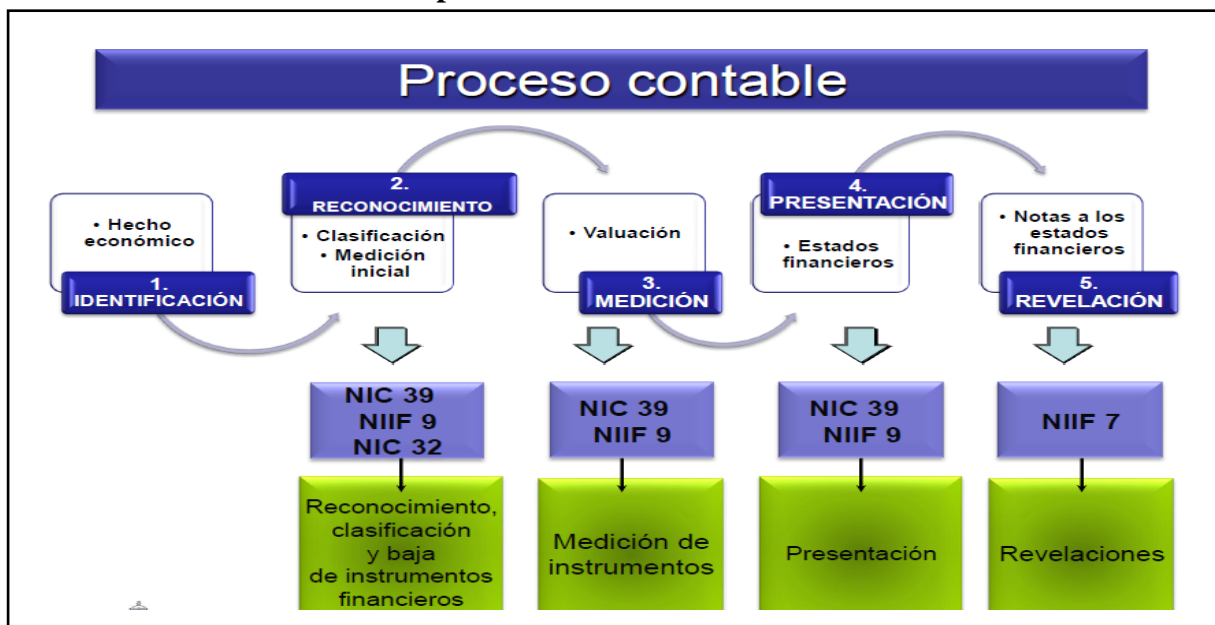
Antes de continuar, dado que en las próximas secciones se hará mención al término valor razonable, es necesario definir previamente a qué se está haciendo referencia. El IASB, emitió la NIIF 13 se titula “Medición del Valor Razonable”, en la que se define que “...el valor razonable es una medición basada en el mercado, no una medición específica de la entidad. Para algunos activos y pasivos, pueden estar disponibles transacciones de mercado observables o información de mercado. Para otros activos y pasivos, pueden no estar disponibles transacciones de mercado observables e información de mercado. Sin embargo, el objetivo de una medición del valor razonable en ambos casos es el mismo –estimar el precio al que tendría lugar una transacción ordenada para vender el activo o transferir el pasivo entre participantes del mercado en la fecha de la medición en condiciones de mercado presentes (es decir, un precio de salida en la fecha de la medición desde la perspectiva de un participante de mercado que mantiene el activo o debe el pasivo)” (NIIF 13, 2011).

2.2.5.1 Contabilidad de Instrumentos financieros

La NIIF 9, determina los criterios de reconocimiento, medición y presentación para los instrumentos financieros así como también en el caso de la contabilidad de coberturas.

A continuación, se expone un cuadro que resume el proceso contable de los instrumentos financieros:

Cuadro N° 2: Proceso contable para los instrumentos financieros



Fuente: Arias (2011)

En tal sentido, la norma establece que una entidad reconocerá un activo financiero o un pasivo financiero en su estado de situación patrimonial cuando, y solo cuando, se convierta en parte de las cláusulas contractuales del instrumento. Agrega, que para el caso de los derivados, una entidad reconocerá en su estado de situación patrimonial todos sus derechos y obligaciones contractuales por derivados como activos y pasivos respectivamente, excepto los derivados que impiden que una transferencia de activos financieros sea contabilizada como una venta (NIIF 9, 2013).

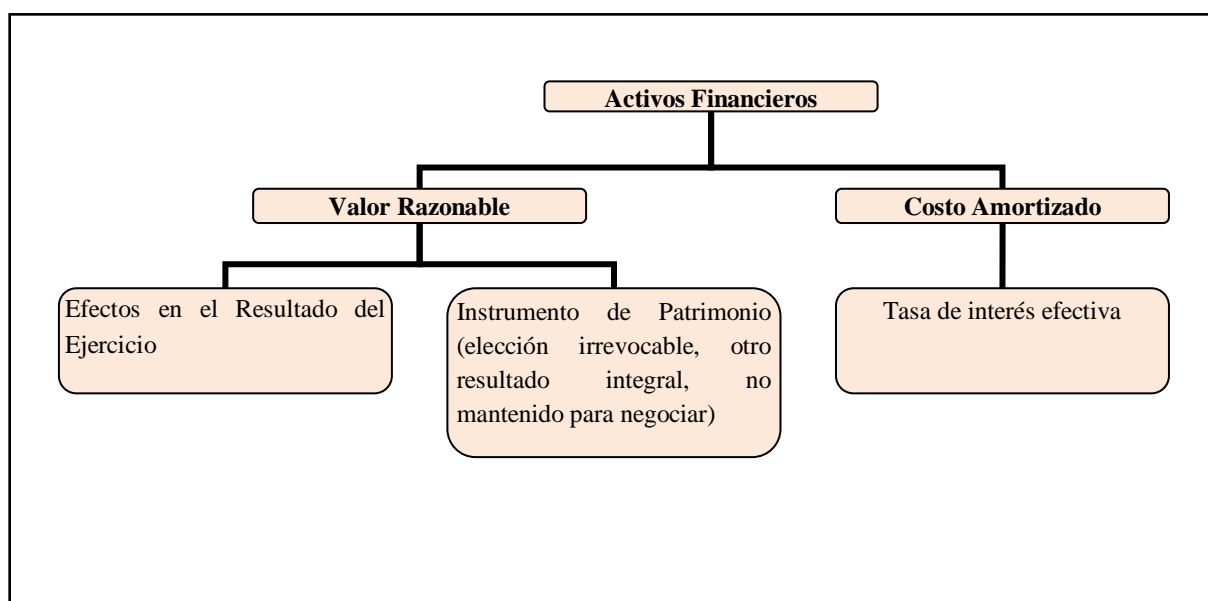
En lo que respecta a la clasificación de los activos financieros, la citada norma define que éstos, serán clasificados por la entidad según se designen y midan a costo amortizado o valor

razonable sobre la base de: a) el modelo de negocio de la entidad para gestionar los activos financieros, y b) de las características de los flujos de efectivo contractuales del activo financiero. Esta clasificación, tiene la salvedad de que una entidad puede en el reconocimiento inicial designar un activo financiero a valor razonable con cambios en resultados de manera irrevocable, si con tal medida elimina o reduce significativamente una incoherencia de medición o reconocimiento que surgiría en otro caso de la medición de activos o pasivos o del reconocimiento de ganancias y pérdidas (NIIF 9, 2013).

Conjuntamente con el párrafo anterior, los activos financieros serán medidos a costo amortizado, cuando estos se mantengan bajo un modelo de negocio cuyo fin sea mantener los activos para obtener los flujos de efectivo contractuales y, que las condiciones contractuales del activo financiero den lugar en fechas previstas, a flujos de efectivo que son solamente pagos del principal e intereses sobre el importe del principal pendiente. A su vez, la misma norma establece que en caso de que el activo financiero no sea medido a costo amortizado, deberá medirse a valor razonable, correspondiéndose en este último caso, con los derivados financieros que representan activos para la entidad (NIIF 9, 2013).

A continuación, se presenta un gráfico explicativo, con el propósito de entender la clasificación de los activos financieros:

Cuadro N° 3: Clasificación de activos financieros



Fuente: elaboración propia

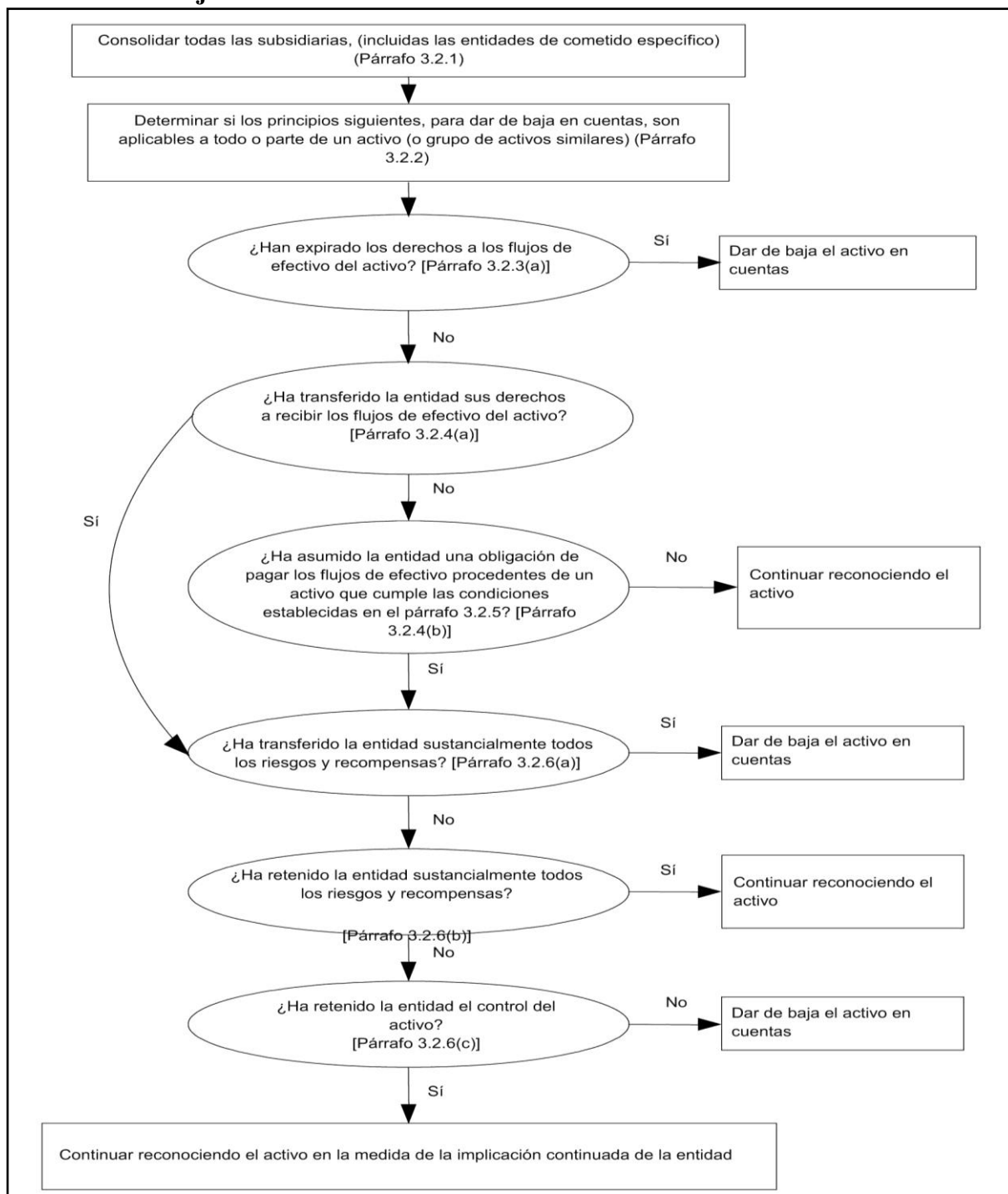
Respecto a los pasivos financieros derivados, deberán contabilizarse a valor razonable con cambios en resultados y además, medirse posteriormente a valor razonable. Es importante tener en cuenta, que los cambios de valor en los activos y pasivos financieros medidos a valor razonable, impactarán en los resultados. En tal sentido, cuando un activo financiero esté representado por un instrumento de patrimonio, podrá designarse que las variaciones del valor razonable impacten en otro resultado integral, siendo ésta una decisión irrevocable. Asimismo, se exceptúa de reconocer en resultados las variaciones del valor razonable, cuando el activo o pasivo financiero sea parte de una relación de cobertura o, si el pasivo financiero designado a valor razonable con cambios en resultados, requiere que la entidad presente los efectos por los cambios en el riesgo de crédito en otro resultado integral. Por último, para poder realizar una reclasificación entre instrumentos financieros medidos al costo amortizado y aquellos medidos a valor razonable, deberá existir un cambio en el modelo de negocios de la entidad. (NIIF 9, 2013).

Por otro lado, para aquellos instrumentos valuados al costo amortizado, deberá practicarse a fin de cada ejercicio una evaluación objetiva de cada uno, que permita determinar si los mismos han sufrido deterioro. Esto, no se realizará para los instrumentos que hayan sido valuados a valor razonable, dado que a fecha de cierre se encontrarán ajustados a su valor de mercado (NIIF 9, 2013; NIC 39, 2009).

Finalmente, para dar la baja de un activo o pasivo financiero, deben cumplirse alguna de las siguientes condiciones: porque expiren los derechos contractuales que existen sobre el flujo de efectivo del instrumento o porque se haya transferido el activo.

A continuación, se presenta un gráfico explicativo, con el propósito de entender la baja de los activos financieros:

Cuadro N° 4: Baja de activos financieros



Fuente: NIIF 9 (2013)

2.2.5.2 Contabilidad de coberturas

El otro método previsto por la NIIF 9, también contemplado por la NIC 39, es la contabilidad de coberturas. Si bien su implementación a la fecha es opcional, es una herramienta a tener en

cuenta, dado que la registraci3n de los derivados a valor razonable con cambios en resultados, puede generar una alta volatilidad en los resultados de una entidad. Es as3, que la registraci3n en base a la contabilidad de coberturas, logra limitar el impacto al riesgo econ3mico de la entidad.

Para poder aplicar la contabilidad de coberturas, deben existir dos elementos b3sicos: una partida cubierta y un instrumento de cobertura. Se define a una partida cubierta como "...un activo o un pasivo reconocidos, un compromiso en firme, una transacci3n prevista no reconocida o bien una inversi3n neta en el extranjero. La partida cubierta puede ser: a) una 3nica partida; o b) un grupo de partidas. Una partida cubierta puede tambi3n ser un componente de esta partida o grupo de partidas" (NIIF 9, 2013). A su vez, la citada norma agrega al respecto, que dicha partida debe poder tener una medici3n fiable, y cuando se trate de una transacci3n prevista, esta debe ser altamente probable.

En cuanto a los instrumentos de cobertura, la NIIF 9 prescribe que pueden ser tanto derivados como activos y pasivos financieros no derivados, medidos a su valor razonable con cambios en resultados, exceptu3ndose a los pasivos financieros, cuyos cambios en el valor razonable impacten en Otro Resultado Integral. Esto ha implicado un cambio respecto a la normativa anterior, la cual permit3a que solo los derivados financieros pudieran ser instrumentos de cobertura. Por 3ltimo, cabe destacar que solo los contratos con una parte externa a la entidad que informa, pueden ser designados como instrumentos de cobertura (NIIF 9, 2013; NIC 39, 2009).

Para poder aplicar la contabilidad de coberturas, es necesario cumplir con ciertos requisitos. En primer lugar, la norma requiere que exista una designaci3n y documentaci3n formal de la relaci3n de cobertura, del objetivo y de la estrategia de gesti3n del riesgo de la entidad para llevar adelante la cobertura. Lo m3s relevante que debe contener la documentaci3n formal, es la identificaci3n de la partida cubierta y del instrumento de cobertura, as3 como tambi3n la naturaleza del riesgo que se cubre y la evaluaci3n de la eficacia de la cobertura. Dicha eficacia se cumple, si existe una relaci3n econ3mica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura, as3 como tambi3n si el efecto del riesgo de cr3dito no predomina sobre los cambios de valor que proceden de esa relaci3n econ3mica. Por 3ltimo, la raz3n de cobertura de la relaci3n de cobertura es la misma que la procedente de la cantidad de la partida cubierta que

la entidad realmente cubre, y la cantidad del instrumento de cobertura que la entidad realmente utiliza para cubrir dicha cantidad de la partida cubierta (NIIF 9, 2013).

Conjuntamente con lo expresado en los párrafos anteriores, se reconocen tres tipos diferentes de coberturas:

- a) cobertura del valor razonable: requiere que tanto las ganancias como las pérdidas generadas sobre el instrumento de cobertura se reconozcan en resultados, con la excepción de que el instrumento de cobertura sea un instrumento de patrimonio. En este caso, impactaría en otro resultado integral. De la misma forma, la ganancia o pérdida sobre la partida cubierta ajustará el importe en libros de la partida cubierta y será parte del resultado del período con la excepción señalada para el caso de los instrumentos de patrimonio.
- b) cobertura de flujos de efectivo: si se cumplen los requisitos impuestos para aplicar la contabilidad de coberturas contenidas en el párrafo 6.4.1 de la NIIF 9, la contabilización comprende: por un lado, que el componente separado de patrimonio asociado con la partida cubierta se ajustará para que sea el menor entre el resultado acumulado del instrumento de cobertura desde el inicio de la misma y el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta, también desde el inicio de la cobertura. Además, se debe contemplar que la ganancia o pérdida sobre el instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura efectiva, se reconocerá en Otro Resultado Integral. La restante ganancia o pérdida del instrumento de cobertura, se reconocerá en el resultado del período ya que la misma representa la ineficacia de la cobertura.
- c) cobertura de la inversión neta de un negocio en el extranjero: la contabilización es similar a la de la cobertura de flujo de efectivo, reconociendo por tanto, la parte de la ganancia o pérdida del instrumento de cobertura considerada efectiva en otro resultado integral y la parte ineficaz de la cobertura como resultado del período.

A continuación, se presenta un gráfico explicativo, con el propósito de entender el proceso contable para la contabilidad de coberturas:

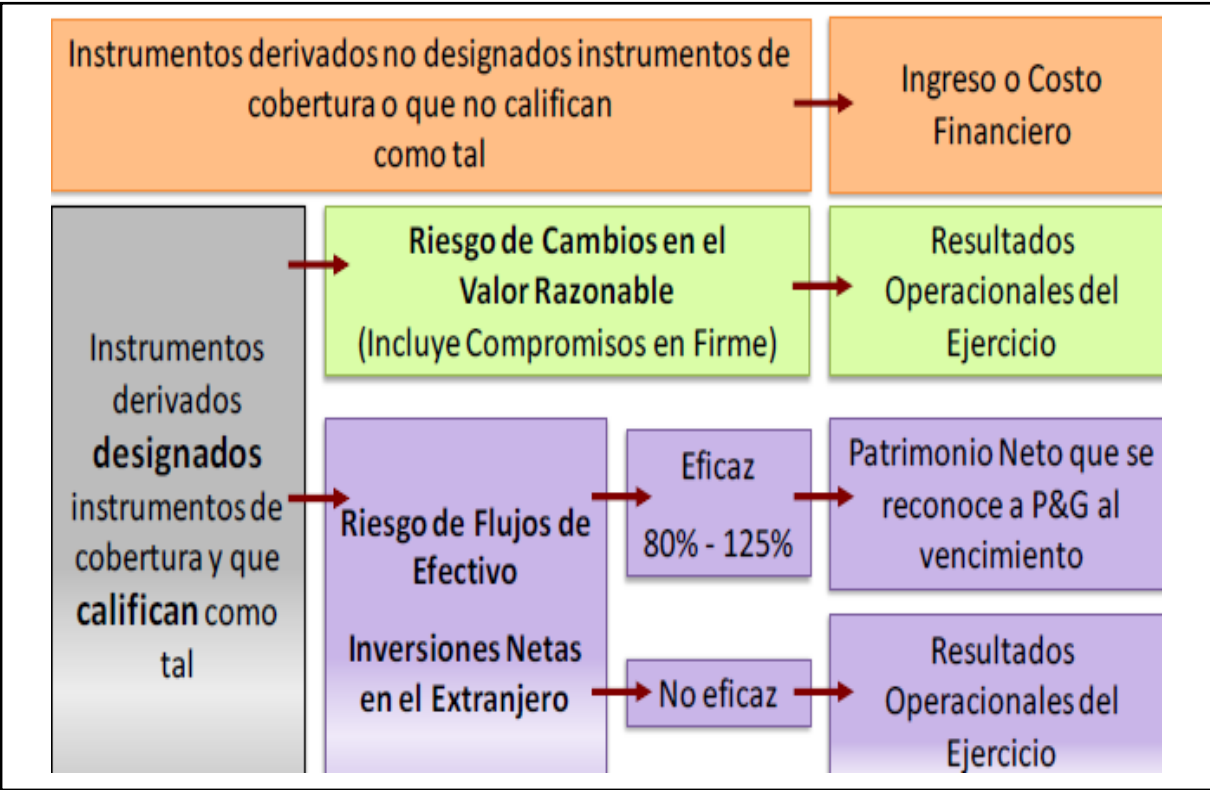
Cuadro N° 5: Proceso contable para la contabilidad de coberturas



Fuente: Arias (2011)

El impacto contable sobre los Estados Financieros de una entidad de cada una de las clases de cobertura descritas se puede resumir en el siguiente cuadro:

Cuadro N° 6: Impacto en los Estados Financieros de las distintas clases de cobertura



Fuente: Arias (2011)

2.2.5.3 Aplicación de la normativa contable

La aplicación de la normativa contable sobre los IFD, puede aportar algunos elementos a ser considerados en relación a su tratamiento fiscal. De lo expuesto en la sección 2.5, podemos extraer que la contabilidad trata las diferencias del valor razonable de los derivados en el Resultado del Ejercicio, ya sean estos especulativos o de coberturas, con la salvedad que los cambios de valor razonable de un derivado especulativo o que no califique como cobertura, se exponen en resultados financieros, y los cambios de valor razonable en instrumentos de cobertura en resultados operativos.

Por su parte, las coberturas de flujo de efectivo y las de inversiones netas en el extranjero tienen un tratamiento similar. La parte del resultado correspondiente a la parte ineficaz de la cobertura es resultado operativo, mientras que la parte eficaz de la cobertura será parte del patrimonio en otro resultado integral.

El reflejo de estas operaciones en los Estados Financieros de una entidad, derivarán tanto en resultados durante el ejercicio como en variaciones patrimoniales.

2.3. Tributación de los Instrumentos Financieros Derivados

2.3.1 Tratamiento tributario de los IFD en América Latina

Desde el punto de vista tributario, se observa que algunos países de América Latina han legislado el tratamiento tributario de los IFD, pero se aprecia que no existe uniformidad de criterios (Porporatto, 2013). Dado que en Uruguay no existe una legislación fiscal aplicada a los IFD, el tratamiento tributario a seguir se basa en las reglas generales de valuación, según lo ha establecido la DGI en las consultas 5119, 5444 y 5601. Por tanto, el presente trabajo analizará la técnica tributaria aplicable a los IFD, mediando el estudio de la legislación comparada de Argentina, Chile, México y Perú. En particular, se analizará el Aspecto Espacial respecto a los IFD, siendo éste, uno de los puntos más trascendentes en la legislación internacional, y recogida por el Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio de la OCDE, en su versión del año 2010.

2.3.1.1 Argentina

En Argentina, si bien el marco normativo tributario prescribe el tratamiento fiscal para los IFD, no es posible encontrar una definición dentro de dichas normas. Tal es así, que el considerando del Decreto 1130/97, menciona que los IFD “...son aquellos instrumentos o contratos cuyo contenido económico depende de los valores de otras variables subyacentes”, no estableciendo el alcance de dicho enunciado, y mucho menos los tipos de instrumentos que se pueden utilizar, como por ejemplo *Forwards*, *Futuros*, *Opciones* y *Swaps* (Jáuregui *et al.*, 2012).

Dentro de dicho marco normativo, se encuentra la Ley N° 20628, la que establece el tratamiento tributario en el Impuesto a las Ganancias. Tal como se ha hecho mención, el aspecto espacial del Hecho Generador del impuesto, será el que determine si las ganancias o pérdidas generadas a consecuencia de los IFD, serán o no de fuente argentina. Asimismo, Argentina ha adoptado un sistema de imposición universal, lo que implica tomar el criterio de la residencia, para establecer el aspecto espacial (May, 2014). Conjuntamente con esto, el

artículo 7 de la citada Ley, establece que: “...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 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”. Por otra parte, el inciso 2 de dicho artículo 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”. Este segundo inciso, tiene el propósito de impedir una posible evasión del impuesto, por la vía de la utilización de sociedades comerciales denominadas *Off - Shore*, que se encuentren en países de baja o nula tributación, también conocidos como Paraísos Fiscales (Jáuregui *et al.*, 2012). Si una o más de las partes que intervienen en un contrato de derivado se encuentran radicados en un país de baja o nula tributación, la ley argentina considera que la fuente de las ganancias se encuentra en el territorio argentino, salvo, que pueda demostrar que la sociedad tiene sustancia económica. Concomitantemente, la Inspección General de Justicia emitió la Resolución General N° 2/2005. De ésta, se desprende que si la sociedad *Off – Shore* demuestra que tiene actividad empresarial en su país (y por tanto sustancia económica), podrá ser considerada sujeto del exterior. En caso contrario, dicha inspección obliga a la sociedad extranjera, a constituirse de acuerdo a las leyes argentinas. Como consecuencia de esto, en el primer caso no estará alcanzada por el Hecho Generador del impuesto a las ganancias, mientras que en el segundo caso, las rentas asociadas al contrato de derivado, serán de fuente argentina (Jáuregui *et al.*, 2012).

En otro orden, la Ley 20628 establece en su artículo 18 el aspecto temporal del Hecho Generador. Este artículo, toma al año civil, como el año fiscal en el cual se computarán las ganancias obtenidas, a excepción de aquellos sujetos que llevan contabilidad, los que tomarán como año fiscal el año de su ejercicio económico. Posteriormente, el artículo 19 de la citada ley, hace referencia a los quebrantos, y el tratamiento a dispensarles para el caso de operaciones con derivados. Previo a comentar el tratamiento para los derivados, es necesario

definir qué se entiende por quebranto. Al respecto, la Corte Suprema de Justicia de la Nación (en adelante CSJN) estableció en fallo del 26 de abril de 1971, que un quebranto, "...Es el resultado negativo en el giro económico de una persona física o ideal, registrado al cierre de un ejercicio" (CSJN, fallo 279, p.261, 1971). Dicho esto, tanto el artículo 19 de la ley como el artículo 9 del Decreto 1344/98, reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, distinguen el tratamiento a dar a las pérdidas por derivados, según cuál sea la intención del instrumento. Los quebrantos específicos, es decir, las pérdidas acaecidas como consecuencia de la operativa con IFD, solo podrán compensarse con ganancias generadas por estos, cuando tengan propósitos especulativos. En cambio, si la operativa con derivados tiene el propósito de cobertura, los quebrantos pasan a ser considerados como quebrantos generales, y por tanto adquieren la capacidad de ser deducidos de cualquier ganancia generada dentro del ejercicio económico de la empresa. En cualquiera de los dos casos, los quebrantos se podrán compensar dentro del propio año fiscal, y hasta los siguientes cinco años fiscales. Finalmente, queda por definir qué entiende la Ley 20628 por operaciones de cobertura. Al respecto, el artículo 19 establece 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 los resultados de la o las actividades económicas principales"; vale decir, que cubren el riesgo asociado al activo subyacente (Jáuregui *et al.*, 2012).

Conjuntamente con el reconocimiento de ganancias y pérdidas, se encuentra la valuación y el resultado por tenencia, generados a consecuencia de la celebración de los derivados. Debe distinguirse, que dependiendo de si son personas físicas o jurídicas quienes lleven a cabo dichos contratos, será el tratamiento fiscal que la ley les dará. El capítulo II de la Ley 20628, trata el tema de las Rentas de Capital, llamadas también Ganancias de la Segunda Categoría. Al respecto, el literal J del artículo 45 establece que son Rentas de Capital, las originadas por derechos y obligaciones contraídos por derivados. Este, es el caso en que se encuentran las personas físicas. En tal sentido, la Resolución General DGI N° 2527/985 en su artículo 4, si bien no hace referencia expresa a los derivados, prescribe que los valores mobiliarios (siendo este el caso) se valuarán al precio de adquisición, más gastos tales como comisiones. Para el caso de las Opciones, se valuarán al valor pagado por la prima (Jáuregui *et al.*, 2012). Por otro lado, las personas jurídicas deberán ceñirse al literal c del artículo 96, de la Ley 20628. Este literal, establece dos posibles situaciones: 1) que el derivado cotice en bolsa o en un mercado

reconocido, debiendo tomar el último valor de cotización al cierre de ejercicio, o 2) que el derivado no cotice en mercado reconocido, valuando al costo de adquisición, adicionándole intereses y diferencias de cambio, en caso de corresponder. Lo que no queda claro, es cuál es el momento en que deben reconocerse los derivados. Si bien el ya citado artículo 18 estableció el criterio de lo devengado, con fecha 17/12/1997, la CSJN sentenció que “....los resultados económicos sólo deben computarse cuando la operación que los origina queda perfeccionada considerando la legislación o prácticas comerciales y se hayan ponderado fundadamente los riesgos inherentes. En tal sentido, para que la asignación de un ingreso a un período o ejercicio determinado sea procedente, el hecho sustancial que genere el resultado debe haberse producido en el período, el ingreso resultante debe ser medido con la mayor objetividad posible y deben haberse ponderado prudentemente los riesgos inherentes a la operación....”. Del fallo de la CSJN, se desprende que el criterio a utilizar es el de lo percibido, y por tanto deberán computarse los resultados, al momento del pago, liquidación, transferencia, etc. del derivado (Jáuregui *et al.*, 2012).

Hasta aquí, se ha podido apreciar el tratamiento que Argentina da a las operaciones con derivados, desde la perspectiva del impuesto a las ganancias. Dada la similitud que existe entre los marcos jurídicos de Uruguay y de Argentina, y, que la presente sección tiene como objetivo analizar la normativa uruguaya por la vía de la legislación comparada, a continuación, se procederá a comentar el tratamiento que Argentina le da a los IFD, para el Impuesto al Valor Agregado, para el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y para el Impuesto sobre los Bienes Personales.

En Argentina, el Impuesto al Valor Agregado (en adelante IVA), se encuentra regulado por la Ley 20631, y su Decreto Reglamentario N°692/98. El IVA argentino, se comporta de manera similar al IVA uruguayo. Es así, que el artículo 1 de la ley, establece como aspecto objetivo que recae sobre obras, prestación de servicios, venta e importación de bienes. A su vez, el aspecto espacial está determinado desde la óptica territorial, ya que se encuentran alcanzadas las transacciones del aspecto objetivo, que sean realizadas en territorio argentino. Asimismo, el aspecto subjetivo que se encuentra establecido en el artículo 4, enumera una serie de actividades, que de ser realizadas por personas físicas o jurídicas, quedarán comprendidas en el Hecho Generador del IVA. Dado que el objetivo del presente análisis recae solamente sobre las operaciones con derivados, simplemente cabe acotar que el artículo 5 de la ley, define a

los efectos del aspecto temporal, que estarán alcanzadas las transacciones ya mencionadas, realizadas dentro del año fiscal, que quedarán perfeccionadas de acuerdo al criterio de lo percibido.

Si bien la ley no hace una mención expresa a las operaciones con derivados, el Decreto 692/98 sí menciona a dichas operaciones. El artículo 9, establece que: “Las prestaciones que se generen a raíz de instrumentos y/o contratos derivados, incluida la concertación del instrumento, su posterior negociación y las compensaciones o liquidaciones como consecuencia de su resolución o en cumplimiento de sus estipulaciones, sin transferencia de los activos o servicios subyacentes, no constituyen prestaciones comprendidas en el artículo 3° de la ley...”. En este sentido, por el mero hecho de realizar un contrato de derivados, no se produce el acaecimiento del Hecho Generador, y por tanto dichos contratos no estarán gravados. Pero por otro lado, el mismo artículo en el segundo párrafo, deja en claro que cuando el contrato sea ejecutado, es decir, cuando por ejemplo se haga la entrega del activo subyacente, se configurará el Hecho Generador, produciéndose un gravamen por IVA, en tanto el activo subyacente esté también alcanzado por el Hecho Generador; si el activo subyacente no está gravado por IVA, el derivado tampoco lo estará (Jáuregui *et al.*, 2012).

Por último, la norma argentina prevé la existencia de abusos fiscales. Tanto en Argentina como en Uruguay, prevalece el principio de primacía de la realidad sobre las formas. Respecto a esto, los párrafos 3 y 4, establecen algunas consideraciones. El párrafo 3, atiende lo concerniente a la realidad económica, por lo que busca evitar que derivados financieros realizados entre partes vinculadas, sean realizados de forma tal, que dichas operaciones queden exentas, pero de haber sido realizadas por partes independientes, sí hubieran quedado gravados (Jáuregui *et al.*, 2012). Adicionalmente, puede ocurrir que una determinada operación con derivados no esté comprendida en el Hecho Generador del IVA. En este caso, el párrafo 4 determina que si dichas operaciones son equivalentes a otro tipo de transacciones financieras que sí están alcanzadas por el IVA, deberá atenderse a la realidad de la transacción, y no a las formas que esta adopte. Este, es el caso de los llamados préstamos sintéticos, que, son préstamos realizados mediante IFD, que no pasan por el sistema bancario. Los que sí pasan por el sistema bancario, están expresamente exonerados por el numeral 16 del artículo 7 de la Ley 20631 (Jáuregui *et al.*, 2012). Para citar un ejemplo, “un *total return*

swap es una adaptación del *swap* tradicional para crear sintéticamente un activo financiero o un préstamo” (Porporatto, 2013).

La Ley 25063, crea el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta. Este impuesto, grava los activos empresariales y rurales, pero no así los bienes propios de las personas físicas. De la lectura del artículo 1, se pueden apreciar los aspectos objetivo, espacial y temporal. Es decir, dicho artículo prescribe que el Hecho Generador, alcanza a los activos empresariales, situados en territorio argentino, por un plazo de diez años. A su vez, el artículo 2, establece el aspecto subjetivo del impuesto, que recae sobre: a) sociedades domiciliadas en Argentina, b) empresas unipersonales domiciliadas en Argentina, c) Establecimientos Permanentes domiciliados en Argentina, entre otros sujetos.

Adicionalmente a lo comentado en el párrafo anterior, si bien la ley 25063 no hace una mención específica a los derivados y el tratamiento a dar, tampoco el artículo 3 que determina las diferentes exoneraciones, hace mención a que los contratos derivados están exentos. Por tanto, cuando al cierre del año fiscal las primas tomadas sean mayores que las primas lanzadas, se configurará un activo, estando así alcanzado por la obligación del tributo. Asimismo, para la valuación de estos activos, al no existir un tratamiento particular, el literal a) del artículo 4, establece que los bienes muebles se valuarán al costo de adquisición o al valor a la fecha de ingreso al patrimonio (Jáuregui *et al.*, 2012).

Por otra parte, se encuentra dentro de la legislación tributaria argentina la Ley 23966, cuyo objeto (aspecto objetivo y subjetivo) es gravar los bienes personales de las personas físicas, tal como prescribe el artículo 16, correspondiendo su aspecto espacial tanto a bienes situados en territorio argentino como en el exterior. Finalmente, el aspecto temporal recae sobre los bienes que integren el patrimonio personal al 31 de diciembre, siendo esta fecha, la que corresponde al año fiscal de referencia, para aquellos sujetos que no lleven contabilidad. A su vez, el artículo 17 que define el aspecto subjetivo, establece que “son sujetos pasivos del impuesto: a) Las personas físicas domiciliadas en el país y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo, por los bienes situados en el país y en el exterior, b) Las personas físicas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo, por los bienes situados en el país...”. A modo de comentario, obsérvese que tal como se expuso en el segundo párrafo del análisis de la normativa argentina, el sistema universal que utiliza el

criterio de la residencia como aspecto espacial, no se aplica en forma pura, ya que este impuesto, grava no solo a los residentes argentinos, sino también a los residentes extranjeros que tengan propiedades en territorio argentino.

Luego de haber definido en el párrafo anterior los cuatro aspectos del Hecho Generador del Impuesto sobre los Bienes Personales, se aprecia que no existe una mención expresa a las operaciones con derivados. Sin embargo, que no exista una mención expresa, no significa que los derivados no estén alcanzados por este impuesto, ya que de la lectura del artículo 19, se aprecia que otros bienes como por ejemplo las acciones y los títulos, sí están comprendidos. Asimismo, si se analiza el artículo 21 donde se enumeran las exoneraciones, tampoco aparece una mención a los IFD. Por tanto, se puede inferir, que las opciones en poder de una persona física cuya posición neta sea activa al 31 de diciembre, estará alcanzada por el Impuesto sobre los Bienes Personales dado que no están explícitamente exentas (Jáuregui *et al.*, 2012).

2.3.1.2 Chile

La Ley N° 20544, reglamentó el tratamiento tributario de los derivados. El artículo 2 de dicha ley, define qué considera derivados, constituyéndolos en tres grupos:

- a) *Forwards*, Futuros, Opciones, *Swaps* y, combinaciones de estos
- b) Contratos que su valor se determina según ciertas variables que definen el monto a liquidar, y estén regulados por alguna ley o por instituciones tales como el Banco Central de Chile
- c) Contratos no incluidos en a) y b), que cumplan los siguientes tres requisitos: i) que su valor se determine en función de variables tales como tasas, precios, índices, ii) que su inversión inicial sea nula o mínima, y iii) que la fecha de liquidación futura esté determinada.

Una vez definidos los tipos de instrumentos que se podrán celebrar, el artículo 3 define el aspecto espacial del Hecho Generador del Impuesto a la Renta, que recaerá sobre estos contratos. Al respecto, establece que “las rentas provenientes de derivados, incluyendo las primas de emisión, se considerarán como rentas de fuente chilena, cuando sean percibidas o

devengadas por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, o por contribuyentes del artículo 58 número 1° de la referida ley”. El numeral 1° del artículo 58 del Decreto Ley 824/974 (Ley del Impuesto a la Renta), hace referencia a los siguientes contribuyentes: “Las personas naturales que no tengan residencia ni domicilio en Chile y las sociedades o personas jurídicas constituidas fuera del país, incluso las que se constituyan con arreglo a las leyes chilenas y fijen su domicilio en Chile, que tengan en Chile cualquiera clase de establecimientos permanentes, tales como sucursales, oficinas, agentes o representantes,..”. Finalmente, a modo de síntesis el inciso 3ro del artículo 3 aclara que: “las rentas de derivados percibidas o devengadas por personas o entidades sin domicilio ni residencia en el país, no estarán afectas a ninguno de los impuestos de la Ley sobre Impuesto a la Renta.”.

Luego de haber definido el ámbito espacial, la ley en su artículo 5, define qué considera ingresos y gastos por derivados, así como también establece los criterios para su reconocimiento. Es así, que determina que los ingresos y gastos por derivados a ser reconocidos, son aquellos cuyo origen sea la celebración de un contrato de derivados, su cesión, liquidación o compensación. Además, establece que las primas por que los intermediarios cobren en la mediación de estos contratos, serán admitidos en la deducción del impuesto a la renta. Finalmente, define que dichos ingresos y gastos, serán reconocidos mediante el criterio de lo percibido, aunque, establece para los contribuyentes que liquiden por contabilidad real, que el criterio a seguir será el de lo devengado.

Tras haber definido el concepto y criterio de reconocimiento de ingresos y gastos, el artículo 6 establece una serie de restricciones, refiriéndose concretamente, a las deducciones de los gastos pagados al exterior por los IFD. Por la positiva, establece que son admitidos los gastos de aquellos contratos, en los que haya intervenido la superintendencia de valores, bolsas de valores afiliadas a IOSCO (*International Organization of Securities Commissions*), o que a pesar de haber sido celebrados con privados, los contratos siguen estándares internacionales como los establecidos por la ISDA. Por la negativa, se establece que no serán admitidos, los gastos del exterior de aquellos contratos que hayan sido celebrados en países que integren la lista de la OCDE de paraísos fiscales, establecido esto último en el numeral 2 del artículo 41 D de la Ley del Impuesto a la Renta.

También, esta ley establece ciertos mecanismos de control, tendientes a evitar la evasión fiscal que mediante estos instrumentos se puede producir. Uno de estos controles, se da en los casos que los IFD sean celebrados entre partes relacionadas. Siguiendo los lineamientos que la OCDE ha definido en materia de precios de transferencia entre partes relacionadas, el artículo 11 de la Ley N° 20544 establece como condiciones que: i) se demuestre que los precios del contrato, son los que se hubieran utilizado de haberse realizado entre entidades independientes, ii) que verifique lo establecido en el numeral 2 del artículo 6, lo que significa que haya sido realizado por entidades reconocidas, tal como fuera desarrollado en el párrafo anterior. Asimismo, según expresa el artículo 13, los contribuyentes que celebren contratos derivados, deberán presentar declaraciones juradas con la información de los mismos, así como también, deberán llevar un registro a modo de historial, con todos los datos que involucraron a las transacciones acordadas, salvo que haya intermediado un tercero, quien será el responsable de conservar dicho registro.

2.3.1.3 México

En la legislación mexicana, el tratamiento de los instrumentos derivados se encuentra en el artículo 16-A del Código Fiscal de la Federación. Esta legislación, que los llama como operaciones financieras derivadas, no hace mención expresa a los ya comentados tipos de instrumento en particular (*Forwards*, Futuros, Opciones y *Swaps*), sino por el contrario, los clasifica en dos grandes grupos que son: operaciones financieras derivadas de deuda, y operaciones financieras derivadas de capital (Silva, p.57, 2001). “Se consideran operaciones financieras derivadas de deuda, aquéllas que estén referidas a tasas de interés, títulos de deuda o al Índice Nacional de Precios al Consumidor; asimismo, se entiende por operaciones financieras derivadas de capital, aquéllas que estén referidas a otros títulos, mercancías, divisas o canastas o índices accionarios” (IMCP, p.89, 2012). Asimismo, el artículo 16-A del Código de la Federación, define aspectos generales de los derivados, clasificándolos en tres categorías: a) operaciones financieras derivadas “...en las que una de las partes adquiere el derecho o la obligación de adquirir o enajenar a futuro mercancías, acciones, títulos, valores, divisas u otros bienes fungibles que cotizan en mercados reconocidos, a un precio establecido al celebrarlas, o a recibir o a pagar la diferencia entre dicho precio y el que tengan esos bienes al momento del vencimiento de la operación derivada, o bien el derecho o la obligación a celebrar una de estas operaciones”, b) operaciones financieras derivadas “...referidas a un

indicador o a una canasta de indicadores, de índices, precios, tasas de interés, tipo de cambio de una moneda, u otro indicador que sea determinado en mercados reconocidos, en las que se liquiden diferencias entre su valor convenido al inicio de la operación y el valor que tengan en fechas determinadas”, y c) operaciones financieras derivadas “...en las que se enajenen los derechos u obligaciones asociados a las operaciones mencionadas en las fracciones anteriores, siempre que cumplan con los demás requisitos legales aplicables”, las que responden a las características de los cuatro tipos de IFD. (Silva, p.64, 2001). Tal como se pudo apreciar, dentro de estos aspectos generales, se hace una mención a los mercados reconocidos. Al respecto, el artículo 16-C considera que son mercados reconocidos: i) la Bolsa de Valores de México, ii) el Mercado Mexicano de Derivados (MexDer), iii) “bolsas de valores y los sistemas equivalentes de cotización de títulos, contratos o bienes, que cuenten al menos con cinco años de operación y de haber sido autorizados para funcionar con tal carácter de conformidad con las leyes del país en que se encuentren, donde los precios que se determinen sean del conocimiento público y no puedan ser manipulados por las partes contratantes de la operación financiera derivada”, iv) índices de precios, elaborados y/u homologados por institutos de estadística, autoridad monetaria u otro equivalente, que permita reconocer a dicho índice, como un parámetro que equivalga a un mercado reconocido (Silva, p.65, 2001).

Conjuntamente con lo establecido por el Código Fiscal de la Federación, también la Ley del Impuesto sobre la Renta, trata el tema de los IFD, llamándolos como Operaciones Financieras Derivadas. El artículo 20 de dicha ley, prescribe el momento en que se configurará el aspecto temporal del Hecho Generador del impuesto. Es así, que determina que la ganancia o la deducción de pérdidas, se realizará según los siguientes criterios: 1) para operaciones en efectivo, la ganancia o pérdida será la diferencia que surja entre el monto percibido o liquidado y las cantidades pactadas al momento de la realización del contrato, 2) para operaciones en especie, será el precio percibido o pagado, adicionando lo invertido inicialmente al realizar el contrato (prima), 3) si los bienes o derechos fueran enajenados o transferidos antes del vencimiento, se calculará la diferencia entre el precio liquidado o percibido y lo invertido al inicio de la transacción (prima), 4) cuando los derechos u obligaciones no se ejerzan al vencimiento, se considerará ganancia o pérdida a la inversión inicial percibida o pagada (prima actualizada o precio de adquisición actualizado en caso de compra en mercado secundario), 5) para el caso de divisas, para definir si existe ganancia o

pérdida, se tomará el tipo de cambio de cierre de ejercicio, aún cuando la operación no esté vencida ni haya sido liquidada, entre otros casos (IMCP, 2012).

Para los casos en que los instrumentos derivados se realicen con activos subyacentes que no coticen en mercados no reconocidos, el artículo 21 establece que los ingresos percibidos se acumularán hasta el momento que sean exigibles o hasta que se ejerza la opción. Las erogaciones no podrán deducirse, hasta tanto no se reconozca un resultado neto. Cuando dicho resultado fuere negativo, se podrá tomar como un gasto deducible para el Impuesto sobre la Renta. Además, cuando estas operaciones se realicen entre partes relacionadas con residentes y no residentes mexicanos, el numeral XIX del artículo 32, no permite las deducciones, si los términos del contrato no son realizados como si hubieran sido pactados entre partes independientes (IMCP, p.159, 2012).

Por otra parte, la residencia de la persona tanto física como jurídica, condiciona la tributación respecto a la renta. México, utiliza para definir el aspecto espacial del Hecho Generador un sistema de imposición universal. Esto significa, que adopta el concepto de conexión personal (lo que implica evaluar la tributación del contribuyente desde la residencia, su domicilio, nacionalidad, etc.), lugar de incorporación o sede efectiva de dirección, alineándose así a los países de la OCDE. Cabe destacar, que ningún país en el mundo utiliza el concepto de residencia en forma pura (May, 2014).

Previo a poder determinar en qué momento se configura el aspecto espacial, es necesario definir los conceptos de persona que utiliza la legislación mexicana. Según el Código Civil Federal, en su artículo 22, las personas físicas son aquellas que adquieren su capacidad jurídica con su nacimiento, y pierden dicha capacidad al fallecer. Estas, tendrán domicilio según el artículo 29, en el lugar de su residencia habitual, y en caso de no tenerla, será el centro principal de negocios. Se considera que existe residencia habitual, cuando se ha permanecido en dicho lugar por más de seis meses. Por otro lado, la legislación mexicana hace referencia a las personas morales. Según el artículo 25 del Código Civil, “son personas morales: I) La Nación, los Estados y los Municipios, II) Las demás corporaciones de carácter público reconocidas por la ley, III) Las sociedades civiles o mercantiles, IV) Los sindicatos, las asociaciones profesionales y las demás a que se refiere la fracción XVI del artículo 123 de la Constitución Federal, V) Las sociedades cooperativas y mutualistas, VI) Las asociaciones

distintas de las enumeradas que se propongan fines políticos, científicos, artísticos, de recreo o cualquiera otro fin lícito, siempre que no fueren desconocidas por la ley, VII) Las personas morales extranjeras de naturaleza privada, en los términos del artículo 2736”. En definitiva, al hablar de personas morales, el Código Civil de la Federación, está haciendo referencia a las personas jurídicas. Asimismo, el artículo 33 establece que la residencia de las personas morales, será donde se encuentre su administración.

Hasta ahora, se ha podido ver cómo México define el aspecto espacial del Hecho Generador para las rentas de origen mexicano, así como también qué entiende por personas sujetas a imposición. Es por esto, que desde aquí, se puede enumerar los casos en que las rentas de operaciones financieras derivadas estarán alcanzadas por el impuesto sobre la renta. El Título V del Impuesto sobre las Rentas, trata el tema de los ingresos obtenidos en territorio mexicano, por parte de no residentes. Dentro de este título, se encuentra el artículo 163, que prescribe el tratamiento de las operaciones financieras derivadas de capital, en las que intervengan acciones o títulos que representen la propiedad de bienes. Estas, serán de fuente mexicana, cuando una de las partes tenga su residencia o sea un Establecimiento Permanente en México. Para el caso de las operaciones financieras derivadas de deuda, se considera que la fuente está en México, cuando una las partes es residente mexicano o es un Establecimiento Permanente de un no residente y dicha operación le sea atribuible. También la fuente está en México, cuando la operación con derivados sea realizada por no residentes, pero su liquidación será mediante títulos de deuda emitidos por personas residentes en México.

En otro orden, las operaciones financieras derivadas también son mencionadas en el Impuesto al Valor Agregado. Esta ley al igual que en Uruguay, grava según establece el artículo 1, a la enajenación e importación de bienes, y a la prestación de servicios. A su vez, el aspecto subjetivo recae tanto sobre personas físicas como morales, que verifiquen el aspecto objetivo dentro del territorio mexicano (aspecto espacial).

Conjuntamente con el párrafo anterior, de verificarse el acaecimiento del Hecho Generador, el artículo 15 en su numeral XI, establece que no se pagará IVA por la prestación de servicios, que surjan como consecuencia de la realización de operaciones con derivados, quedando así expresamente exonerados.

2.3.1.4 Perú

Como se hiciera mención en la sección 2.1, en Perú, el Texto Único Ordenado (en adelante TUO) de la Ley del Impuesto a la Renta es el que define y regula el ámbito de aplicación de los IFD. Es así, que el literal k) del artículo 24, establece que estará gravada por el Impuesto a la Renta, “cualquier ganancia o ingreso que provenga de operaciones realizadas con instrumentos financieros derivados”. Asimismo, el artículo 29-A admite deducir las “pérdidas provenientes de contratos de Instrumentos Financieros Derivados con fines de cobertura, siempre que estén vinculadas con operaciones gravadas con el impuesto”.

Tal como se aprecia en el párrafo anterior, los IFD están alcanzados por el Impuesto a la Renta, quedando por definir qué son los IFD para este impuesto. El artículo 5-A, define que los IFD son contratos de venta o compra, cuyo valor deriva de un activo subyacente, así como también define a los cuatro grandes tipos de contratos: *Forwards*, Futuros, Opciones y *Swaps*. Además de la definición de derivado, el artículo 5-A define tres categorías, según el propósito que tenga el contrato:

- a) Con fin de cobertura: “...son aquellos contratados en el curso ordinario del negocio, empresa o actividad con el objeto de evitar, atenuar o eliminar el riesgo, por el efecto de futuras fluctuaciones en precios de mercaderías, *commodities*, tipos de cambio, tasas de interés o cualquier otro índice de referencia, que puede recaer sobre: 1) Activos y bienes destinados a generar rentas o ingresos gravados con el Impuesto y que sean propios del giro del negocio, y 2) Obligaciones y otros pasivos incurridos para ser destinados al giro del negocio, empresa o actividad...”. A su vez, el artículo 5 – A establece las siguientes condiciones para considerar si se está frente a un contrato con propósito de cobertura: 1) Se celebra entre partes independientes o entre partes vinculadas pero a través de mercados reconocidos, 2) los riesgos no deben ser generales, sino específicos al valor subyacente que se desea cubrir y, 3) se debe contar con documentación que permita: i) conocer su funcionamiento, ii) identificar a la empresa objeto de cobertura, iii) identificar a los bienes o activos cubiertos, detallando precio, cantidad, plazo, etc., iv) qué tipo de riesgo es el que se busca atenuar. Finalmente, el artículo 5-A prescribe que las personas físicas como jurídicas que

celebren IFD de cobertura, deberán registrarlo en la Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria (en adelante SUNAT), dejando constancia que fue realizado con tal propósito, debiendo presentar una declaración jurada dentro de los treinta días de celebrado el contrato.

- b) Sin fin de cobertura: los IFD que no cumplan las tres condiciones requeridas para ser considerados cobertura, no lo serán. “Asimismo, se considerará que un Instrumento Financiero Derivado no cumple los requisitos para ser considerado con fines de cobertura cuándo: 1) ha sido celebrado fuera de mercados reconocidos, o 2) ha sido celebrado con sujetos residentes o establecimientos permanentes situados o establecidos en países o territorios de baja o nula imposición”.
- c) Celebrados por empresas del sistema financiero: los IFD con propósito de intermediación financiera realizados por instituciones financieras reguladas por la Ley N° 26702 (ley del sistema financiero), se regirán por las disposiciones de la Superintendencia de Banca y Seguros.

Conjuntamente con el artículo 5-A, el literal d) del artículo 10 del TUO también establece criterios específicos para los IFD, en este caso, respecto al aspecto espacial del Hecho Generador del Impuesto a la Renta. Es así, que se consideran rentas de fuentes peruanas, a las obtenidas por personas físicas o jurídicas domiciliadas en Perú, que provengan de contratos derivados. Si estos contratos son de cobertura, estarán alcanzados por el Impuesto a la Renta, “cuando los activos, bienes, obligaciones o pasivos incurridos que recibirán la cobertura estén destinados a la generación de rentas de fuente peruana”. Por otra parte, respecto a las personas físicas o jurídicas no domiciliadas en Perú, las rentas que obtengan por IFD celebrados con residentes peruanos serán de fuente peruana, cuando el activo subyacente “esté referido al tipo de cambio de la moneda nacional con respecto a otra moneda extranjera y siempre que su plazo efectivo sea menor al que establezca el reglamento, el cual no excederá de 180 días”.

Adicionalmente, el literal g) del artículo 18 exonera de renta a “los márgenes y retornos exigidos por las Cámaras de Compensación y Liquidación de Instrumentos Financieros Derivados con el objeto de nivelar las posiciones financieras en el contrato”.

Otro aspecto tratado por el TUO, es la valuación y el reconocimiento de los IFD. El artículo 32, prescribe que la valuación se hará a valores de mercado. En el numeral 5 de dicho artículo, se establece que el valor de mercado para los IFD celebrados en mercados reconocidos, “será el que se determine de acuerdo con los precios, índices o indicadores de dichos mercados...”. En cambio, si no fueran celebrados en dichos mercados, “el valor de mercado será el que corresponde al elemento subyacente en la fecha en que ocurra alguno de los hechos a que se refiere el segundo párrafo del literal a) del Artículo 57° de la Ley, el que ocurra primero”.

El artículo 57, prescribe el aspecto temporal del Hecho Generador del Impuesto a la Renta, y por tanto el momento de su reconocimiento, el que irá entre el 1° de enero y el 31 de diciembre de cada año. A su vez, el literal a) de dicho artículo, el cual fuera citado en el párrafo anterior, establece que el momento del devengamiento de las ganancias y pérdidas generadas por los IFD, será el que ocurra primero de los siguientes: “1) entrega física del elemento subyacente, 2) liquidación en efectivo, 3) cierre de posiciones, 4) abandono de la opción en la fecha en que la opción expira, sin ejercerla, 5) cesión de la posición contractual, y 6) fecha fijada en el contrato de *swap* financiero para la realización del intercambio periódico de flujos financieros”.

Para finalizar, el literal q) del artículo 44, restringe la deducibilidad de pérdidas y gastos originados por IFD, no permitiendo dicha deducción cuándo: a) fue celebrado con residentes o Establecimientos Permanentes de países de baja o nula tributación (paraísos fiscales), y b) cuando el contribuyente mantenga posiciones simétricas con dos o más IFD, hasta tanto no sea reconocido algún ingreso provenientes de estos. Una posición simétrica, es una “estrategia financiera por la cual se mantienen abiertas posiciones de compra y de venta, de forma simultánea, en dos o más Instrumentos Financieros Derivados, con el mismo precio de ejercicio y el mismo vencimiento, produciendo variaciones correlativas y de sentido inverso” (Glosario TUO).

2.3.2 Aspectos del Hecho Generador del IRAE, IRPF, IRNR, IP e IVA

Para poder compatibilizar y definir el tratamiento tributario de los IFD en Uruguay, se debe previamente establecer cuáles son los aspectos del Hecho Generado de cada impuesto, para luego determinar según el tipo de IFD y su propósito (cobertura, arbitraje o especulación), en qué casos quedarán alcanzados o no por dichos impuestos.

El artículo 24 del Código Tributario establece que el Hecho Generador de un tributo, “es el presupuesto establecido por la ley para configurar el tributo y cuyo acaecimiento origina la existencia de la obligación.”. Para que se cumpla con lo prescripto por dicho artículo, se deben verificar los cuatro aspectos del Hecho Generador que son: a) Aspecto Objetivo: ¿qué se grava?, b) Aspecto Subjetivo: ¿a quién se grava?, c) Aspecto Temporal: ¿cuándo se grava? y d) Aspecto Espacial: ¿dónde se grava?

A continuación, se analizarán los cuatro aspectos en cada uno de los impuestos que podría verificar el IFD.

2.3.2.1 IRAE

El Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas (en adelante IRAE) es un impuesto anual de fuente uruguaya, cuyo propósito es gravar a las actividades económicas de cualquier naturaleza.

El Aspecto Objetivo comprende a tres tipos de rentas: i) empresariales, ii) asimiladas a empresariales y, iii) comprendidas en el Impuesto a la Renta de las Personas Físicas (en adelante IRPF) por quienes opten liquidar IRAE o queden comprendidos preceptivamente en él.

El Aspecto Subjetivo, tiene que ver con los tipos de contribuyentes comprendidos en este impuesto, los que se pueden resumir en cinco grandes grupos: i) por haber adoptado cierta forma jurídica, ii) por ser cierto tipo de empresa o combinar su capital con el trabajo, iii) por

desarrollar actividades agropecuarias, iv) por estar su actividad asimilada a una actividad empresarial y, v) por ser persona física titular de rentas comprendidas en el IRAE.

El Aspecto Temporal, refiere al período de tiempo por el cual se computarán las rentas, que para el caso del IRAE serán las obtenidas en un período de doce meses. Según el tipo de contribuyente, dependerá el período de doce meses a computar. Los casos que se pueden dar son los siguientes: i) Quienes posean contabilidad suficiente, lo harán al cierre de ejercicio, ii) quienes no posean contabilidad suficiente, lo harán al 31 de diciembre, iii) quienes desarrollen actividades agropecuarias, lo harán al 30 de junio.

El Aspecto Espacial, vincula a las rentas obtenidas, con la fuente de donde provienen. Se consideran de fuente uruguaya las rentas por las actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados en Uruguay, independientemente de la nacionalidad, domicilio de quien las obtenga, y del lugar donde fueron celebrados los negocios jurídicos. Asimismo, otro aspecto importante es el referente a las empresas de seguros, ya que el artículo 7 del Título 4 establece que “Se considerarán de fuente uruguaya las rentas de las compañías de seguros que provengan de operaciones de seguros o reaseguros que cubran riesgos en la República, o que se refieran a personas que al tiempo de celebración del contrato residieran en el país.”

2.3.2.2 IRPF

Tal como establece el artículo 1 del Título 7, el IRPF es “un impuesto anual de carácter personal y directo, que gravará las rentas obtenidas por las personas físicas y que se denominará Impuesto a la Renta de las Personas Físicas”.

El Aspecto Objetivo alcanza a cuatro tipos de rentas: i) rendimientos de capital, ii) incrementos patrimoniales, iii) rentas del trabajo y, iv) imputaciones de renta que establezca la ley.

El Aspecto Subjetivo, recae sobre: i) las personas físicas residentes en territorio nacional, y ii) los núcleos familiares conformados por personas físicas. En ambos casos, deberán verificarse las hipótesis de residencia fiscal establecidas por la norma.

El Aspecto Temporal, refiere al período de tiempo por el cual se computarán las rentas, que para el caso del IRPF serán las obtenidas en el período de doce meses que conforman el año civil, hasta el 31 de diciembre. La excepción a esta regla, se dará en los casos de fallecimiento de las personas físicas, donde el período finaliza en la fecha del fallecimiento.

El Aspecto Espacial, vincula a las rentas obtenidas por las personas físicas, con el lugar de procedencia de las mismas. Se consideran de fuente uruguaya: i) las rentas por las actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados en Uruguay, ii) los rendimientos del capital mobiliario, que provengan de depósitos, préstamos, y cualquier colocación de capital o de crédito de cualquier naturaleza, que provengan de entidades no residentes, iii) las retribuciones por servicios personales desarrollados fuera de Uruguay bajo relación de dependencia, cuando éstos sean prestados a contribuyentes de IRAE o IRPF.

2.3.2.3 IRNR

El artículo 1 del Título 8, establece que el Impuesto a las Rentas de los No Residentes (en adelante IRNR) “gravará las rentas de fuente uruguaya, obtenidas por personas físicas y otras entidades, no residentes en la República”.

El Aspecto Objetivo del IRNR incluye cuatro tipos de rentas que un no residente puede obtener: i) rentas de actividades empresariales y asimiladas, ii) rentas del trabajo, iii) rendimientos de capital y, iv) incrementos patrimoniales.

El Aspecto Subjetivo, recae sobre: i) las personas físicas no residentes en territorio nacional, y ii) entidades no residentes en territorio nacional que no constituyan establecimiento permanente.

El Aspecto Temporal, refiere al período de tiempo por el cual se computarán las rentas, que para el caso del IRNR serán las obtenidas en el período de doce meses que conforman el año civil, hasta el 31 de diciembre. La excepción a esta regla, se dará cuando ocurra alguna de las siguientes situaciones: i) fallecimiento de la persona física no residente, ii) por disolución de

la entidad empresarial, iii) que la persona o entidad no residente se transforme en residente fiscal uruguayo y, iv) que las rentas del no residente, dejen de obtenerse en Uruguay.

El Aspecto Espacial, tiene que ver con el lugar de origen de las rentas. Se consideran de fuente uruguaya: i) las rentas por las actividades desarrolladas, bienes situados o derechos utilizados en Uruguay, ii) las rentas comprendidas en el IRAE que obtienen los servicios técnicos prestados desde el exterior fuera de la relación de dependencia, en tanto se le preste dicho servicio a contribuyentes de IRAE y, iii) los derechos federativos, de imagen y similares de deportistas.

2.3.2.4 IP

El Impuesto al Patrimonio (en adelante IP), grava tanto a personas jurídicas como a las personas físicas.

El Aspecto Objetivo del IP será diferente para personas jurídicas que para personas físicas. Tal es así, que el Aspecto Objetivo para las personas jurídicas, comprende a su patrimonio neto. En cambio, para las personas físicas, núcleos familiares y sucesiones indivisas, recaerá sobre su patrimonio neto, en tanto superen los mínimos no imposables establecidos, según corresponda a cada categoría.

El Aspecto Subjetivo hace referencia a los siguientes sujetos: i) las personas jurídicas comprendidas en el artículo 3 del Título 4 del IRAE, ii) quienes sean contribuyentes de IRPF y queden comprendidos preceptivamente en el IRAE, iii) las personas jurídicas del exterior que obtengan rentas del IRAE y no configuren las causales de establecimiento permanente, y iv) las personas físicas, núcleos familiares y sucesiones indivisas, independientemente de su nacionalidad o residencia.

El Aspecto Temporal, corresponde al período de tiempo por el cual se computará el patrimonio tanto de las Personas Jurídicas, como de las Personas Físicas, Núcleos Familiares y Sucesiones Indivisas, valuado en un período de doce meses según el tipo de contribuyente, sin tomar en cuenta las variaciones de dicho patrimonio entre períodos anuales, lo que refiere

a su carácter estático. Los casos que se pueden dar para computar el patrimonio son los siguientes: i) quienes sean sujetos pasivos de IRAE y posean contabilidad suficiente, lo harán al cierre de ejercicio, ii) quienes sean sujetos pasivos de IRAE y no posean contabilidad suficiente, lo harán al 31 de diciembre, iii) quienes desarrollen actividades agropecuarias, lo harán al 30 de junio y, iv) las personas físicas, núcleos familiares y sucesiones indivisas, lo harán al 31 de diciembre.

Finalmente, para el Aspecto Espacial se considera de fuente uruguaya a “todos los bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República”. Este principio de territorialidad, comprende a todo el patrimonio ubicado en Uruguay, incluyendo así a los bienes ubicados en Zonas Francas, recintos aduaneros y recintos portuarios.

2.3.2.5 IVA

El Aspecto Objetivo del Impuesto al Valor Agregado, alcanza a la circulación interna de bienes, la prestación de servicios dentro del territorio nacional y la introducción de bienes al país.

El Aspecto Subjetivo, comprende a los siguientes sujetos: i) sujetos pasivos del artículo 3 del Título 4 del IRAE, que realicen actividades gravadas por el IVA, ii) contribuyentes del IRPF por sus servicios personales fuera de la relación de dependencia o profesionales universitarios, tanto sea que hayan optado o no por tributar IRAE, iii) sujetos pasivos del IRNR que realicen actividades gravadas por el IVA, iv) entes autónomos y servicios descentralizados, v) quienes introduzcan bienes al país, vi) cooperativas de ahorro y crédito, vii) quienes tributen IMEBA por frutas y verduras, entre otros.

El Aspecto Temporal tal como lo establece el artículo 3 del Título 10, considera que se verifica el cumplimiento del Hecho Generador, “cuando el contrato o acto equivalente tenga ejecución mediante la entrega o la introducción de los bienes o la prestación de los servicios”.

El Aspecto Espacial, abarca a la circulación e introducción de bienes y la prestación de servicios dentro del territorio nacional, independientemente del lugar donde se realizó el

contrato, del domicilio y residencia de las partes intervinientes. Cabe acotar, que el concepto de territorialidad a diferencia del IP, comprende al territorio aduanero y no al geográfico, quedando así fuera del ámbito de aplicación por ejemplo las Zonas Francas.

2.3.3 La posición de la DGI y comentarios doctrinarios respecto a los IFD

2.3.3.1 Introducción

En los últimos años se ha incrementado el uso de los IFD en Uruguay. En ausencia de una legislación específica para su tratamiento tributario, las empresas han debido plantear sus dudas a la administración tributaria uruguaya, para que ésta brinde su criterio respecto a cómo debería aplicarse la normativa fiscal existente a la operativa de derivados.

A continuación, se hará mención a las consultas que hasta el momento han sido emitidas por la DGI respecto al tratamiento fiscal que debería aplicarse en los IFD y en los contratos de seguros, seguido de algunos comentarios de las mismas, y de opiniones técnicas publicadas localmente respecto a cuál debería ser el tratamiento que estos contratos deberían tener.

2.3.3.2 Consultas publicadas por DGI vinculadas a los IFD

Las siguientes consultas, han sido ordenadas no por su numeración, sino por la fecha en que el Director de Rentas las ha firmado y publicado, con el propósito de establecer una cronología de los casos planteados por los contribuyentes a dicho organismo.

Consulta 5119: el contribuyente pregunta sobre el alcance del IP para las posibles deudas contraídas por IFD y adelanta opinión que no estarán alcanzados hasta tanto no se liquiden, siendo en principio pasivos contingentes y no correspondiendo en dicho caso, realizar retenciones de IP por saldos a cierre de ejercicio. La DGI, respondió que no está de acuerdo con dicho tratamiento y distingue cuál corresponde dar según el IFD de que se trate. Para los *Forwards* y Futuros, se deberá valorar al cierre del ejercicio económico para los casos en que la deuda sea en moneda extranjera. En cambio, en el caso de las opciones sí entiende que se

está ante contingencias. En conclusión, corresponde solamente realizar las retenciones por IP ante saldos de pasivos con el exterior en casos de IFD de tipo Futuros y *Forwards* (consulta firmada por el Director de Rentas el 03/08/2010).

Consulta 5601: En esta consulta, una Sociedad Anónima que realiza IFD de cobertura con instituciones financieras de plaza, pretende conocer el tratamiento tributario a aplicar respecto al IRAE y al IP. Adelantó su opinión en que corresponde diferenciar el tratamiento general a dispensar respecto de la valuación de la moneda extranjera, debiendo aplicar en lugar dicho tratamiento genérico, el que las normas contables establecen, tomando el tipo de cambio de referencia al cierre de ejercicio para dichos IFD. En este caso, DGI respondió que el artículo 74 del Decreto 150/007 que reglamenta el IRAE, no diferencia el tratamiento a utilizar, debiendo aplicar este, y no el criterio mencionado por el contribuyente (consulta firmada por el Director de Rentas el 24/07/2012).

Consulta 5444: En esta consulta, el contribuyente pretende extrapolar el criterio utilizado por DGI en la consulta 5119, aplicado a los *Forwards* y Futuros de monedas, estableciendo también para el IP que no corresponde retención por pasivos, en el entendido que tanto la contraparte como el activo están en el exterior. DGI responde que no se puede transpolar la respuesta dada por la consulta 5119, ya que la misma responde en el entendido que la actividad principal de la empresa es la de inversión, debiéndose analizar en cada caso si el patrimonio está en el domicilio del deudor (consulta firmada por el Director de Rentas el 07/09/2012).

Consulta 5646: En esta oportunidad, el contribuyente consulta en forma no vinculante cuál es la posición de la DGI, respecto al tratamiento tributario a dispensar a las opciones sobre acciones en el IRPF, luego que fueran introducidas modificaciones al Título 7 (ley del IRPF) por la Ley N° 18718, respecto a reglas de transparencia (o *CFC rules*), que afectan el tratamiento de las rentas obtenidas del exterior, preguntándose el contribuyente, si las ganancias obtenidas por dichas opciones, se encuentran alcanzadas por el IRPF. Conjuntamente con la pregunta, el contribuyente define que las opciones sobre acciones, otorgan el derecho a comprar o vender dichas acciones a un precio determinado dentro de un cierto período de tiempo y, establece que la ganancia se obtiene por la diferencia entre el precio pactado y el precio de mercado, al momento de ejercer o vender el contrato, dando a entender que el criterio a seguir es el de lo percibido, comparándose al valor pactado, con el

valor razonable del activo subyacente, o sea las acciones, en dicho momento. Otro aspecto resaltable, es que en ningún momento se hace mención si los contratos tienen fines de cobertura o son realizados con fines especulativos, aspecto que tampoco se toma en cuenta en la respuesta dada. DGI, previo a su respuesta, hace mención a las modificaciones introducidas en la normativa del IRPF a las que alude el contribuyente, citándole que considerarán gravadas según el numeral 2 del artículo 3 del Título 7 (ley del IRPF), a las rentas obtenidas del exterior por concepto de capital mobiliario. Asimismo, le cita el artículo 16 de dicho título, donde se define que “constituirán rendimientos de capital mobiliario, las rentas en dinero o en especie provenientes de depósitos, préstamos y en general de toda colocación de capital o de crédito de cualquier naturaleza”. Es decir, que si los contratos de opciones son considerados rendimientos de capital, estarían gravados. Pero, DGI concluye que estos contratos no verifican la definición de capital mobiliario, por lo que sus rentas no estarán alcanzadas por el IRPF (consulta firmada por el Sub Director de Rentas el 19/03/2013).

Consulta 5647: Esta consulta no vinculante es prácticamente idéntica a la 5646, con la diferencia que lo que se busca conocer, es el tratamiento fiscal para las opciones en el IRPF, pero en este caso sobre futuros. Previo a la respuesta, DGI cita de igual forma que en la Consulta 5646, tanto al numeral 2 del artículo 3 como al artículo 16, ambos comprendidos dentro del Título 7, donde se define qué se entiende por rendimientos de capital mobiliario. Análogamente a la ya citada consulta, se concluye que estos contratos no verifican la definición de capital mobiliario, por lo que sus rentas tampoco estarán alcanzadas por el IRPF (consulta firmada por el Sub Director de Rentas el 19/03/2013).

Consulta 5648: Siguiendo la misma línea de las consultas 5646 y 5647, el contribuyente pregunta en forma no vinculante, pregunta cuáles son los efectos sobre los contratos de futuros, tras haber integrado las llamadas *CFC rules* a la normativa del IRPF. Es así, que la DGI expresa que tales modificaciones gravan a aquellos rendimientos de capital mobiliario del exterior que verifiquen las hipótesis comprendidas en el Título 7, concluyendo así que no estarán alcanzadas por el IRPF, las rentas del exterior que un contribuyente obtenga por la ejecución o venta de los contratos futuros, en el entendido que no son rentas de capital mobiliario (consulta firmada por el Sub Director de Rentas el 19/03/2013).

Consulta 5466: Esta consulta no vinculante, trata a los contratos de derivados en el ámbito del IRAE. El contribuyente, quiere saber cuál es el tratamiento a dispensar a los IFD celebrados entre una Sucursal y su Casa Matriz, en vista que en 2009 se introdujeron modificaciones al Título 4 (Ley del IRAE) y a su decreto reglamentario (Decreto 150/007). Dicho decreto establece en su artículo 63 bis que fiscalmente, las operaciones entre una casa matriz y un establecimiento permanente (sucursal), serán tratadas como si se hubieran realizado entre partes independientes, es decir, como si fueran empresas que no tuvieran algún vínculo entre sí. Asimismo, agrega a la consulta su opinión respecto del tema, estableciendo que a su entender, las operaciones financieras a las que la norma alude, no incluye a los contratos de derivados, debiendo tratarse por tanto, como si hubieran sido celebrados entre empresas independientes. Por su parte, DGI responde que no comparte la opinión del contribuyente. Previo a dar sus explicaciones, le transcribe la normativa aludida, de la que se puede destacar parte del artículo 24 del Título 4 que dice: “Los saldos de las cuentas particulares de los titulares de empresas unipersonales, así como los originados en cuentas de aportes y retiros de capital, colocaciones y en general a cualquier operación financiera, correspondientes a operaciones efectuadas entre el establecimiento permanente de una entidad no residente y dicha entidad, serán considerados cuentas de capital. Igual tratamiento tendrán los saldos correspondientes a operaciones efectuadas entre una casa matriz residente en territorio nacional y sus establecimientos permanentes ubicados en el exterior, y entre establecimientos permanentes de una misma casa matriz, ubicados en territorio nacional y en el exterior”. Este artículo, se titula “deducciones no admitidas”, por lo que DGI le afirma que en principio, de ser cuentas de capital, serán no deducibles, a diferencia de lo que afirma el consultante, que siendo celebradas entre partes independientes, sí serían deducibles. Adicionalmente, afirma que el Banco Central del Uruguay cuya función es la regulación del sistema financiero, clasifica dentro de su normativa contable como ganancias o pérdidas financieras, a las ganancias y pérdidas pendientes de liquidación. Concluye entonces, que por analogía de las normas, los resultados tanto pérdidas como ganancias obtenidos por contratos de derivados que hayan sido celebrados entre una sucursal y su Casa Matriz, son resultados financieros y por tanto, no deberán reconocerse desde el punto de vista fiscal (consulta firmada por el Sub Director de Rentas el 04/04/2014).

2.3.3.3 Consideraciones fiscales vinculadas a los Seguros

Uno de los propósitos para realizar un contrato de derivados es la cobertura, siendo el objetivo de quien los contrata, asegurarse de los riesgos inherentes que afectan a los activos subyacentes. Por otro lado, se observa que los contratos de seguros tienen ciertas similitudes con los derivados de cobertura. En Uruguay, quien regula la operativa de los seguros es el BCU (Banco Central del Uruguay). Este, define que un seguro “es un contrato por el cual se transfiere el riesgo de que ocurra un siniestro, desde una persona física o institución a una aseguradora, a cambio del pago de una prima” (BCU). A su vez, existen seis conceptos que merecen ser destacados, que integran todo contrato de seguros: a) existe un beneficiario que recibirá la indemnización, b) el objeto asegurable es un bien material, c) está asociado a un riesgo, es decir, la probabilidad de ocurrencia de un hecho futuro incierto, d) se paga una prima para tener el derecho a la cobertura, e) se utiliza el término cobertura referido a la protección ante un eventual riesgo, y f) existe una indemnización, que es el pago ante el acaecimiento del hecho objeto de cobertura. A partir de aquí, se expondrá el tratamiento tributario de los seguros y reaseguros en Uruguay, buscando así conocer si es posible extrapolar dicho tratamiento a la operativa de los IFD.

El IRAE, grava a la tasa del 25% las rentas empresariales de fuente uruguaya derivadas de actividades económicas de cualquier naturaleza. Son consideradas de fuente uruguaya, tal como prescribe el artículo 7 del Título 4, las rentas de las compañías de seguros que provengan de operaciones de seguros y reaseguros que cubran riesgos en el territorio nacional, refiriéndose a todas aquellas personas que al tiempo de celebración del contrato residan en Uruguay. Cabe agregar, que la normativa centra la definición de la fuente en la ubicación del activo que se busca cubrir. En este escenario, los rendimientos obtenidos por este tipo de contratos se encontrarán alcanzados por IRAE, admitiéndose la deducción de los gastos asociados a la fuente generadora de dicha renta. Adicionalmente, en el caso de los reaseguros, el literal 29 del artículo 42 del Decreto 150/007, admite la deducción total de los costos incurridos por las aseguradoras en reaseguros contratados.

En lo que respecta al IVA, las operaciones de seguros y reaseguros estarán gravadas a la tasa del 22%. Más allá del criterio general, la normativa contiene tratamientos especiales para algunas operaciones con seguros y reaseguros. Es así, que el literal 6 del artículo 34 del

Decreto 220/998, incluye dentro del concepto de exportación de servicios, a los servicios de seguros y reaseguros que cubran riesgos sobre determinados objetos y mercaderías.

Para finalizar, en lo que refiere al IP no existen criterios específicos para aplicar a los seguros y reaseguros. Sin embargo, sí existe una exoneración específica para las empresas aseguradoras que estén debidamente autorizadas a operar por el BCU, ya que este organismo les exige el mantenimiento de un cierto volumen de reservas.

2.3.3.4 Consideraciones fiscales de la operativa de derivados

Como se pudo observar en algunas de las consultas citadas en el punto 3.3.2, DGI ha entendido que las ganancias surgidas por contratos de derivados, no constituyen rendimientos de capital mobiliario. Al respecto, cabe comentar que el artículo 10 del Título 7 (Ley del IRPF), define a los rendimientos de capital de la siguiente forma: “Constituirán rendimientos de capital, las rentas en dinero o en especie, que provengan directa o indirectamente de elementos patrimoniales, bienes o derechos, cuya titularidad corresponda al contribuyente, siempre que los mismos no se hallen afectados a la obtención por parte de dicho sujeto de las rentas comprendidas en los Impuestos a las Rentas de las Actividades Económicas, de los No Residentes, así como de ingresos comprendidos en el Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios”. Asimismo, el artículo 12 de dicho título, establece que las rentas de capital se clasificarán en a) mobiliario y, b) inmobiliario, no existiendo otras categorías residuales. Conjuntamente con esta definición, el artículo 17 define a los incrementos patrimoniales de la siguiente manera: “Constituirán rentas por incrementos patrimoniales las originadas en la enajenación, promesa de enajenación, cesión de promesa de enajenación, cesión de derechos hereditarios, cesión de derechos posesorios y en la sentencia declarativa de prescripción adquisitiva, de bienes corporales e incorporeales”. A su vez, por el inciso 4º del Título 8 (Ley del IRNR), las definiciones antes citadas, corresponden también al ámbito tributario del Impuesto a la Renta de los No Residentes.

Desde la óptica del IRAE, los rendimientos de capital estarán alcanzados en la medida que hayan sido obtenidos por alguno de los sujetos enumerados en el literal A del artículo 3 del Título 4. Además, en caso que no estén listados en el literal A, el literal B de dicho artículo

alcanza a las actividades lucrativas, cuando sean obtenidas por sujetos que combinen capital y trabajo. Sin embargo, para este impuesto se establecen algunas excepciones como son:

- a) Las rentas puras de capital obtenidas por sociedades de hecho o civiles, integradas por personas físicas locales o del exterior (numeral 8, literal A, artículo 3, Título 4)
- b) Las rentas puras de capital obtenidas por entidades no residentes, aún cuando la totalidad del activo esté en Uruguay, ya que no configurarán Establecimiento Permanente, siempre que las rentas obtenidas sean exclusivamente de capital (numeral 1, artículo 1, Decreto 150/007).

2.3.3.5 Publicaciones técnicas del medio local

A lo largo de la sección 3.2, se expuso cómo la normativa uruguaya fiscal grava a los bienes y servicios, a los patrimonios, así como también a los diferentes tipos de rentas, según se cumplan los cuatro aspectos del hecho generador. Por otro lado, a través de las consultas enumeradas en la sección 3.3, se ha podido observar cómo para los contribuyentes existen ciertas dudas al momento de reconocer fiscalmente las transacciones con IFD.

En tal sentido, se puede apreciar que los problemas principales de los IFD en Uruguay giran en torno a siete grandes elementos (Sforza, 2012; Pérez - Pérez, 2014):

- a) momento del cómputo de los resultados para los impuestos sobre las rentas personales y empresariales
- b) la fuente de los impuestos sobre las rentas
- c) requisitos para las deducciones
- d) tratamiento del IP
- e) tratamiento del IVA
- f) designación de agentes de retención
- g) distinción entre cobertura y especulación

Pérez - Pérez (2014) considera que el criterio de lo devengado es una solución adecuada para la valuación fiscal de los IFD, en el entendido que el valor razonable es un criterio contable

reconocido, el que se puede obtener en forma objetiva para aquellos IFD que tengan cotización bursátil. De esta forma, el resultado sea pérdida o ganancia, se computaría a la fecha de cierre de ejercicio fiscal, por la diferencia entre el valor del contrato y el valor de cotización al cierre.

Por su parte, en vista de la dificultad para la determinación de la fuente por su estrecho relacionamiento con el capital, es que Pérez - Pérez (2014) propone que tanto para el caso de los derivados de fijación de precios como son los futuros, así como para el caso de los derivados de seguros de precios como son las opciones, la fuente se determine por el lugar donde el contratante desarrolla su actividad, quedando allí tanto las rentas como las pérdidas que se originen a consecuencia del uso de tales instrumentos. A su vez, en concordancia con los lineamientos del IFA, las rentas obtenidas por no residentes son de fuente extranjera, no correspondiendo aplicar retención alguna, por no operar la extensión de la fuente (Pérez - Pérez, 2014).

Finalmente, resta mencionar qué pasa con los IFD tanto en el ámbito del IP como del IVA. Es así, que para Pérez - Pérez (2014) son aplicables en materia fiscal las definiciones de activo y pasivo del Marco Conceptual para la Preparación y Presentación de los Estados Financieros, por lo que no corresponde reconocer un activo o un pasivo por la contratación de un IFD, no siendo entonces computables para el IP. Respecto al IVA, debe distinguirse entre los derivados de fijación de precios, y los de seguros. Para el caso de los primeros, al no existir una prestación de servicios prestados, no se configura el Hecho Generador. En cambio, para los segundos, al existir una prima por el seguro de precio, se podría configurar el Hecho Generador del IVA, en la medida que quien preste el servicio sea un contribuyente de IRAE (Pérez - Pérez, 2014).

2.3.4 Convenios Internacionales para evitar la Doble Imposición tributaria

Además de la normativa local y las resoluciones de DGI (manifestadas por las consultas), es necesario conocer qué establecen los convenios internacionales firmados por Uruguay, ya que estos, pueden afectar la tributación de los contratos de derivados. En tal sentido, dado que el presente trabajo se realiza estudiando la legislación comparada de los cuatro países ya

mencionados, se analizará lo que establecen los convenios vigentes con Argentina y con México, no existiendo a la fecha convenios firmados con Chile ni con Perú.

2.3.4.1 Argentina

El 27 de diciembre de 2012, se promulgó la Ley 19032, que aprueba un acuerdo entre la República Argentina y la República Oriental del Uruguay, para el intercambio de información tributaria y método para evitar la doble imposición entre ambos países. Dicho acuerdo, entró en vigencia el 7 de febrero de 2013. Como comentario previo, al ingresar a la página web de la DGI uruguaya, parecería que se firmó un convenio para evitar la doble imposición al estilo OCDE, ya que la propia página los titula como convenios internacionales. Sin embargo, en la página web de la AFIP, se puede apreciar en forma diferenciada a los convenios firmados por Argentina, de los acuerdos de cooperación y ayuda mutua. En efecto, Uruguay no figura en la lista de los convenios, sino de los acuerdos. De la lectura de la citada ley, se desprende como aspecto central, que el interés está en el intercambio de información. De todos modos, la ley establece ciertas consideraciones respecto a la tributación entre ambos países, las que se expondrán a continuación.

El título III del acuerdo firmado, se titula “método para evitar la doble imposición”. El artículo 9 de dicho título, recoge lo establecido por el Modelo de Convenio de la OCDE 2010, respecto a quienes son residentes de uno u otro Estado, siendo esto, clave para la asignación de la potestad tributaria. Al respecto, se señala para las personas físicas, que en caso de tener doble residencia (que es donde existe el problema), la misma se determinará en función de ciertas reglas de desempate como son: a) se es residente del Estado donde se tenga vivienda permanente, b) donde se centren los intereses vitales, c) donde se viva habitualmente, d) de donde se tenga nacionalidad, debiendo determinar qué hacer si ninguna de estas logra el desempate. Para el caso de las personas jurídicas, se consideran residentes del Estado donde se encuentre la sede efectiva de dirección.

Luego de haber definido la residencia, el artículo 10 establece respecto a cuáles impuestos rige el acuerdo. Para Argentina, los impuestos acordados son: a) Impuesto a las Ganancias, b) Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta y, c) Impuesto sobre los Bienes Personales. Por el

lado de Uruguay, el acuerdo rige para: a) IRAE, b) IMEBA, c) IRPF, d) IRNR, e) IASS y, f) IP. Como se viera en la sección 3.1 que trata la tributación de los IFD en América Latina, salvo por el IVA, se acordó respecto al resto de los impuestos que afectan a los IFD. Esto, se debe a que los convenios y acuerdos tipo OCDE, solamente acuerdan sobre impuestos directos y no indirectos, tal como establece el artículo 2 del Modelo de Convenio de la OCDE 2010. Conjuntamente con el citado artículo 10, el artículo 11 prescribe una serie de pautas, orientadas a evitar la doble imposición, siendo este un artículo de gran relevancia, a la hora de celebrar un IFD entre residentes de ambos países, lo que se describe a continuación:

- a) Si un residente uruguayo obtiene rentas gravadas en Argentina por el Impuesto a las Ganancias, tendrá un crédito a cuenta del IRAE a pagar. Lo mismo sucederá cuando el residente uruguayo tenga su patrimonio sujeto a imposición en Argentina. En cualquiera de estos casos, el crédito se otorga hasta la concurrencia del Impuesto a Pagar en Uruguay. De igual forma, operará el crédito a otorgar a los residentes argentinos, cuando sus rentas estén sujetas a imposición en Uruguay.
- b) Para el caso de los servicios técnicos, cuando un residente argentino presta el servicio y esté gravado en Uruguay, Argentina otorgará un crédito por el impuesto pagado en Uruguay, evitando así la doble imposición. Lo mismo ocurrirá, si el servicio es prestado por un residente uruguayo y pagado por el residente argentino.

2.3.4.2 México

El convenio, firmado el 14 de agosto de 2009 entre los Estados Unidos Mexicanos y la República Oriental del Uruguay, ratificado por la Ley N° 18645, entró en vigencia el 29 de diciembre de 2010. Estos Estados, acuerdan tanto en materia de doble imposición como de evasión fiscal, respecto a la tributación a la renta y al patrimonio. Previo a enumerar los aspectos más relevantes del convenio, debe acotarse que según surge del Diario Oficial de la Federación, con fecha 11 de diciembre de 2013, fue derogado el Impuesto Empresarial a Tasa Única, quedando por ende vigente en el tratado del lado mexicano, solamente el Impuesto sobre las Rentas.

Siguiendo con la línea de análisis planteada por el trabajo, respecto a los aspectos del Hecho Generador de las rentas, el artículo 1 de la citada ley establece que el convenio recae sobre los residentes de uno o ambos Estados. En tal sentido, el artículo 4 de la ley, que toma el concepto de residencia del artículo 4 del Modelo de Convenio de la OCDE 2010, establece como residentes a las personas tanto físicas como jurídicas, que estén sujetas a imposición por su domicilio, residencia, sede de dirección, lugar de constitución y, de análoga naturaleza. Asimismo, establece los criterios del modelo de convenio de la OCDE, para poder definir cuando una persona física es residente de uno u otro Estado.

Uruguay tiene definido en el artículo 9 de su Código Tributario, ratificado en el artículo 7 del Título 4 del IRAE, el criterio de la fuente para gravar sus rentas, por lo cual el aspecto espacial de las rentas que grava este Estado, viene dado por la fuente donde se generan las mismas. Sin embargo, el convenio firmado entre Uruguay y México establece como criterio general para evitar casos de doble imposición, situaciones que permitan definir en base a la residencia de los sujetos pasivos, a qué Estado le corresponde la potestad tributaria para gravar la renta.

Conjuntamente con el párrafo anterior, el artículo 5 de la Ley, que también recoge en términos generales los lineamientos del artículo 5 del Modelo de Convenio de OCDE, prescribe los criterios para configurar Establecimiento Permanente en México o Uruguay. Esto tendrá que ver con la gravabilidad del Impuesto a la Renta, ya que la configuración o no de Establecimiento Permanente, determina el impuesto a tributar. En Uruguay, el artículo 10 del Título 4 (Ley del Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas) ha definido en forma similar al Modelo OCDE, qué se entiende por Establecimiento Permanente. Sin embargo, la existencia de un convenio, afecta significativamente la forma de tributación, ya que dependiendo del plazo y la actividad que la persona desarrolle en el otro Estado, determinará el impuesto que deberá pagar. Finalmente, respecto a los Establecimientos Permanentes, el numeral 7 del artículo 5 de la ley, establece que por el mero hecho de realizar actividades empresariales mediante un comisionista o corredor, no necesariamente la empresa configura Establecimiento Permanente. Este podría ser el caso de un *broker*, que obtiene rentas provenientes de primas por contratos de IFD cerrados en el Uruguay.

Hasta aquí, fueron definidas las instancias en que se configura la residencia y qué es un residente. A continuación, se definen los dos tipos de rentas que pueden obtener dichos residentes:

- a) Rentas Activas: son las que el Estado de la fuente tiene derecho a gravar en los casos en que se configura un Establecimiento Permanente. De no configurarse, será el Estado de la residencia quien tendrá el derecho a gravar dichas rentas.

- b) Rentas Pasivas: son las que el Estado de la residencia tiene el derecho a gravarlas, salvo en algunos casos donde con un tope, se le permite gravar al Estado de la fuente.

Luego de haber señalado a los dos grandes tipos de rentas, dependiendo de cuales hayan sido definidas en el convenio, se podrá establecer cuál de los dos países tendrá la potestad tributaria para gravar. Al respecto, el convenio precisa las siguientes:

- i. Beneficios empresariales
- ii. Dividendos
- iii. Intereses
- iv. Regalías
- v. Ganancias de Capital
- vi. Otras Rentas

De las rentas enumeradas por el convenio, resulta interesante puntualizar algunos aspectos sobre las mismas que pueden derivarse de contratos de IFD.

En cuanto a los beneficios empresariales, el artículo 7 del convenio, establece que las rentas obtenidas por empresas de uno de los Estados contratantes, estarán gravadas por dicho Estado salvo en el caso que la empresa configure Establecimiento Permanente en el otro Estado. En dicho caso, las rentas obtenidas por el Establecimiento Permanente, estarán gravadas por el país en que se generaron, y no en el país de la residencia. Estas rentas se consideran Rentas Activas.

Los intereses, los recoge el artículo 11 del convenio. En el mismo se establece que la potestad tributaria para gravar este tipo de rentas, la tiene el país del residente que las recibe. Sin embargo, existen una serie de excepciones que dicho artículo enumera. Una de estas, es que el país de la fuente de dichos intereses, gravará a los mismos con una tasa que no podrá superar el 10%. En Uruguay, los intereses que no están listados en el artículo 22 del decreto 149/007 (reglamentario del IRNR), están gravados al 12%. Pero, al tener convenio, se deberá resignar el 17% de la potestad tributaria. Este tipo de rentas, integra el grupo de las Rentas Pasivas.

El artículo 13 del convenio, prescribe el tratamiento a dar a las rentas de capital (que en el convenio se señalan como ganancias de capital), ya sean rentas de capital inmobiliario, de capital mobiliario, así como otras rentas de capital. En términos generales, para el caso de rentas por inmuebles, muebles, enajenación de buques o aeronaves, o enajenación de acciones, el país de la fuente es quien tiene la potestad tributaria. Sin embargo, el numeral 6 establece que si las rentas de capital no se encuentran en ninguna de las categorías anteriores, las rentas de capital obtenidas solo pueden ser gravadas en el país donde reside quien vende. Este tipo de rentas, pueden ser Rentas Pasivas o pueden ser Rentas Activas dependiendo el actor que la obtenga y el fin perseguido por él mismo.

Como comentario final, las rentas que puedan generarse por la ejecución o enajenación de IFD serán rentas pasivas, considerando que el sujeto que los contrata, busca cubrir el riesgo de su negocio. Sin embargo, para los intermediarios, *traders* y especuladores, es parte de su actividad principal la realización de contratos de cobertura, por lo que las rentas que estos obtienen a partir de los IFD, son rentas activas.

2.3.5 Metodología tributaria aplicada a los precios de transferencia, y su vinculación con los instrumentos financieros derivados

2.3.5.1 Introducción

Las políticas de precios de transferencia, regulan los precios de las transacciones realizadas entre entidades vinculadas, como pueden ser el caso de una Sucursal y su Casa Matriz, o de

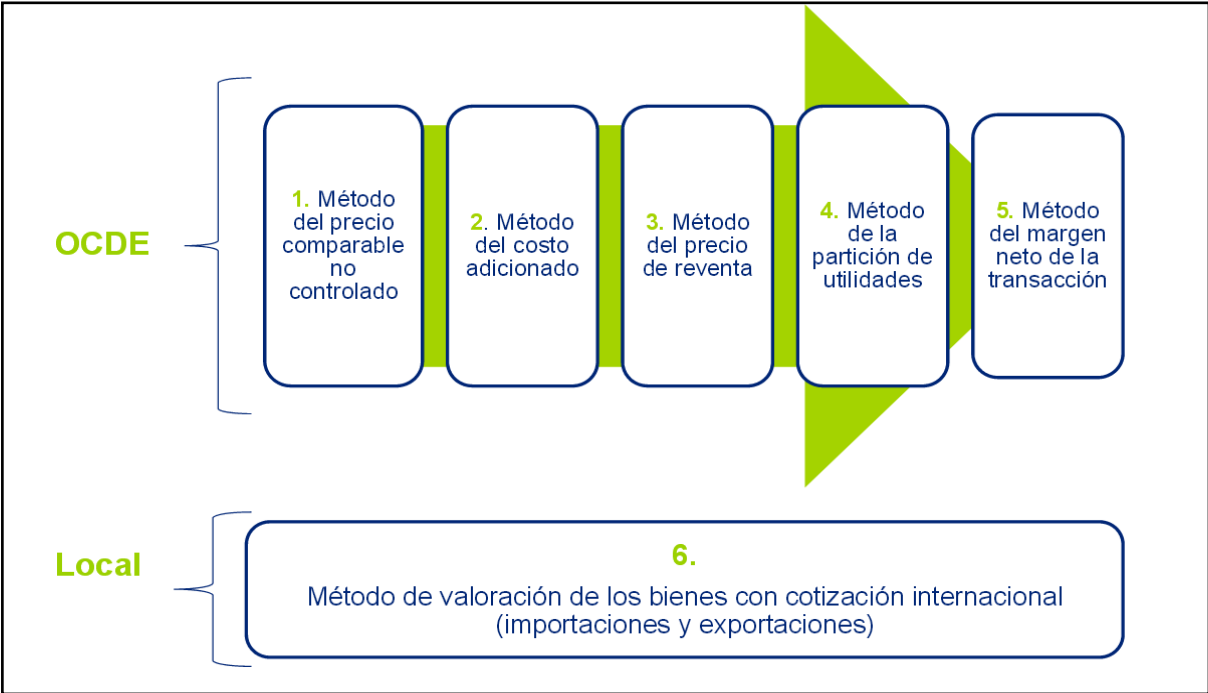
empresas que pertenecen a un mismo grupo. Desde el punto de vista tributario, en Uruguay se encuentra regulado en los artículos 38 al 46 bis, del Título 4 (Ley del IRAE).

Tal como se pudo apreciar en la sección 3.1, existen ciertos puntos en común entre los procedimientos de control tributarios que rigen a los precios de transferencia en Uruguay, y los sistemas de control para los contratos de derivados en los cuatro países latinoamericanos mencionados. Por tal motivo, en las siguientes secciones, se expondrán los diversos aspectos tributarios que rigen a los precios de transferencia, buscando conocer, si existen bases tributarias en la legislación uruguaya, que puedan ser extrapoladas al tratamiento tributario de los IFD en Uruguay.

2.3.5.2 OCDE: Directrices aplicables en materia de precios de transferencia

OCDE, estableció una serie de métodos regidos bajo el principio *Arm's Length*, con el fin de que sirvan como medio de prueba que verifiquen si el precio de las transacciones sujetas a análisis está en concordancia con los precios de mercado. Los mismos, son resumidos en el siguiente gráfico:

Cuadro N° 7: Distintos métodos de ajuste de los precios de transferencia



Fuente: Deloitte (2013)

Los mencionados cinco métodos de ajustes de precios propuestos por la OCDE, fueron recogidos en Uruguay por el artículo 4 del Decreto 56/009. Conjuntamente con estos cinco métodos, el sexto método también fue incorporado, pero en el artículo 43 del Título 4.

2.3.5.3 Los Precios de Transferencia aplicados a las transacciones con *Commodities* en Uruguay

El artículo 42 del Título 4 (Ley del IRAE) establece que “...las operaciones de importación y exportación, que tengan por objeto bienes respecto de los cuales pueda establecerse el precio internacional de público y notorio conocimiento a través de mercados transparentes, bolsas de comercio o similares, deberán utilizarse dichos precios a los fines de la determinación de la renta neta de fuente uruguaya, salvo prueba en contrario”. En tal sentido, para las transacciones que involucran *commodities*, vale decir, al activo subyacente de los IFD, las mismas, deberán ser valuadas al valor razonable que los bienes transados tengan en los respectivos mercados internacionales, que de alguna forma, transparentan la valuación a los efectos fiscales. Pero, dado que aún en la redacción del artículo 42 quedan algunas dudas de cómo proceder, el artículo 9 bis del Decreto 56/009 establece que para los casos de importaciones con empresas vinculadas, se deberá tomar el mayor valor de cotización del bien transado, cuya cotización deberá ser obtenida en un “mercado transparente de reconocido prestigio internacional”, mientras que para los casos de exportaciones, se tomará el menor valor de cotización.

Conjuntamente, el artículo 43 establece qué precio deberá reconocerse en la transacción para los *commodities*, en los casos en que exista un intermediario. Al respecto, se establece que “...cuando se trate de operaciones realizadas entre sujetos vinculados, que tengan por objeto productos primarios agropecuarios y, en general, bienes con cotización conocida en mercados transparentes, en las que intervenga un intermediario en el exterior que no sea el destinatario efectivo de la mercadería, se aplicará preceptivamente el método de precios comparables entre partes independientes, considerándose tal, a los efectos de este artículo, el valor de cotización del bien en el mercado transparente del día de la carga de la mercadería, cualquiera sea el medio de transporte utilizado, sin considerar el precio al que hubiera sido pactado con el intermediario”. Esta metodología a seguir que establece el artículo 43, se denomina “sexto método”, ya que se suma a los cinco ya definidos por la OCDE en su publicación “Directrices

aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias”. Cabe aclarar, que este método fue asimilado literalmente en la legislación uruguaya, la que se encuentra prescripta dentro de la legislación argentina, en el artículo 15 de la Ley N° 20628, Ley del Impuesto a las Ganancias. A su vez, el artículo 43 del Título 4 establece la no aplicación del sexto método, cuando el intermediario cumple con los siguientes tres requisitos:

a) “tener residencia en el exterior y real presencia en dicho territorio, contar allí con un establecimiento comercial donde sus negocios sean administrados y cumplir con los requisitos legales de constitución e inscripción y de presentación de estados contables”

b) “Su actividad principal no debe consistir en la obtención de rentas pasivas, ni la intermediación en la comercialización de bienes desde o hacia la República o con otros miembros del grupo económicamente vinculado”

c) “Sus operaciones de comercio internacional con otros sujetos vinculados al importador o exportador, en su caso, no podrán superar el 30% (treinta por ciento) del total anual de las operaciones concertadas por la intermediaria extranjera”

A su vez, el sexto método recogido en el artículo 43 del Título 4 de IRAE podría generar ciertas dudas respecto a qué sujetos deberían aplicarlo. En este sentido, el artículo 10 del Decreto 56/009 establece dos hipótesis que obligan a aplicar el método mencionado: por un lado el vínculo entre el operador local y el intermediario internacional, y por otro, que exista vinculación entre el operador local y el destinatario final de los bienes. Es decir, que más allá de que el sujeto pasivo pueda no aplicar el sexto método por el cumplimiento de los tres requisitos señalados, si existe vínculo del operador local con el intermediario o con el destinatario final, el método prescripto debe ser aplicado.

Por otro lado, el artículo 21 del Decreto 150/007 (reglamentario del IRAE), establece que en los casos que las disposiciones de precios de transferencia no puedan ser aplicables, se utilizará en última instancia los precios FOB o CIF de los bienes tanto importados como exportados. En definitiva, esta es otra manera de comprobar en forma transparente los precios

de los bienes transados, y en este sentido, los mismos puedan ser probados desde el punto de vista fiscal, con la mayor objetividad posible.

Hasta aquí, se ha determinado qué tratamiento se debe seguir respecto a los precios de transferencia aplicado a los *commodities*. Pero también, existe una reglamentación respecto de quiénes están obligados a aplicar dicha metodología, aspecto importante al momento de extrapolar dichas definiciones a los contratos de derivados. El artículo 1 del Decreto 56/009, establece que estarán obligados a utilizar los métodos de ajustes de precios de transferencia, tanto aquellas empresas comprendidas en el artículo 3 del Título 4 o los servicios personales que tributen IRAE, que realicen en ambos casos dichas transacciones con sus partes vinculadas radicadas o domiciliadas en el exterior. Asimismo, también deberán aplicar dichos métodos de ajuste, aquellas empresas que no teniendo vinculación, realizan dichas transacciones con entidades del exterior, las cuales se encuentran en países de baja o nula tributación, como los listados en el artículo 3 del Decreto 56/009.

Finalmente, se puede apreciar que en el literal b) del artículo 43 se hace mención a las rentas pasivas, pero en ningún momento el Título 4 establece qué se entiende por estas. En tal sentido, el artículo 12 del Decreto 56/009 si bien no da una definición, establece cuatro casos, que pudieran quedar comprendidas en las situaciones planteadas por el literal b) del artículo 43. En particular, interesa apreciar el cuarto caso de rentas pasivas que son: “colocaciones en entidades financieras o bancarias, en títulos públicos, en instrumentos y/o contratos derivados que no constituyan una cobertura de riesgo.

2.3.5.4 Funcionamiento del denominado “Sexto Método”

Con el propósito de ayudar en el entendimiento del “Sexto Método”, es necesario previamente comprender el porqué de su creación. El objetivo principal, es evitar que los exportadores e importadores utilicen a los intermediarios para lograr una triangulación, con el único fin de disminuir la base imponible en el país de residencia y de esta forma reducir la carga fiscal. Asimismo, se puede apreciar que existe una oscilación en los precios de los principales *commodities*, según en qué momento se tome dicho precio, lo que puede verse en el cuadro que se muestra a continuación (AFIP, 2012):

Cuadro N° 8: Diferencias temporales de precios en los *commodities* – Sexto método



Fuente: AFIP (2012)

Este método, busca fijar el valor de cotización del bien en un mercado transparente que sea de referencia internacional, con la condicionante que dicho mercado es formador de precios. Para ello, el método determina que el precio de referencia a tomar es el que corresponde al día de la carga del bien, ignorando así la práctica habitual de mercado, y en especial la operativa con contratos de Futuros. Este aspecto, elimina cualquier especulación a nivel fiscal que se pueda hacer con los precios de los bienes.

Por tanto, mediante esta metodología se buscará fijar las principales variables para este tipo de operaciones, de forma de evitar que el contribuyente produzca alteraciones que lo favorezcan tributariamente, evitando la reubicación de la fuente a conveniencia de las partes, detectando el uso de intermediarios que carecen de sustancia económica, que se apliquen mecanismos de triangulación, combatiendo de este modo, posibles evasiones fiscales que perjudiquen a la Administración Fiscal.

2.3.5.5 Registro de Contratos

Como se ha visto en la sección 3.1, algunas legislaciones latinoamericanas incorporan el registro de los contratos de derivados, como forma de poder corroborar la transparencia de la

transacción, así como también si su propósito fue la cobertura del riesgo de un activo subyacente. Tal como se ha expresado en el punto 3.4.1, existen puntos de conexión entre los IFD y el tratamiento tributario de los precios de transferencia. Uno de estos puntos de contacto se encuentra en el registro de contratos, el cual está incorporado en la legislación uruguaya.

El artículo 13 bis del Decreto 56/009, establece que la DGI instrumentará un registro de contratos de compra venta de bienes, para los casos en que dichas transacciones hayan sido realizadas con partes vinculadas, o mediante la utilización de intermediarios internacionales (artículos 42 y 43 del Título 4). Con tal propósito, DGI también estableció que podrá acordar con instituciones gremiales, para que éstas sean quienes realicen total o parcialmente las tareas registrales. En tal sentido, el numeral 4 de la Resolución de DGI 2084/009, designó a la Cámara Mercantil de Productos del País, para realizar dichas tareas registrales. Este registro, será opcional, pudiendo ser oponible ante DGI, cuando se presente dentro de los cinco días hábiles del mes siguiente a su realización. A su vez, el contrato no podrá exceder de los doscientos cuarenta días, según el numeral 5 de la citada resolución.

Adicionalmente, para que los contratos registrados sean válidos, sus datos deberán ser fidedignos. Es así, que el inciso tercero del artículo 13 bis, establece que “se considerará nula la inscripción de aquellos contratos en los que la identidad de productos, fechas o partes vinculadas, hagan presumir que los mismos modifican negocios previamente pactados, no reflejando la realidad de la operativa”.

Finalmente, cabe acotar que las cotizaciones a las que se hacen mención, serán las que correspondan a la fecha de celebración del contrato, siempre que este haya sido registrado. En caso contrario, se tomarán las cotizaciones que correspondan a la fecha del conocimiento de embarque.

2.3.5.6 Acuerdos Anticipados de Precios

Otro tema que se relaciona con el registro de contratos expuesto en el punto 3.4.5, son los denominados Acuerdos Anticipados de Precios o APA, por sus siglas en inglés *Advance*

Pricing Arrangement. Un acuerdo anticipado de precios, “permite determinar, previamente a la realización de operaciones vinculadas, un conjunto de criterios apropiados (en particular, el método que se ha de utilizar, comparables y los ajustes que se han de efectuar, así como las hipótesis fundamentales respecto a la evolución futura) con el fin de determinar los precios de transferencia aplicables a esas operaciones durante un período dado” (OCDE, 2010).

Por su parte, la legislación uruguaya también incorporó la posibilidad de realizar dichos acuerdos. Es así, que el artículo 15 bis del Decreto 56/009, establece la posibilidad de que contribuyentes y DGI celebren dichos acuerdos, a condición claro está, que sean realizados antes de efectuar las transacciones objeto de acuerdo, así como también que dicho acuerdo se podrá suscribir por un plazo máximo de tres ejercicios fiscales.

2.3.5.7 Mercados Transparentes

Tanto en el caso de los contratos de derivados, como de los contratos de compras del activo subyacente sometido a las políticas de precios de transferencia, se menciona a los “Mercados Libres” y a “Mercados Transparentes”. Se entiende por mercado libre, aquél en que las empresas realizan sus transacciones, siguiendo el principio de la libre competencia (OCDE, 2010). De esta forma, los acuerdos celebrados entre partes vinculadas, se deben elaborar como si se hubieran realizado entre partes independientes, tal como lo establece el artículo 9 del MCOCDE 2010. Sin embargo, si bien parecerían ser conceptos análogos, no es lo mismo hablar de mercados libres que de mercados transparentes, siendo este último un concepto más restrictivo.

Desde un punto de vista contable, la referencia a mercados transparentes es clara, ya que la misma ha sido recogida en varias NIIF, e incluso, una norma específica, la NIIF 13, que hace referencia a los valores razonables y su medición. Al respecto, el apéndice A define que un mercado activo es: “un mercado en el que las transacciones de los activos o pasivos tienen lugar con frecuencia y volumen suficiente para proporcionar información para fijar precios sobre una base de negocio en marcha” (NIIF 13, 2011).

Por su parte, DGI ha definido a los denominados “Mercados Transparentes”, que de algún modo, recogen la definición de “Mercado Activo” dada por la NIIF 13. En tal sentido, el numeral 9 de la Resolución de DGI 2084/009, define que son aquellos que poseen un prestigio internacional, estableciendo una lista no taxativa, que según los *commodities* transados, será el mercado de referencia al que se podrá recurrir, siendo un ejemplo de mercados considerados transparentes, La Bolsa de Chicago.

2.4. Metodología

2.4.1 Justificación para la metodología a utilizar

La presente sección, tiene como propósito establecer la metodología de la investigación a utilizar, en el análisis de los Instrumentos Financieros Derivados en Uruguay, y su utilización en el sector agropecuario. A lo largo de esta, se expondrá la metodología del estudio de casos, tipologías, ventajas y desventajas de realizar un estudio de casos, así como también las críticas y fortalezas detectadas en el desarrollo de dicho estudio.

Dentro de los diferentes tipos de métodos para realizar investigación empírica, se encuentran la encuesta, el análisis de datos, el estudio de casos, entre otros. El estudio de casos, se centra su atención en los hechos contemporáneos, buscando dar respuesta al ¿cómo? y al ¿por qué? (Yin, 1989). En tal sentido, se puede afirmar que la investigación desde una óptica tributaria de los instrumentos financieros derivados en Uruguay, es un hecho contemporáneo, dado que existen diversas consultas de organizaciones empresariales a la DGI y opiniones de profesionales respecto al tratamiento fiscal a dar, en un entorno creciente del uso en el sector agropecuario. Conjuntamente con esto, también buscará responder las preguntas ¿cómo? orientada a la forma de gravamen de los derivados, y a la de ¿por qué?, orientada al por qué se los grava o no se grava de esa manera. Finalmente, el estudio de casos no requiere control del comportamiento de los hechos, por parte del equipo de investigadores.

Por su parte, se puede definir al estudio de casos como “una estrategia de investigación dirigida a comprender las dinámicas presentes en contextos singulares” (Eisenhardt, p.534, 1989). De dicha definición, se desprende el propósito de la presente investigación, que es la de estudiar y comprender el tratamiento tributario que se aplica a los contratos de derivados, específicamente en el ámbito agropecuario.

En otro orden, existen diversos tipos de metodologías que pueden ser aplicadas en el estudio de casos. Para el presente trabajo, la metodología utilizada es la cualitativa, dado que ésta, permite comprender las etapas y los procesos que se originan en ciertos hechos, así como

también sus posibles variaciones en determinado contexto (Gummesson, 1991). Es así, que se tomará a cada organización empresarial y su entorno, para así determinar la autenticidad y complejidad de cada uno de los casos de estudios (Lee, 1991). El número de casos será limitado, con la consideración que dichos casos representarán al universo de situaciones ocurridas en el sector agropecuario. Si bien esto no permitirá una generalización estadística, sí posibilitará el entendimiento de los aspectos tributarios en cuestión, que pudieran ser extrapolables a otros sectores de actividad del Uruguay (Silverman, 1993). En el mismo sentido, se utilizará a la etnografía para poder comprender el comportamiento fiscal dentro de los casos seleccionados (Woolgar, 1991). A su vez, dado que los datos no se recogerán mediante formulaciones de variables estadísticas, el rol de cada uno de los investigadores será el de observador, extendiéndose también al análisis e interpretación de los hechos ocurridos en cada uno de los casos seleccionados (Ruiz - Olabuenaga, 1996).

Para captar la información tanto teórica como práctica de los casos de estudio, se estudiará y analizará la legislación tributaria de cuatro países de Latinoamérica, se recurrirá a la observación del tratamiento fiscal en cada uno de los casos, así como también se recogerán las opiniones de diversos profesionales locales y del exterior, que proporcionan su visión respecto al tema. Finalmente, se realizarán entrevistas con algunos referentes de la materia, buscando conocer y aportar su visión del rol de los derivados en Uruguay.

Conjuntamente con la metodología, es necesario tomar en cuenta la tipología del estudio de casos. Dependiendo del tipo de análisis que se desee elaborar, existen diversos tipos de análisis de casos que se pueden realizar. La elección de cada tipo, dependerá del alcance y objetivo del trabajo. Asimismo, la selección de casos adecuados, está directamente relacionada con la tipología a utilizar (Ryan *et al.*, 2002).

Según sus características, los casos se pueden clasificar en: a) descriptivos, que tienen por objetivo describir con el mayor detalle posible el caso objeto de estudio, respecto a los sistemas de información utilizados en la práctica (Ryan *et al.*, 2002), b) exploratorios, cuyo propósito es recoger información de ciertos aspectos importantes y determinantes de los casos de estudio, siendo dicho estudio el puntapié inicial de una nueva investigación (Ryan *et al.*, 2002), y c) explicativos, cuyo objetivo principal es responder a las pregunta de ¿cómo? y ¿por qué? (Yin, 1989). Adicionalmente a estas tres categorías, se encuentran dos más que son: i)

ilustrativos, cuyo propósito es mostrar las mejores prácticas contables introducidas a los sistemas contables organizacionales, ii) experimentales, cuyo objetivo es analizar los problemas y las mejoras de aplicar un nuevo sistema contable dentro de una organización empresarial. Debe tenerse en cuenta, que las técnicas y procedimientos nuevos a aplicar, se basan en las prácticas contables y la normativa existente, buscando mediante el estudio de casos, implementar propuestas nuevas, que mejoren el sistema contable organizacional (Ryan *et al.*, 2002).

En función de lo expresado anteriormente, el presente trabajo tomará una tipología híbrida, combinándose las ya mencionadas descriptiva, explicativa y experimental. Es descriptiva, porque pretende representar la situación tributaria de los instrumentos derivados en cada uno de los casos de estudio, dentro del contexto de las organizaciones agropecuarias. A su vez, es explicativa, porque pretende dar respuesta a las preguntas del ¿cómo se tratan fiscalmente los instrumentos derivados en Uruguay?, y ¿por qué se hace de esa manera? Finalmente, será experimental, en la medida que se estudiará y analizará las dificultades y beneficios que pueden surgir de implantar en los casos de estudio, una nueva metodología tributaria, aplicada a los instrumentos derivados.

Como todo estudio científico, dentro del estudio de casos se presentan ventajas, desventajas, y por qué no también, críticas del entorno científico. Como ventaja, el estudio de casos permite al equipo de investigadores, centrarse en el objeto de estudio, analizando el comportamiento que dicho objeto tiene dentro de un ámbito específico. Esto, permite poder observar mayores detalles de los hechos ocurridos, pudiendo aportar resultados concretos a la investigación.

Sin embargo, también de las propias ventajas, surgen las desventajas. Por un lado, si bien es cierto que la delimitación del objeto de estudio coadyuva a la focalización del caso de estudio en pares más precisas, se corre el riesgo de no tener claro cuál es ese límite que se debe poner. En lo que refiere al estudio de casos de las empresas agropecuarias, podría llegar a ocurrir que el análisis realizado de los instrumentos derivados, no refleje la realidad del comportamiento de dichos instrumentos, afectando así a los propósitos de una normativa tributaria general. Es así, que es importante establecer límites claros, que centren la investigación en un punto concreto, que más adelante o en otra investigación permitan un estudio más detallado, que otros investigadores pudieran retomar en otra oportunidad, ya que “la holística de estudiar

todos los aspectos de un sistema social es claramente inalcanzable y debemos conformarnos con aproximaciones” (Ryan *et al.*, 2002). También, se presenta otro aspecto negativo que tiene que ver con la interpretación, debido a que cada uno de los investigadores, se ha formado un preconcepción del funcionamiento de los instrumentos derivados propio del estudio previo del tema, esperando hallar determinados resultados, que quizás no surjan del estudio de casos, no pudiendo ser vistos como independientes y neutrales, frente a la investigación (Ryan *et al.*, 2002). Finalmente, el estudio de casos presenta dificultades a la hora de exponer los datos objeto de estudio. Esto, se debe a la ética profesional de los investigadores hacia las organizaciones objeto de estudio, donde estas, pudieran haber revelado información relevante para el estudio, pero que debe mantenerse en forma confidencial. Si bien esto es una limitante a la hora de redactar el informe de la investigación, “los sujetos serán mucho más abiertos en sus tratos con el investigador si tienen la tranquilidad de saber que toda la información divulgada será tratada con máxima confidencialidad” (Ryan *et al.*, 2002). Por tanto, será parte de la pericia de los investigadores, mantener el delicado equilibrio entre el conocimiento adquirido que debe ser publicado, y la ética profesional hacia las organizaciones que se prestaron a ser parte de dicho estudio (Ryan *et al.*, 2002).

Tal como se ha podido apreciar en los párrafos anteriores, las críticas al estudio de casos se relacionan con las desventajas que estos presentan. Al tener un objetivo de estudio acotado, se dificulta la generalización de resultados, lo que deriva en una falta de representatividad. Asimismo, debido a la subjetividad de los investigadores se pierde objetividad y fiabilidad en el estudio, lo que conlleva a una carencia en el rigor de los resultados y en las conclusiones (Pontet - Ubal, 2014).

En contraposición a las críticas, la generalización de los resultados no tiene por qué ser universal, ya que el objetivo es ampliar las teorías y generalizar proposiciones (Yin, 1989). A su vez, se trata de una generalización analítica y no estadística (Yin, 1989), con el propósito de transferir resultados y no de generalizarlos (Maxwell, 1998). Conjuntamente, de existir casos múltiples, se refuerza la generalización, ya que se repite el experimento teórico de igual forma, en cada uno de dichos casos (Pontet - Ubal, 2014). Por último, no parece válida la crítica al estudio de casos por la vía de establecer que existe subjetividad del investigador, ya que dicho sesgo, también se repite en experimentos y encuestas (Sayer, 1984; Yin, 1989).

2.4.2 Diseño de la investigación

El diseño de la investigación del presente trabajo, se encuentra estrechamente vinculado a la tipología híbrida elegida, combinando las tipologías descriptiva, explicativa y experimental.

Por otro lado, para poder realizar el análisis de los casos, se ha elegido el diseño propuesto por Yin (1989, 1998, 2004), incluyendo así los siguientes cinco componentes: a) definición de objetivos y establecimiento de cuestiones a estudiar, b) proposiciones realizadas por el investigador, c) identificación y selección de la unidad de análisis, d) lógica que une a los datos con las proposiciones, y e) verificación y generación de conclusiones, los que serán comentados a continuación.

a) definición de objetivos y establecimiento de cuestiones a estudiar

En esta etapa, es necesario establecer las cuestiones a estudiar en la investigación. A partir de la formulación de dichas cuestiones, para así poder responder las cuestiones generadas a partir de los objetivos particulares de la investigación (Eisenhardt, 1989). El hecho de formular las cuestiones previas a la formulación de los objetivos, ayuda a conocer el sesgo del investigador que se produce en parte por lo investigado previamente, clarificando así la teoría aplicada al caso de estudio (Pontet - Ubal, 2014).

b) proposiciones realizadas por el investigador

Las proposiciones, son los enunciados demostrados o que se tratan de demostrar. Es así, que “definimos una proposición como cualquier unidad de significado que no se puede reducir en sus partes componentes, y una declaración como una serie de proposiciones conectadas por términos gramaticales, que rigen su relación lógica” (Ryan *et al.*, 2002). Por otro lado, se destaca el carácter provisional y flexible de dichas proposiciones deben tener, de forma de permitirle al investigador ir realizando cambios conforme avanza el estudio de casos, reformulando lo que al inicio del trabajo se creía, con los hallazgos y/o soluciones a los obstáculos, ocurridos durante la investigación. Asimismo, tanto las cuestiones como las proposiciones, deben ser utilizados como una forma de organizar los datos obtenidos en cada uno de los casos (Pontet - Ubal, 2014).

c) identificación y selección de la unidad de análisis

El presente estudio de casos, se centra en el análisis del impacto fiscal que se produce por la utilización de los instrumentos financieros derivados, por parte de las empresas uruguayas del sector agropecuario.

Por su parte, el estudio se focaliza en las empresas del sector agropecuario, ya que son empresas de gran peso en la economía local, las cuales se encuentran sometidas a constante riesgo del entorno económico y medioambiental, lo que se materializa en la necesidad de contar con herramientas que permitan contrarrestar los efectos negativos de dicho entorno, con instrumentos que aseguren la cobertura.

d) lógica que une a los datos con las proposiciones

La lógica que une a los datos con las proposiciones, se apreciará al momento de describir a cada uno de los casos analizados en las proposiciones, junto con sus relaciones (Pontet - Ubal, 2014).

Conjuntamente con lo anterior, “el carácter lógico de una declaración, viene determinado por su valor de verdad, dadas las diferentes situaciones del mundo, derivadas de los valores de verdad de sus proposiciones constituyentes” (Ryan *et al.*, 2002). En tal sentido, cuando las declaraciones contienen dos proposiciones, cuatro son las situaciones posibles que se pueden generar a partir de dichas proposiciones: dos verdaderas, dos falsas, una verdadera y una falsa, una falsa y una verdadera (Ryan *et al.*, 2002).

Finalmente, la lógica basada en proposiciones, ayuda a analizar frases y argumentos utilizados durante el estudio de casos. El uso de la lógica se justifica, en el sentido que permite identificar las inconsistencias de las proposiciones, así como también obliga a realizar una interpretación cuidadosa de lo que se presenta (Ryan *et al.*, 2002).

e) verificación y generación de conclusiones

En esta etapa, se verificarán los procedimientos empleados en el estudio, con las proposiciones realizadas, siguiendo una lógica de verificación similar a la contrastación de hipótesis en la investigación tradicional (Eisenhardt, 1989).

Dado que el presente trabajo es un estudio de casos múltiple, se realizará un análisis comparativo de la información obtenida en cada caso, buscando así confirmar la mayor cantidad de proposiciones posible. A mayor cantidad de proposiciones confirmadas, mayor será el grado de confianza del estudio. En cambio, la no confirmación, abre la posibilidad de extender y afinar la teoría (Pontet - Ubal, 2014). Conjuntamente con la verificación, cada uno de los tres investigadores verificará en forma separada los casos, las conclusiones y el contenido del informe final, apuntando así a reducir el rango de errores, impactando directamente en la calidad de dicho informe (Yin, 1998).

Finalmente, en lo que respecta al informe final, se debe utilizar alguna de las siguientes modalidades: a) adoptar una estructura tradicional, que mantenga el orden de las preguntas, métodos, resultados e interpretaciones, b) adoptar una estructura cronológica, c) realizar una comparación analítica de los casos, y d) presentar una estructura que tienda a la generación de teorías (Yin, 1998). El presente trabajo será un híbrido, que amalgame a la estructura tradicional y a la comparación analítica, con la generación de una formulación teórica, que se materializará en una propuesta de lo que una futura norma tributaria debería contener, de forma de optimizar fiscalmente el uso de derivados.

2.4.3 Medición de las variables

El hecho de haber elegido realizar un estudio de casos mediante la metodología cualitativa, dificulta el proceso de medición de las variables en juego. Esto, se debe a lo errático de las situaciones que se pueden producir durante el análisis de cada caso, en vista del uso de una tipología experimental. De todas formas, se buscará dar una cierta estructura, ya que la medición es importante para la fundamentación de los datos recolectados.

Por otro lado, en todo trabajo empírico se encuentran dos tipos de variables: independientes y dependientes. Se consideran independientes, a aquellas variables que son manipuladas por el investigador, ya que son las que éste estudia. En cambio, las variables dependientes son las que miden la manipulación por parte del investigador de la variable independiente, por lo que el investigador experimentará cuales son los efectos de los cambios de las variables independientes en las dependientes. Como acotación final a la manipulación de las variables,

suele ser difícil para el investigador en el área financiera, manipular la variable independiente, dado que los niveles de control suelen ser bajos (Ryan *et al.*, 2002).

Las mediciones de las variables, generalmente requieren de una estandarización, que permita una línea de base para el estudio. Es por esto, que se habla de variables cuantitativas o cualitativas. Una variable cuantitativa, es aquella pasible de ser estandarizada, cuyo estándar posee un acuerdo universal, como ocurre en los estándares utilizados para mediciones físicas o longitudinales. En contraposición, “una variable cualitativa es aquella en la que solo la magnitud escalar está estandarizada” (Ryan *et al.*, 2002).

El presente trabajo utilizará los Estados Financieros de las organizaciones objeto de estudio, elaborados de acuerdo a Normas Contables Adecuadas para luego aplicarle los ajustes establecidos en la legislación fiscal, buscado así la estandarización de las variables, obteniéndose así resultados comparables. Asimismo, se ha elegido al sector agropecuario, dadas las características del riesgo inherente en la operativa, así como también por el peso en la economía local e internacional que posee dicho sector. A su vez, el foco del estudio estará en dar validez externa al trabajo, dada la posibilidad de sortear los tres problemas que se comentarán a continuación, sin dejar de lado a los controles que la validez interna requerirán.

Conjuntamente con lo mencionado en el párrafo anterior, la validez interna se determina por la cantidad de control del estudio. Es así, que a mayor control mayor validez interna, lo que se traduce en conclusiones válidas, siendo esto por tanto, pieza clave en el diseño de la investigación (Ryan *et al.*, 2002). Por otro lado, la validez externa tiene que ver con la generalización de las conclusiones arribadas a otras situaciones. Si lo que se busca es fortalecer la investigación, se deberán reforzar los controles para alcanzar la mayor validez interna. En cambio, si lo que se pretende es un trabajo aplicado deberá alcanzarse una mayor validez externa (Ryan *et al.*, 2002).

Al intentar reforzar la validez externa del estudio de casos, tres son los problemas que se pueden presentar: a) validez de la población, b) validez temporal, y c) validez ambiental. La validez de la población, refiere a la población objeto de estudio elegida por el investigador, condicionada por la información a la que haya podido acceder, que limite la generalización.

La validez temporal, refiere al grado de generalización que los valores obtenidos en la investigación, mantienen su validez en otros períodos de tiempo. Por último, la validez ambiental tiene que ver con la posibilidad de transpolar los resultados obtenidos a otros entornos. Si los datos pueden ser extrapolados a organizaciones de otros países, mayor será la validez ambiental (Ryan *et al.*, 2002).

2.5. Objetivos

El presente trabajo, se enmarca en el tratamiento contable y fiscal a dar a los IFD de *commodities* en el sector agropecuario, buscando superar las carencias que el tema plantea en Uruguay.

Para esta investigación la pregunta formulada es:

¿Qué criterios técnicos deberían incorporarse en la normativa fiscal uruguaya para facilitar la tributación de los IFD?

Esto, implica que el objetivo general del trabajo, es identificar situaciones que ilustren y sustenten las bases para desarrollar una nueva normativa, que regule a nivel fiscal la utilización de los IFD, y proporcione al contribuyente certeza jurídica. Se buscará entonces, definir los principales aspectos técnicos que debería contener una norma fiscal en Uruguay.

Las proposiciones del estudio son las siguientes:

Proposición 1: Los Futuros son utilizados como mecanismos de cobertura, con el objetivo de fijar el precio al momento de la cosecha del grano.

Proposición 2: Las Opciones, son utilizadas tanto con fines de cobertura como con fines de especulación.

Proposición 3: El mercado de referencia para fijar el precio de los granos es el CBOT.

Proposición 4: La empresa considera que la renta es de fuente uruguaya, computando los resultados de los IFD como gravados por IRAE a la tasa del 25%.

Proposición 5: El resultado del IFD, surge de la diferencia entre el precio fijado en el contrato y el precio al momento de la liquidación del mismo.

Proposición 6: La pérdida fiscal derivada de un IFD no es deducible, en la medida que se desconoce a la contraparte.

Proposición 7: El IFD es un activo computable para el IP, cuando el subyacente se encuentre en Uruguay.

Proposición 8: Si la empresa mantiene saldos pasivos, los mismos se consideran no deducibles para el IP. Además, no se retiene IP por dichos saldos, cuando son contratados con personas del exterior.

Proposición 9: Las operaciones con IFD se consideran no gravadas por el IVA, ya que no se reconocen como prestación de servicios o circulación de bienes a título oneroso.

Proposición 10: No se retiene IRNR a la contraparte del IFD, por desconocer quién es y porque se entiende que la ganancia no se genera en Uruguay.

2.6. Análisis de los IFD en Uruguay

2.6.1 Análisis de Casos

A continuación, se analizará la tributación de los IFD en cuatro empresas uruguayas del sector agropecuario. Por razones de confidencialidad, los nombres de las empresas han sido modificados por nombres de fantasía.

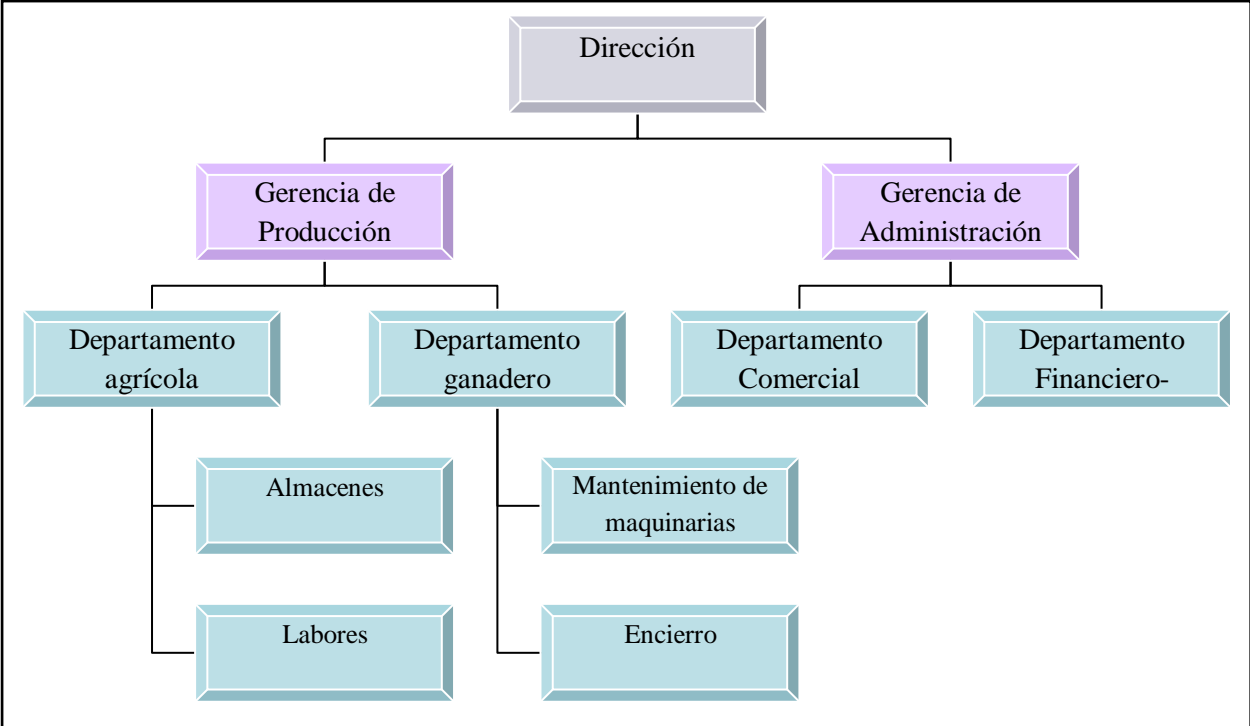
2.6.1.1 Raíces S.R.L.

1) Descripción de la empresa

La empresa Raíces S.R.L., fundada en 1993, es una sociedad de responsabilidad limitada dedicada al cultivo de soja, trigo, cebada, maíz, así como también a la explotación ganadera mediante la cría y engorde de ganado bovino. Desde el año 2004 hasta a la fecha, ha crecido su volumen de actividad, fruto de su estrategia productiva y de la evolución de los mercados internacionales.

Su capital, se distribuye en partes iguales entre cuatro socios, quienes a su vez integran la Dirección de la empresa de la siguiente forma: dos de ellos encargados de la administración, y los dos restantes encargados de la actividad productiva. En el siguiente cuadro, se presenta su estructura funcional:

Cuadro N° 9: Organigrama – Estructura funcional de la empresa



Fuente: Raíces S.R.L.

La empresa desarrolla su actividad agropecuaria en dos regiones del país, según el siguiente detalle: 950 hectáreas en el Departamento de Soriano y 3820 hectáreas en el Departamento de Tacuarembó. El campo ubicado en el Departamento de Soriano, propiedad de la empresa, se encuentra en la zona de Uruguay más propicia para la actividad agrícola. Es por este motivo, que se destina exclusivamente a la explotación agrícola mediante la rotación de cultivos, sembrando en invierno trigo y cebada, y en verano soja y maíz. A pesar de esta distribución, acompañando los precios internacionales y la rentabilidad que se deriva de su producción, el cultivo de soja le ha ganado hectáreas al maíz fundamentalmente, pero también ha absorbido recursos que anteriormente eran destinados a los demás cultivos.

Por otro lado, el desarrollo de la actividad ganadera se produce en padrones arrendados a una persona física, ubicados en la zona de Paso de los Toros (Tacuarembó). Allí se encuentran 5,700 bovinos (aproximadamente), de los cuales 1,000 están encerrados en el corral para su correspondiente engorde y los restantes 4,700 están distribuidos en el resto del campo.

En el siguiente mapa, se pueden apreciar las diferentes locaciones de Raíces S.R.L.:

Cuadro N° 10: Ubicación de instalaciones y predios explotados



Fuente: Raíces S.R.L.

La administración de la sociedad se desarrolla desde una oficina en el Departamento Montevideo, desde donde se concretan los negocios rurales, se realizan las compras de ganado e insumos, se contratan los servicios y se cubre el resto de las tareas administrativas. Para ello, la administración cuenta con un Contador, dos Auxiliares y un Cadete.

En el campo ubicado en el Departamento de Soriano, hay empleadas catorce personas: un ingeniero agrónomo, un capataz, dos alambreadores, dos tractoristas, seis peones y dos personas encargadas del servicio doméstico.

Por su parte, los campos arrendados en el Departamento de Tacuarembó tienen empleados permanentes: dos veterinarios, un capataz, dos domésticas, seis peones, tres tractorista y, cuando se necesita, se contratan troperos de manera zafra.

Tanto la producción agrícola como la producción ganadera, se venden en el mercado uruguayo. Las ventas de ganado se concretan a través de consignatarios, y se destinan tanto a

negocios con particulares como a ventas directas a frigoríficos, mientras que la producción agrícola se vende a distintos acopiadores locales. Sin embargo, dependiendo del grano producido, si el precio ofrecido por cada uno de los compradores no es satisfactorio, parte de la producción puede utilizarse como alimento para el ganado propio.

En el siguiente cuadro, se resume parte de la información descrita hasta el momento:

Cuadro N° 11: Resumen informativo de la empresa

Resumen informativo de la empresa	
Monto de ventas del Ejercicio 2012-2013	U\$S 5,463,578
Activos totales al 30 de Junio de 2013	U\$S 11,349,810
Rentabilidad del Ejercicio 2012-2013	17.25%
Cantidad de empleados fijos	33
Hectáreas explotadas	4,770

Fuente: Raíces S.R.L.

2) Análisis de la utilización de IFD

El proceso de venta de la producción agrícola, comienza cuando el ingeniero agrónomo tiene una previsión confiable del rendimiento de cada cultivo por hectárea sembrada. Con dicha información y siguiendo la evolución del mercado, desde la administración de la empresa se empieza a negociar con distintos acopiadores existentes en el mercado las toneladas que se estima que dará la cosecha. Cuando se entiende que el precio del grano está en un punto óptimo, se negocia con el acopiador. El que ofrece el mejor precio es con quien se concreta la venta con entrega de la producción física para el momento futuro de la cosecha.

De esta manera, la empresa sabe unos meses antes los precios a los que va a vender, pero debe fijar también los precios de los insumos agrícolas y servicios a contratar para que los mismos no queden descalzados con los precios de venta.

En busca de minimizar el riesgo en los precios de venta y conocer con certeza los desembolsos a realizar para cada cultivo tanto en insumos como en servicios, la Dirección de

la empresa ha decidido desde hace cinco años contar con IFD que le otorguen cobertura, ante posibles variaciones del mercado en cuanto a los precios de los productos agrícolas. El manejo de los IFD no se limita solo a instrumentos que sirvan de cobertura, sino que se manejan también con fines especulativos. En este último caso, para ciertos cultivos la producción se vende varias veces y con distintos vencimientos, de manera de poder especular con el precio del grano y poder así entrar y salir de la posición en el momento más favorable del mercado. Resumiendo la operativa de los IFD, Raíces S.R.L. ha elegido operar con una combinación de Opciones y Futuros.

Los IFD que maneja la empresa, son contratados mediante un *broker* local, el cual cierra los contratos contra los precios de referencia que brinda el mercado de granos de Chicago (CBOT).

Las Opciones, son utilizadas con fines de cobertura y con fines especulativos tanto para los precios del maíz, como para los del trigo. Si al vencimiento de la opción el precio del mercado es desfavorable respecto a ésta, se hace uso del instrumento vendiendo el físico. En cambio, si el precio no es favorable y a la empresa le conviene más utilizar el trigo y el maíz como alimento para el ganado, se paga la prima y no se hace uso de la opción.

Por otro lado, la empresa utiliza los Futuros solo con fines de cobertura, con el objetivo de fijar el precio de la cosecha y posterior venta tanto de la soja como de la cebada.

En los Estados Financieros bajo normas NIIF, la empresa registra un alta en el activo por el contrato Futuro. El valor del activo, surge del derecho al momento del vencimiento, respecto a un determinado precio y cantidad, pactados ambos en el contrato. Como contrapartida, se registra un pasivo correspondiente a la obligación surgida en el contrato por idéntico valor al del activo. Las diferencias de precio que surgen entre el valor de mercado (valor razonable) y el precio pactado al momento del vencimiento, se registran en el Estado de Resultados como un resultado operativo.

En el caso de las Opciones, la empresa no hace ningún registro contable por el derecho a vender su producción al precio acordado, pero si registra como gasto financiero la prima

pagada por la misma. Si hace uso de la Opción, toma el mismo criterio que con los Futuros y registra en resultados operativos las diferencias de precios resultantes.

En función del IFD adquirido por la empresa y de sus características, dependerá el tratamiento fiscal a otorgar para cada uno de los impuestos considerados a continuación. A su vez, cabe acotar que no se discriminan los contratos con fines especulativos de los que son de cobertura, tratándose ambos de igual forma.

En cuanto al IRAE, la empresa grava a la tasa del 25% las ganancias generadas al momento en que se liquida el contrato, producidas por la diferencia entre el precio pactado y el valor de mercado. Si dicha diferencia arroja una pérdida, es decir cuando el precio de mercado es mayor al precio pactado, la misma se computa como deducible para el IRAE siempre que la contraparte sea contribuyente de este impuesto. En el caso de que la contraparte sea una persona física, la deducción por la pérdida se computa por el 48% del valor de la misma, resultante de la relación de tasas del IRPF e IRAE.

Conjuntamente, si el *broker* cierra el IFD con una contraparte del exterior, la pérdida no se computa como deducible en su totalidad debido a que la entidad del exterior no está gravada por IRAE. Se admite como deducible el 48% de la pérdida, ya que en este escenario la empresa le retiene IRNR a la tasa del 12%. Si se desconoce a la contraparte, la empresa no retiene IRNR ni tampoco deduce la pérdida. En el caso de la prima pagada por la Opción, la empresa la trata como un gasto del ejercicio y la refleja como un resultado financiero. Cabe señalar, que la ganancia o pérdida se computa cuando se liquida el contrato, es decir, que si a fin de ejercicio la empresa tiene IFD que están aún por liquidarse, no otorgan el resultado que surge del diferencial de precios de cada contrato al momento de cierre del ejercicio fiscal, sino que el resultado lo realizan con la liquidación del contrato.

El tratamiento respecto al IP varía sustancialmente según el instrumento. Por las Opciones, la empresa entiende que no tiene ni un activo ni un pasivo. Del mismo modo lo considera a efectos del IP, y por tanto desestima los contratos en Opciones en la liquidación de dicho impuesto. A diferencia de las Opciones, los Futuros en poder de la sociedad son registrados como activos y su contraparte en el pasivo. A efectos del IP la empresa siempre considera el

activo como computable porque la Dirección entiende, que lo que da origen al contrato son los granos que están en el Uruguay, y por tanto es un activo a computar. Sin embargo, del lado del pasivo surge la distinción si el instrumento es acordado con un contribuyente de IRAE, con una persona física local o con una entidad del exterior. Si el pasivo es con una entidad local contribuyente de IRAE la sociedad lo toma como pasivo deducible a efectos del IP. En cambio, si el pasivo es con un agente del exterior no se toma como deducible debido a que la empresa toma el criterio de que el domicilio del deudor se encuentra fuera del país. Tampoco el pasivo se toma como deducible en el caso de que la contraparte sea una persona física, ya que la reglamentación del IP no contempla expresamente como deducibles las deudas con personas físicas.

La última consideración fiscal es respecto al IVA. El criterio que sigue la empresa es no gravar por IVA los resultados derivados de los IFD, debido a que entiende que no hay circulación interna de bienes ni tampoco de servicios.

A continuación, se presenta un cuadro que resume los tratamientos contables y fiscales:

Cuadro N° 12: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD

Impuesto	Tipo de IFD: Futuros	Tipo de IFD: Opciones
IRAE	Gravado al 25% Deducción de las pérdidas: Total, si la contraparte tributa IRAE, Proporcional, si la contraparte es PF o tributa IRNR	Gravado al 25% Deducción de las pérdidas: Total, si la contraparte tributa IRAE, Proporcional, si la contraparte es PF o tributa IRNR
IRNR	Retiene si la contraparte está en el exterior y es conocida	Retiene si la contraparte está en el exterior y es conocida
IVA	No gravado	No gravado
IP	Activo es computable y pasivo es deducible si la contraparte está en el país y es contribuyente de IRAE	No aplica
Activos y Pasivos	Se registran en Inversiones temporarias y en Deudas comerciales	No se registra ni en el activo ni en el pasivo
Resultados	Las diferencias de precio van a Resultados Operativos	Las diferencias de precio van a Resultados Operativos. La prima se registra como Resultados Financieros

Fuente: Raíces S.R.L.

A modo de complementar la información descrita hasta el momento y con el propósito de una mejor visualización, se adjunta de los Estados Financieros de Raíces S.R.L. presentados al 30 de Junio de 2013, el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, detallando los capítulos y cuentas relevantes, que muestran la exposición de los IFD:

Cuadro N° 13: Estado de Situación Patrimonial al 30 de Junio de 2013

Cuenta	Monto en Dólares Americanos	
Activo Corriente		4,496,278
Disponibilidades	195,800	
Inversiones Temporarias	845,256	
Inversiones en granos	845,256	
Créditos por Ventas	339,827	
Otros Créditos	15,390	
Bienes de Cambio	3,100,005	
Activo No Corriente		6,853,532
Bienes de Uso	6,767,100	
Otros Créditos L/P	86,432	
Total Activo		11,349,810
Pasivo Corriente		2,923,903
Deudas Comerciales	494,379	
Deudas Financieras	2,385,725	
Deudas Diversas	43,799	
Pasivo No Corriente		1,256,912
Deudas Comerciales	11,124	
Deudas Financieras	1,245,788	
Total Pasivo		4,180,815
Capital	2,483,621	
Ajustes al Patrimonio	3,425,111	
Reservas	73,300	
Resultados Acumulados	244,300	
Resultados del Ejercicio	942,663	
Total Patrimonio		7,168,995
Total Pasivo + Patrimonio		11,349,810

Fuente: Raíces S.R.L.

Cuadro N° 14: Estado de Resultados al 30 de Junio de 2013

Cuenta	Monto en Dólares Americanos	
Ingresos Operativos		5,463,578
Ventas Agrícolas	2,236,788	
Ventas Ganaderas	3,226,790	
Resultados Diversos		6,609
Total Ingresos		5,470,187
Costo de los Bienes Vendidos		(3,998,210)
Costo de Producción y Ventas	(3,980,715)	
Diferencias Eficaces de Cobertura	(17,495)	
Gastos de Administración y Ventas		(239,690)
Resultados Financieros		(251,744)
Diferencia de Cambio	(19,644)	
Intereses Perdidos	(197,250)	
Comisiones de Opciones	(14,550)	
Diferencias Ineficaces de Cobertura	(20,300)	
Impuesto a la Renta		(37,880)
Total Egresos		(4,527,524)
Resultado del Ejercicio		942,663

Fuente: Raíces S.R.L.

3) Discusión de las proposiciones para Raíces S.R.L.

Proposición 1: Los Futuros son utilizados como mecanismos de cobertura con el objetivo de fijar precio al momento de la cosecha del grano.

De los documentos analizados y de la entrevista mantenida con los Directores de la empresa, surge que los contratos de Futuros se utilizan exclusivamente con fines de cobertura.

Proposición 2: Las Opciones, son utilizadas tanto con fines de cobertura como con fines de especulación.

Este aspecto ha podido validarse en base a los informes de gestión brindados por la empresa, así como también de lo comunicado en la entrevista con la Dirección de Raíces S.R.L.

Proposición 3: El mercado de referencia para fijar el precio de los granos es el CBOT.

De la información brindada por la empresa, surge que el *broker* con el cual contratan los IFD, cierra los mismos, utilizando el CBOT como referencia para los precios de los *commodities*.

Proposición 4: La empresa considera que la renta es de fuente uruguaya, computando los resultados de los IFD como gravados por IRAE a la tasa del 25%.

Esta proposición se verifica, ya que la empresa en base a lo transmitido por sus asesores fiscales, ha adoptado el criterio de gravar los resultados de los IFD en el lugar donde se encuentra el activo subyacente del contrato. Al ser productora de granos, éste se ubica en Uruguay.

Proposición 5: El resultado del IFD, surge de la diferencia entre el precio fijado en el contrato y el precio al momento de la liquidación del mismo.

Los asesores fiscales de Raíces S.R.L. verifican esta modalidad de liquidación de los resultados de los IFD, básicamente porque consideran que tomar el criterio de lo percibido, es la manera más simple de computarlos.

Proposición 6: La pérdida fiscal derivada de un IFD no es deducible, en la medida que se desconoce a la contraparte.

Según lo informado por los asesores fiscales, la pérdida fiscal se deduce, en la medida que se conoce quién es la contraparte de cada contrato, y con cuál impuesto a la renta se encuentra gravado. La realidad, es que en la gran mayoría de los contratos de IFD que cierran, desconocen quién es la contraparte, verificándose por qué las pérdidas son consideradas por Raíces S.R.L. como no deducibles.

Proposición 7: El IFD es un activo computable para el IP, en cuanto el subyacente se encuentre en el Uruguay.

Por lo informado por los asesores fiscales de Raíces S.R.L., este aspecto se verifica parcialmente, debido a consideran que tienen un activo computable para el IP en el caso de los

Futuros, siempre que el subyacente esté en Uruguay. No así en el caso de las Opciones, situación en la cual la empresa considera que no tiene activo por la tenencia de dicho IFD.

Proposición 8: Si la empresa mantiene saldos pasivos, los mismos se consideran no deducibles para IP. Además, no se retiene IP por dichos saldos, cuando son contratados con personas del exterior.

De la información recabada, también se verifica parcialmente este punto, ya que la empresa considera que los saldos pasivos son no deducibles si la contraparte es un agente del exterior, mientras que si el mismo es un contribuyente de IRAE, el pasivo será deducible para el IP. A su vez, no realiza retenciones de IP para saldos pasivos de personas del exterior.

Proposición 9: Las operaciones de IFD se consideran no gravadas por IVA ya que no se reconocen como prestación de servicios o circulación de bienes a título oneroso.

Los asesores fiscales de Raíces S.R.L. entienden que el resultado obtenido fruto de la utilización de IFD no es ni servicio ni circulación de bienes, por lo que no se verifica el hecho generador del IVA. En este sentido, no gravan con éste impuesto a dichos resultados.

Proposición 10: No se retiene IRNR a la contraparte del IFD, por desconocer quién es y porque se entiende que la ganancia no se genera en Uruguay.

La Dirección de la empresa tiene como criterio retener IRNR, en aquellos casos en que identifica a la contraparte del IFD, entendiendo que la renta es efectivamente de fuente uruguaya. Si se desconoce a la contraparte, obviamente no se efectúa retención alguna.

2.6.1.2 Azorras S.A.

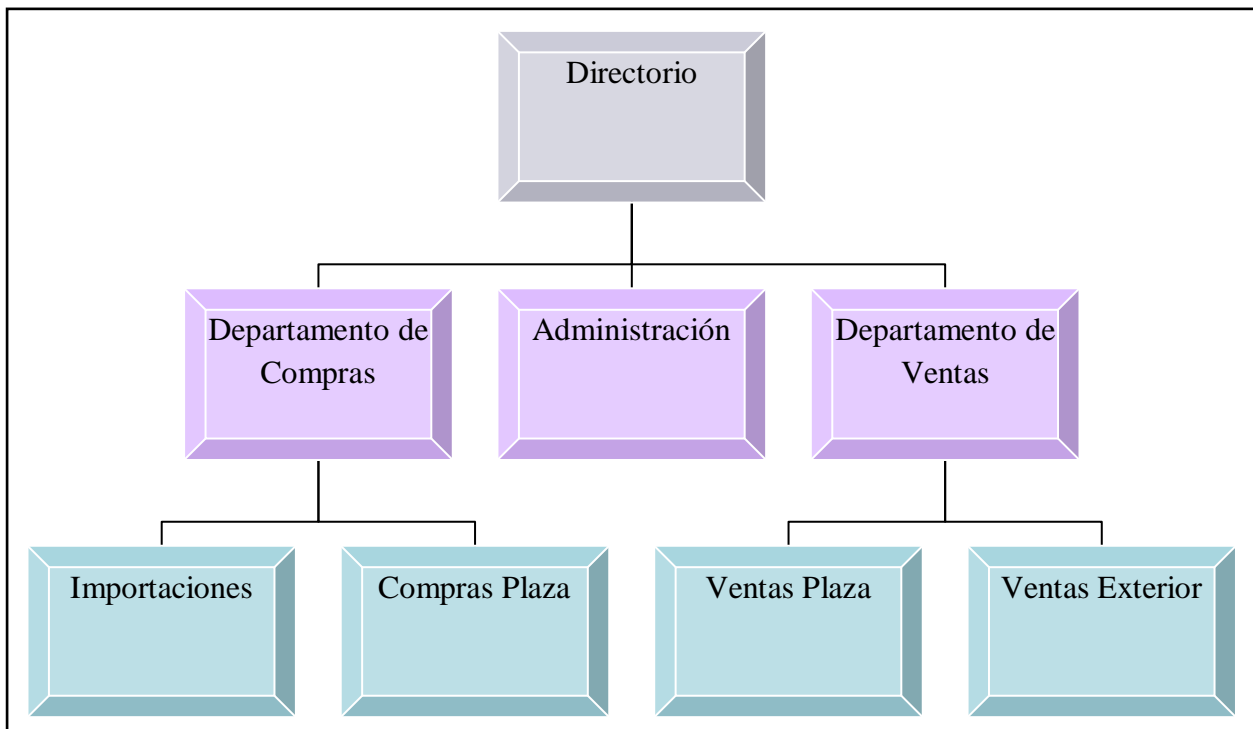
1) Descripción de la empresa

La empresa Azorras S.A., se dedica a la importación de granos, principalmente soja, maíz y trigo, para su posterior reventa en mercados de plaza y del exterior. Asimismo, se dedica a la comercialización de productos elaborados para alimentación animal, para sanidad animal, entre otros productos agropecuarios.

Desde hace tres años, la sociedad realiza contratos Futuros con fines de cobertura, entendiendo que dichos instrumentos contribuyen a reducir los riesgos inherentes al negocio.

Actualmente, el 100% del capital accionario se encuentra en poder de una sociedad del exterior, lo que le ha permitido a ésta, ejercer el control de la sociedad anónima desde el Directorio. En el siguiente cuadro, se presenta su estructura funcional:

Cuadro N° 15: Organigrama – Estructura funcional de la empresa



Fuente: Azorras S.A.

Para poder realizar las tareas de administración, la empresa ha instalado sus oficinas en el Departamento de Montevideo, desde donde realiza todas sus operaciones. Como parte de un proceso logístico de ampliación, se encuentra culminando las obras de una nueva sucursal en el Departamento de Salto.

En los siguientes cuadros, se presentan las diferentes locaciones de Azorras S.A., así como un resumen de parte de la información descrita hasta el momento:

Cuadro N° 16: Ubicación de instalaciones y predios explotados



Fuente: Azorras S.A.

Cuadro N° 17: Resumen informativo de la empresa

Resumen informativo de la empresa	
Monto de ventas del Ejercicio 2012-2013	U\$S 163,945,883
Activos totales al 31 de Diciembre de 2013	U\$S 14,708,540
Rentabilidad del Ejercicio 2012-2013	9.31%
Cantidad de empleados fijos	22
Hectáreas explotadas	-

Fuente: Azorras S.A.

2) Análisis de la utilización de IFD

Como punto de partida, la empresa tiene como criterio gravar los resultados obtenidos por los IFD con la tasa del 25% del IRAE. A su vez, en su opinión los Futuros con fines de cobertura funcionan de manera similar a un seguro que contrata con el propósito de cubrirse a futuro. Al ubicar el riesgo en Uruguay (el activo subyacente), entiende que la renta que se genera a partir del mencionado activo, es de fuente local y por ende se encuentra gravada. La ganancia imponible al impuesto, surge de la diferencia entre el precio al cual se contrata el Futuro y el precio al cual se liquida. En caso que la sociedad tenga contratada varias posiciones, se opta por compensarlas, surgiendo así el monto imponible.

Si el resultado por la utilización de los contratos Futuros arroja una pérdida en el ejercicio, en la medida que se conozca a la contraparte, la misma se deduce. Sin embargo, han manifestado que llegar a saber quién es su contraparte es algo poco probable y difícil, por lo que la mayoría de las veces, la pérdida no se deduce.

En línea con el criterio utilizado para el IRAE, no se retiene el IRNR por las ganancias obtenidas por su contraparte, por las siguientes dos razones: a) no es posible ubicar a la contraparte, y b) porque no es posible asegurar que la contraparte no se esté cubriendo de un riesgo en el exterior. Si la otra parte hiciera el mismo razonamiento que Azorras S.A., el riesgo y el activo estarían en el exterior, siendo este también un fundamento para no realizar retenciones de IRNR.

En cuanto al tratamiento del IP, como se puede observar en el Cuadro N° 19, las posiciones por la utilización de los Futuros fueron reconocidas en el activo. Sin embargo, entiende que dichas posiciones no quedan alcanzadas por el IP, en el entendido que representan a activos en el exterior. De esta forma, estos activos absorben pasivos deducibles, equilibrando la base imponible. Por otro lado, si bien no han tenido posiciones pasivas al cierre, manifestaron que su criterio en caso de producirse, será de no computarlas como un pasivo deducible para el IP.

Respecto a las retenciones de IP que deberían aplicarse a la contraparte del exterior, la empresa entiende que no debe efectuarlas, respaldando su posición en la consulta de DGI N° 5119 y en el razonamiento aplicado a su propia liquidación de IP.

A continuación, se presenta un cuadro que resume los tratamientos contables y fiscales, así como también se adjunta de los Estados Financieros de Azorras S.A. presentados al 31 de Diciembre de 2013, el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, detallando los capítulos y cuentas relevantes, que muestran la exposición de los IFD:

Cuadro N° 18: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD

Impuesto	Tipo de IFD: Futuros
IRAE	Gravado al 25% No deduce las pérdidas
IRNR	No gravada
IVA	No gravado
IP	Lo considera activos en el exterior Absorben pasivo No aplica retención a personas del exterior
Activos y Pasivos	Se registra en el activo como Inversiones de Temporarias y en el pasivo como Deudas Diversas (en caso de tener saldos pasivos)
Resultados	Las ganancias se registran en el rubro Ingresos Financieros, y en caso de pérdidas se reconocen como pérdidas financieras

Fuente: Azorras S.A.

Cuadro N° 19: Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2013

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Activo Corriente		297,248,535
Disponibilidades	3,218,189	
Inversiones Temporarias	36,547,060	
Inversiones en Soja	26,537	
Inversiones en Maíz	1,879,179	
Inversiones en Trigo	34,641,344	
Créditos por Ventas	255,363,304	
Bienes de Cambio	2,119,982	
Activo No Corriente		47,225,454
Bienes de Uso	47,225,454	
Total Activo		344,473,989
Pasivo Corriente		79,340,074
Deudas Comerciales	60,860,204	
Deudas Diversas	18,479,870	
Total Pasivo		79,340,074
Capital	1,200,000	
Reserva Legal	240,000	
Resultados Acumulados	(93,956,198)	
Resultados del Ejercicio	357,650,113	
Total Patrimonio		265,133,915
Total Pasivo + Patrimonio		344,473,989

Fuente: Azorras S.A.

Cuadro N° 20: Estado de Resultados al 31 de Diciembre de 2013

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Ingresos Operativos		3,833,738,125
Ventas de Productos Primarios	46,319,519	
Ventas de Productos Terminados	2,241,220,168	
Mercaderías de Reventa	1,386,815,609	
Otras Ventas	159,382,829	
Ingresos Financieros		205,097,767
Total Ingresos		4,038,835,892
Costo de los Bienes Vendidos		(3,637,484,277)
Gastos de Administración y Ventas		(20,381,577)
Impuesto a la Renta		(23,319,925)
Total Egresos		(3,681,185,779)
Resultado del Ejercicio		357,650,113

Fuente: Azorras S.A.

3) Discusión de las proposiciones para Azorras S.A.

Proposición 1: Los Futuros son utilizados como mecanismos de cobertura con el objetivo de fijar precio al momento de la cosecha del grano.

Según la información brindada por los Directores de la empresa, los contratos de Futuros se utilizan solamente con fines de coberturas de precios de la producción de granos a ser comercializada.

Proposición 2: Las Opciones, son utilizadas tanto con fines de cobertura como con fines de especulación.

La empresa no utiliza Opciones. El único contrato de IFD utilizado desde que se aplicó esta práctica, han sido los Futuros.

Proposición 3: El mercado de referencia para fijar el precio de los granos es el CBOT.

Esta proposición ha sido verificada por el *broker* de Azorras S.A., quien confirmó que los Futuros que contrata la empresa se negocian en el CBOT.

Proposición 4: La empresa considera que la renta es de fuente uruguaya, computando los resultados de los IFD como gravados por IRAE a la tasa del 25%.

Los asesores fiscales de Azorras S.A., consideran a la renta derivada de los IFD de fuente uruguaya. Por tanto, queda alcanzada por el IRAE a la tasa del 25%, debido a que asumen que la renta se genera en el lugar donde se ubica el elemento subyacente, que en este caso es en Uruguay. Como utilizan IFD exclusivamente con fines de cobertura para manejar el riesgo de los subyacentes, entienden que es válido asimilar los criterios y normativa fiscal que se aplica al riesgo en los contratos de seguros.

Proposición 5: El resultado del IFD, surge de la diferencia entre el precio fijado en el contrato y el precio al momento de la liquidación del mismo.

Se verifica esta proposición, ya que los asesores fiscales de la empresa consideran que la ganancia o pérdida derivada del IFD, surge de la diferencia del precio fijado en el contrato y el valor razonable del grano al momento de la liquidación del instrumento. A su vez, no utilizan el criterio de lo devengado por considerarlo poco práctico, y porque ante la volatilidad de los precios en los mercados, se distorsionaría el Resultado del Ejercicio de la empresa, al reconocerse ganancias no realizadas o pérdidas no acaecidas.

Proposición 6: La pérdida fiscal derivada de un IFD no es deducible, en la medida que se desconoce a la contraparte.

La posición de la empresa respecto a las pérdidas derivadas de IFD, es que si se desconoce a la contraparte del contrato no hay manera de saber si la misma está gravada por IRAE, IRPF o IRNR. En este sentido, la pérdida resultante del IFD se considera no deducible. En opinión de los asesores fiscales, de esta forma se evita que las mismas sean observadas por la Administración Tributaria.

Proposición 7: El IFD es un activo computable para el IP, en cuanto el subyacente se encuentre en el Uruguay.

Este aspecto no se verifica, debido a que la Dirección de Azorras S.A. considera que tiene un activo ubicado en el exterior, ya que toma el criterio de que éste se ubica en el domicilio del deudor y no donde se encuentra el activo subyacente, no quedando así alcanzado por el IP.

Proposición 8: Si la empresa mantiene saldos pasivos, los mismos se consideran no deducibles para IP. Además, no se retiene IP por dichos saldos, cuando son contratados con personas del exterior.

Siguiendo la explicación obtenida respecto a la ubicación de los activos, la asesoría fiscal de la empresa considera que los saldos pasivos no son deducibles para el IP, ya que la contrapartida le pertenece a personas del exterior. Tampoco realiza retención de IP sobre los saldos pasivos, debido a que el activo no es computable para la persona del exterior.

Proposición 9: Las operaciones de IFD se consideran no gravadas por IVA ya que no se reconocen como prestación de servicios o circulación de bienes a título oneroso.

Este punto se verifica plenamente en el caso de Azorras S.A., ya que los asesores fiscales de la empresa directamente no se plantean el tema del IVA, así como tampoco consideran gravadas las operaciones de IFD por dicho impuesto.

Proposición 10: No se retiene IRNR a la contraparte del IFD, por desconocer quién es y porque se entiende que la ganancia no se genera en Uruguay.

Se verifica esta proposición según lo que surge de la entrevista hecha a la Dirección de Azorras S.A., ya que se desconoce a la contraparte del contrato, y además se considera que la renta puede ser de fuente uruguaya o de fuente extranjera. Por tanto, no se retiene IRNR.

2.6.1.3 El Madrigal S.A.

1) Descripción de la empresa

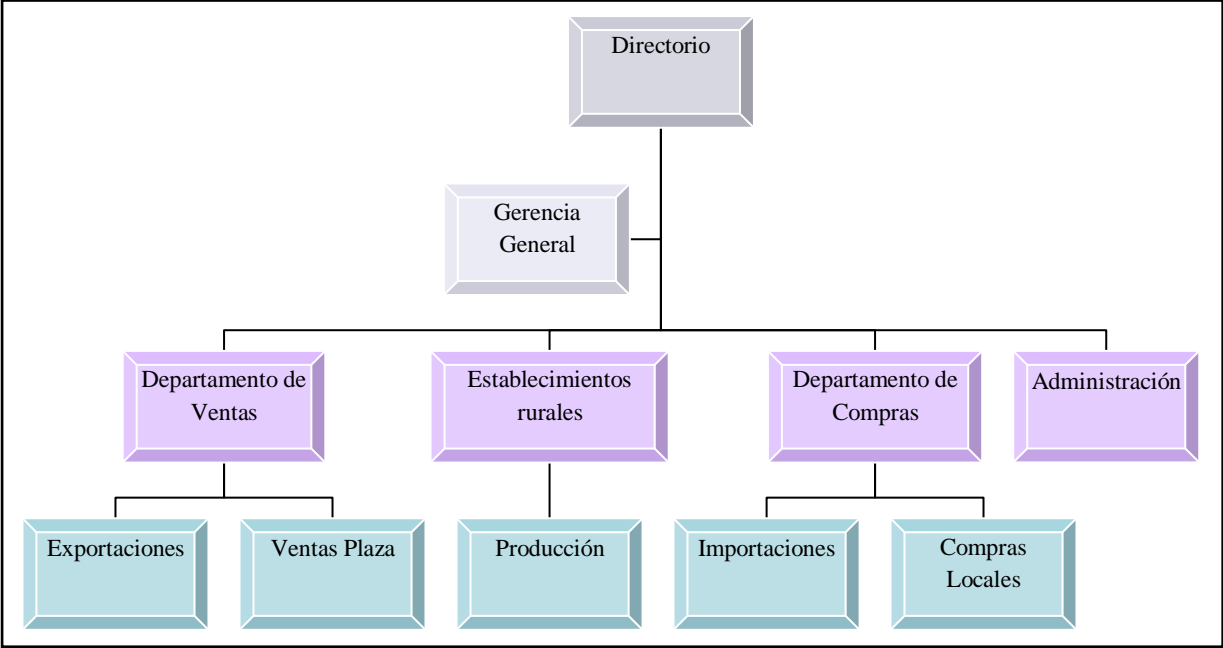
El Madrigal S.A., tiene como actividad principal la elaboración de complementos alimenticios para su utilización en la ganadería. A través de la mezcla de productos primarios con componentes químicos, alcanza nuevas fórmulas que mejoran el desarrollo de los animales. Sus ventas, son al por mayor para productores y al por menor en distintos recintos de todo el país. Para llevar a cabo su actividad, importa parte de los químicos que utiliza, así como alguno de sus componentes. Además, cuenta con plantaciones propias en el país y en el exterior. Si bien sus ventas se encuentran principalmente dirigidas al exterior, en los últimos años el consumo local ha tenido un importante crecimiento.

La sociedad actualmente cuenta con tres accionistas, distribuyéndose el capital de la siguiente manera: i) 20% perteneciente a una persona física residente en Uruguay, ii) 70% perteneciente a una sociedad del exterior y, iii) 10% perteneciente a una persona física no residente.

Desde hace dos años comenzaron a utilizar IFD, en vista que sociedades del grupo radicadas en la región los utilizaban, obteniendo buenos resultados, logrando estabilidad en los precios.

A continuación, se presenta un cuadro con la estructura funcional de El Madrigal:

Cuadro N° 21: Organigrama – Estructura funcional de la empresa



Fuente: El Madrigal S.A.

Conjuntamente, la empresa localiza su Administración en una oficina en el Departamento de Montevideo, desde donde dirige sus operaciones. A su vez, para realizar su producción cuenta con un establecimiento en el Departamento de Maldonado y otro en el Departamento de Rocha.

En los siguientes cuadros, se presentan las diferentes locaciones de Azorras S.A., así como también un resumen de parte de la información descrita hasta el momento:

Cuadro N° 22: Ubicación de locaciones y predios explotados



Fuente: El Madrigal S.A.

Cuadro N° 23: Resumen informativo de la empresa

Resumen informativo de la empresa	
Monto de ventas del Ejercicio 2012-2013	U\$S 43,620,875
Activos totales al 31 de Diciembre de 2013	U\$S 22,350,072
Rentabilidad del Ejercicio 2012-2013	1.20%
Cantidad de empleados fijos	36
Hectáreas explotadas	2,700

Fuente: El Madrigal S.A.

2) Análisis de la utilización de IFD

El Madrigal S.A., manifiesta contar con asesoría financiera para el manejo y estructuración de los IFD. Esto, le permite utilizar un esquema de inversiones más complejo, utilizando en forma conjunta contratos de Futuros y de Opciones, con posiciones con distintos vencimientos para un mismo producto físico. Esta planificación financiera, impacta directamente en el control fiscal, por la dificultad para identificar las diferencias de netas de

precio. Conjuntamente, explican que la utilización de IFD permite no comprometer la producción física, dado que en algunos casos las coberturas representan el 10% de la producción y en otros el 90% de la misma.

Según surge de los Estados Financieros, los resultados por IFD se registran como financieros. En cambio, fiscalmente se consideran como una diferencia de precios originada en el exterior, no gravadas por el IRAE. Cuando las diferencias de precios generan resultados negativos, éstas no se deducen de la liquidación del IRAE. Tampoco considera deducible la prima que se paga por concepto de costo de entrada. Según se informó, los Futuros y las Opciones tienen un costo por la operación de 0,37 U\$S la tonelada.

En lo que respecta al IRNR, considera que las rentas de la contraparte se generan en el exterior, por lo que no aplican retenciones de este impuesto.

Respecto al IP, no reconocen activos ni pasivos, por entender que tienen posiciones tomadas que pueden ser compensadas. Tampoco se aplican retenciones por este impuesto.

En el siguiente cuadro, se presenta un resumen con la información descrita:

Cuadro N° 24: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD

Impuesto	Tipo de IFD: combinación de Futuros y Opciones
IRAE	Resultados No gravados No deduce las pérdidas
IRNR	No gravado
IVA	No gravado
IP	Considera a los IFD como posiciones y no como activos No aplica retención a personas del exterior
Activos y Pasivos	No reconoce activos ni pasivos por la utilización de IFD
Resultados	Las ganancias se registran como Resultados Financieros En caso de pérdidas se reconocen como cargos bancarios

Fuente: El Madrigal S.A.

Se adjunta de los Estados Financieros de El Madrigal S.A. presentados al 31 de Diciembre de 2013, el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, detallando los capítulos y cuentas relevantes, que muestran la exposición de los IFD.

Cuadro N° 25: Estado de Situación Patrimonial al 31 de Diciembre de 2013

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Activo Corriente		517,711,633
Disponibilidades	4,299,593	
Créditos por Ventas	206,949,173	
Otros Créditos	792,362	
Bienes de Cambio	305,670,505	
Activo No Corriente		5,727,045
Otros Créditos L/P	2,416,000	
Bienes de Uso	3,311,045	
Total Activo		523,438,678
Pasivo Corriente		500,698,317
Deudas Comerciales	325,433,387	
Deudas Financieras	142,267,242	
Deudas Diversas	32,997,688	
Total Pasivo		500,698,317
Capital	18,026,177	
Resultados Acumulados	(7,593,743)	
Resultados del Ejercicio	12,307,927	
Total Patrimonio		22,740,361
Total Pasivo + Patrimonio		523,438,678

Fuente: El Madrigal S.A.

Cuadro N° 26: Estado de Resultados al 31 de Diciembre de 2013

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Ingresos Operativos		724,956,234
Venta de Materias Primas	332,661,137	
Venta de Productos Terminados	112,376,097	
Ventas Varias	279,919,000	
Ingresos Diversos		233,535,253
Ingresos Financieros		63,109,394
Total Ingresos		1,021,600,881
Costo de los Bienes Vendidos		(687,036,019)
Gastos de Administración y Ventas		(313,708,659)
Impuestos pagados		(8,548,276)
Total Egresos		(1,009,292,954)
Resultado del Ejercicio		12,307,927

Fuente: El Madrigal S.A.

3) Discusión de las proposiciones para El Madrigal S.A.

Proposición 1: Los Futuros son utilizados como mecanismos de cobertura con el objetivo de fijar precio al momento de la cosecha del grano.

Por la información brindada por la gerencia surge que no se verifica esta proposición, debido a que utilizan los Futuros tanto con fines especulativos, como con fines de cobertura.

Proposición 2: Las Opciones, son utilizadas tanto con fines de cobertura como con fines de especulación.

Se desprende de los informes de gestión de El Madrigal S.A. que la gerencia utiliza las Opciones con fines especulativos, así como también como instrumentos de cobertura.

Proposición 3: El mercado de referencia para fijar el precio de los granos es el CBOT.

Según lo informado por el Departamento Comercial de la empresa, los IFD contratados utilizan los precios de referencia del mercado ROFEX de Argentina.

Proposición 4: La empresa considera que la renta es de fuente uruguaya, computando los resultados de los IFD como gravados por IRAE a la tasa del 25%.

No se verifica esta proposición, dado que la asesoría fiscal de la empresa considera que los resultados obtenidos por los contratos de IFD, son diferencias de precios surgidas en el exterior, y por ello asume que la ganancia no está gravada con IRAE.

Proposición 5: El resultado del IFD, surge de la diferencia entre el precio fijado en el contrato y el precio al momento de la liquidación del mismo.

Los asesores fiscales de la empresa consideran que la ganancia o pérdida derivada del IFD, surge efectivamente de la diferencia del precio fijado en el contrato y el valor razonable del grano, computando a su vez el resultado al momento de la liquidación del instrumento.

Proposición 6: La pérdida fiscal derivada de un IFD no es deducible, en la medida que se desconoce a la contraparte.

En base a lo informado por los asesores fiscales de la empresa, el criterio adoptado para las pérdidas surgidas de los contratos de IFD sigue la línea de considerar que la renta es de fuente extranjera. Por lo tanto, en caso de que el resultado que arroje el IFD sea una pérdida, la misma no será deducible para el IRAE, sin considerar siquiera quién es la contraparte.

Proposición 7: El IFD es un activo computable para el IP, en cuanto el subyacente se encuentre en el Uruguay.

Los asesores fiscales de El Madrigal S.A. consideran que la empresa tiene posiciones tomadas. Sostienen el concepto de no tener activos y pasivos por la contratación de IFD, no verificándose esta proposición.

Proposición 8: Si la empresa mantiene saldos pasivos, los mismos se consideran no deducibles para IP. Además, no se retiene IP por dichos saldos, cuando son contratados con personas del exterior.

Siguiendo el criterio adoptado, que la empresa tiene posiciones tomadas, la consideración de la gerencia es que no tiene pasivos. Por tanto, tampoco efectúa retenciones de IP.

Proposición 9: Las operaciones de IFD se consideran no gravadas por IVA ya que no se reconocen como prestación de servicios o circulación de bienes a título oneroso.

Se verifica esta proposición, ya que la empresa a través de sus asesores fiscales, entiende que los IFD no están gravados por el IVA, debido a que no se verifica el hecho generador del impuesto.

Proposición 10: No se retiene IRNR a la contraparte del IFD, por desconocer quién es y porque se entiende que la ganancia no se genera en Uruguay.

Se verifica parcialmente esta proposición, ya que en este aspecto El Madrigal S.A. al considerar que la renta es de fuente extranjera, no aplica retenciones de IRNR.

2.6.1.4 Plunir S.A.

1) Descripción de la empresa

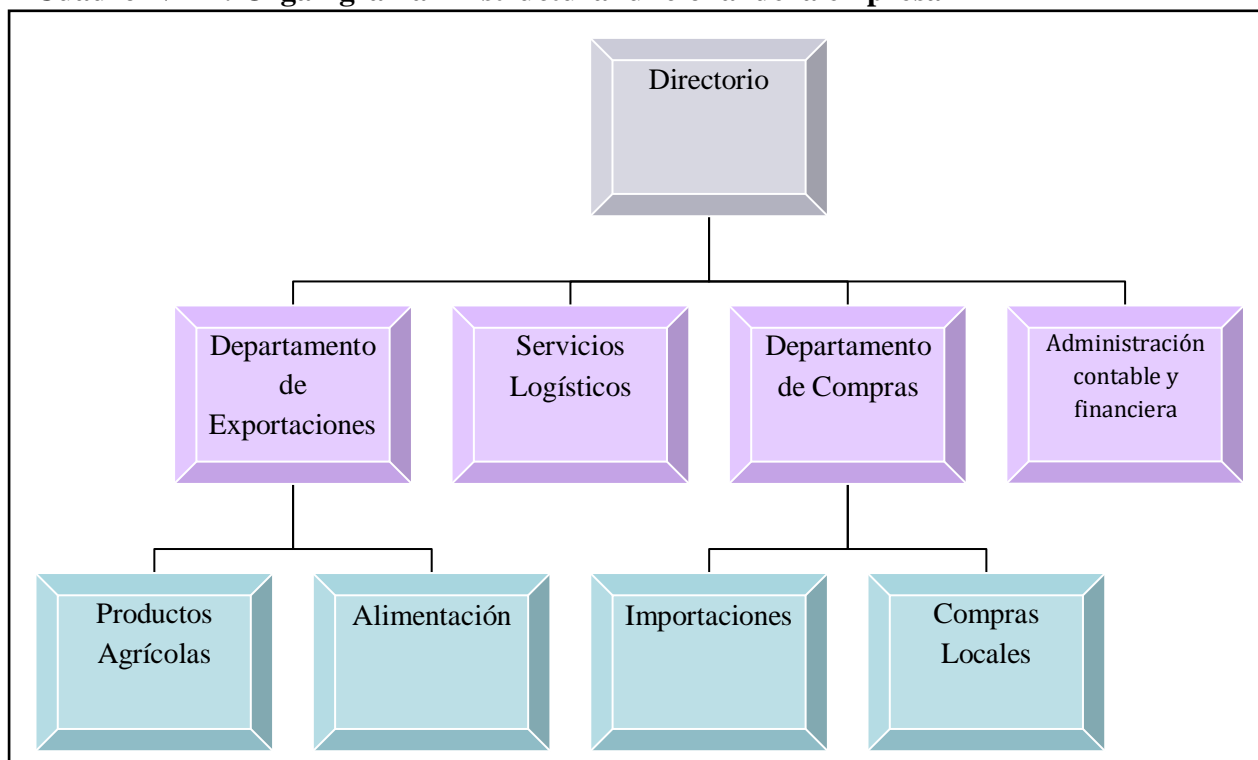
Plunir S.A. tiene como actividad principal la exportación de productos agrícolas. Dado que no posee cultivos propios, compra su materia prima a nivel local y en el exterior. Además, brinda servicios de comercialización y logística de granos.

El capital de la sociedad anónima se distribuye entre dos accionistas, perteneciendo un 80% a una sociedad del exterior y un 20% a una persona física no residente.

Desde hace seis años la empresa decidió utilizar IFD, siendo esto una práctica habitual de otras de las sociedades vinculadas al grupo que pertenece.

A continuación, se presenta la estructura funcional de la empresa:

Cuadro N° 27: Organigrama – Estructura funcional de la empresa



Fuente: Plunir S.A.

La administración de Plunir y todas sus actividades de comercialización y logística, se desarrollan íntegramente en el Departamento de Montevideo, sede de sus oficinas.

Seguidamente, se presentan dos cuadros donde se puede apreciar la localización geográfica de la empresa, así como también un resumen de sus principales características:

Cuadro N° 28: Ubicación de instalaciones y predios explotados



Fuente: Plunir S.A.

Cuadro N° 29: Resumen informativo de la empresa

Resumen informativo de la empresa	
Monto de ventas del Ejercicio 2013-2014	U\$S 348,539
Activos totales al 30 de Junio de 2014	U\$S 1,161,905
Rentabilidad del Ejercicio 2013-2014	-
Cantidad de empleados fijos	7
Hectáreas explotadas	-

Fuente: Plunir S.A.

2) Análisis de la utilización de IFD

La operativa de Plunir S.A. respecto a IFD, se remite solamente a contratos Futuros y en volúmenes bajos. Según manifiesta la empresa, la razón para no aumentar la operativa de derivados, se debe a que las sociedades del grupo realizan también este tipo de contratos, siendo estas las que manejan los mayores volúmenes con referencia en el mercado de Rosario (ROFEX).

Contablemente, la empresa reconoce un activo o un pasivo por la tenencia de los instrumentos a fecha de cierre de ejercicio. Es así, que registra un activo por el valor del contrato al momento de su realización, ajustando las variaciones de valor a fecha de cierre, por el valor de cotización de referencia del *commodity* del contrato. A su vez, los resultados generados por los IFD tanto sean positivos como negativos, se reconocen al momento de la liquidación de cada contrato futuro, por la diferencia entre el precio liquidado y el precio a la fecha.

En lo que respecta a los aspectos tributarios, cuando se produzca una ganancia por la diferencia de precios, Plunir reconoce la ganancia fiscal y por ende, paga IRAE al 25%. En caso de generarse una pérdida, la misma no la deduce, por no conocer a la contraparte y su tributación. A su vez, para poder acceder a operar con contratos Futuros, la empresa debe pagar una prima. Ésta, es considerada un gasto financiero, deducible para el IRAE según los mismos criterios técnicos aplicables a los gastos financieros tradicionales, es decir mediante deducción proporcional.

Para el IRNR, como no conoce a sus contrapartes en la operativa de contratos Futuros, ha adoptado el criterio de no realizar retenciones por este impuesto

En lo que tiene que ver con el IP, la sociedad compensa la posición de todos los contratos futuros que posee a fecha de cierre, y realiza el cálculo del impuesto en base a esa posición neta. En caso de que la posición genere un activo, paga el 1.5% de dicho saldo, mientras que de generarse un pasivo, no se reconoce como deducible por no estar expresamente citado dentro de la normativa del IP. En caso de haber saldos pasivos con el exterior, Plunir entiende

que como no conoce a la contraparte del exterior, no tiene a quién retenerle, por lo que no realiza retenciones de IP por créditos de no residentes.

Respecto del IVA, no grava las operaciones relacionadas a IFD en el entendido que no existe servicio financiero alguno, y son simples operaciones financieras que no representan ni servicio ni traspaso de bienes a título oneroso.

A continuación, se presenta un cuadro que resume los tratamientos contables y fiscales, así como también se adjunta de los Estados Financieros presentados al 30 de Junio de 2014, el Estado de Situación Patrimonial y el Estado de Resultados, detallando los capítulos y cuentas relevantes, que exponen la operativa con IFD:

Cuadro N° 30: Resumen del tratamiento contable y fiscal dado a los IFD

Impuesto	Tipo de IFD: Futuros
IRAE	Gravado al 25% No deduce las pérdidas, salvo el pago de las primas.
IRNR	No gravado
IVA	No gravado
IP	Paga el 1.5% de los activos De existir pasivos, no se deducen No aplica retención a personas del exterior
Activos y Pasivos	Se registran en el activo como Inversiones de corto plazo y en caso de existir un pasivo, este se registra en Deudas Comerciales
Resultados	Las ganancias se registran en el rubro Ventas Varias. En caso de haber pérdidas, se reconocen como gastos financieros en Resultados Financieros

Fuente: Plunir S.A.

Cuadro N° 31: Estado de Situación Patrimonial al 30 de Junio de 2014

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Activo Corriente		11,462,987
Disponibilidades	317,973	
Créditos por Ventas	3,632,874	
Créditos Financieros	129,530	
Inversiones c/p	129,530	
Créditos Fiscales	121,617	
Créditos Diversos	257,789	
Bienes de Cambio	7,003,204	
Activo No Corriente		15,748,835
Inversiones L/P	453,432	
Bienes de Uso	15,295,403	
Total Activo		27,211,822
Pasivo Corriente		4,415,679
Deudas Comerciales	4,371,563	
Deudas Diversas	44,116	
Total Pasivo		4,415,679
Capital	26,941,988	
Revaluaciones	4,478,164	
Resultados Acumulados	(196,308)	
Resultados del Ejercicio	(8,427,701)	
Total Patrimonio		22,796,143
Total Pasivo + Patrimonio		27,211,822

Fuente: Plunir S.A.

Cuadro N° 32: Estado de Resultados al 30 de Junio de 2014

Cuenta	Monto en Pesos Uruguayos	
Ingresos Operativos		7,438,383
Ventas de Servicios y Otros	109,852	
Ventas Varias	103,640	
Venta Productos	7,096,281	
Pastoreos	128,610	
Ingresos Financieros		724,389
Total Ingresos		8,162,772
Costo de los Bienes Vendidos		(11,393,275)
Gastos de Administración y Ventas		(1,417,742)
Resultados Financieros		(3,779,456)
Total Egresos		(16,590,473)
Resultado del Ejercicio		(8,427,701)

Fuente: Plunir S.A.

3) Discusión de las proposiciones para Plunir S.A.

Proposición 1: Los Futuros son utilizados como mecanismos de cobertura con el objetivo de fijar precio al momento de la cosecha del grano.

De la entrevista realizada con la Dirección de la empresa se verifica esta proposición, ya que los Futuros se contratan con el único objetivo de servir de cobertura, ante las variaciones de los precios del mercado de los *commodities*.

Proposición 2: Las Opciones, son utilizadas tanto con fines de cobertura como con fines de especulación.

Esta proposición no se verifica. Según la Dirección de la empresa, hasta el momento los únicos tipos de IFD utilizados han sido los Futuros, no teniendo en sus planes de corto y mediano plazo hacer contratos de Opciones.

Proposición 3: El mercado de referencia para fijar el precio de los granos es el CBOT.

No se verifica esta proposición, porque de la información recabada de parte del *broker* de Plunir S.A., surge que los Futuros contratados utilizan como referencia el ROFEX, debido a que la estrategia del grupo empresarial al que pertenece la empresa, gira en torno al mercado agrícola argentino.

Proposición 4: La empresa considera que la renta es de fuente uruguaya, computando los resultados de los IFD como gravados por IRAE a la tasa del 25%.

La proposición se verifica, dado que la empresa considera que los resultados fruto de los IFD son de fuente uruguaya, siguiendo así el criterio de que el resultado se grava en el lugar donde está ubicado el activo subyacente, que en este caso es Uruguay, quedando así gravados por IRAE.

Proposición 5: El resultado del IFD, surge de la diferencia entre el precio fijado en el contrato y el precio al momento de la liquidación del mismo.

Por lo manifestado por los asesores fiscales de Plunir S.A., esta proposición se verifica, porque consideran que la ganancia o pérdida derivada del IFD, surge de la diferencia del precio fijado en el contrato y el valor razonable del grano al momento de la liquidación del instrumento. Por temas prácticos, adoptan el criterio de lo percibido para computar los resultados surgidos de los IFD.

Proposición 6: La pérdida fiscal derivada de un IFD no es deducible, en la medida que se desconoce a la contraparte.

Esta proposición fue verificada. Según la explicación dada por los asesores fiscales de la empresa, siempre se desconoce a la contraparte, motivo por el cual, en caso de que el IFD arroje una pérdida, la misma no la deducen en su liquidación de IRAE.

Proposición 7: El IFD es un activo computable para el IP, en cuanto el subyacente se encuentre en el Uruguay.

Esta proposición, en opinión de los asesores fiscales se verifica. Siguiendo la línea de razonamiento expuesta para gravar con IRAE los resultados debido a que el subyacente está en Uruguay, la empresa considera que al tener un activo en territorio uruguayo, el mismo está alcanzado por IP, y por tanto gravado para dicho impuesto.

Proposición 8: Si la empresa mantiene saldos pasivos, los mismos se consideran no deducibles para IP. Además, no se retiene IP por dichos saldos, cuando son contratados con personas del exterior.

Se verifica esta proposición, porque según entiende la asesoría fiscal de Plunir S.A., los pasivos por IFD no son deducibles para el IP, por no encontrar respaldo normativo para hacerlo. Además, no retiene IP sobre activos de personas del exterior en Uruguay.

Proposición 9: Las operaciones de IFD se consideran no gravadas por IVA ya que no se reconocen como prestación de servicios o circulación de bienes a título oneroso.

Se verifica esta proposición, porque la empresa considera estas operaciones no gravadas con IVA, entendiendo que son simples operaciones financieras donde no circulan bienes, ni existe prestación de servicio alguno.

Proposición 10: No se retiene IRNR a la contraparte del IFD, por desconocer quién es y porque se entiende que la ganancia no se genera en Uruguay.

Se verifica parcialmente esta proposición. De la información brindada por la Dirección, Plunir S.A. considera que la ganancia se genera en Uruguay, pero no aplica retenciones de IRNR aduciendo desconocer a la contraparte.

2.6.2 Resultados

Luego de haber realizado el estudio de los cuatro casos, el equipo de investigación pudo observar que no existe un criterio común en la contabilización de los IFD, así como tampoco un tratamiento fiscal uniforme.

Las cuatro empresas realizaron sus propias interpretaciones contables y fiscales, basadas en el criterio profesional de cada asesor contable y fiscal respectivamente, de consultas verbales a funcionarios de atención al cliente de la DGI, de consultas publicadas por la DGI, así como también, de la interpretación de las reglas generales de cada impuesto, aplicadas a la operativa particular de cada empresa.

A continuación, se expone en el siguiente cuadro un resumen con la contrastación de las proposiciones generales, y su verificación en cada uno de los casos:

Cuadro N° 33: Contrastación de proposiciones en cada caso analizado

Empresa / Proposición	Raíces S.R.L.	Azorras S.A.	El Madrigal S.A.	Plunir S.A.
Proposición 1	Verifica	Verifica	No verifica	Verifica
Proposición 2	Verifica	No aplica	Verifica	No aplica
Proposición 3	Verifica	Verifica	No verifica	No verifica
Proposición 4	Verifica	Verifica	No verifica	Verifica
Proposición 5	Verifica	Verifica	Verifica	Verifica
Proposición 6	Verifica	Verifica	No verifica	Verifica
Proposición 7	Verifica	No verifica	No verifica	Verifica
Proposición 8	Parcialmente	Verifica	No verifica	Verifica
Proposición 9	Verifica	Verifica	Verifica	Verifica
Proposición 10	No verifica	Verifica	Parcialmente	Parcialmente

Fuente: elaboración propia

2.7. Conclusiones

Cuando los tres integrantes del equipo de investigación decidimos proponer a la Universidad ORT estudiar a los IFD en Uruguay como parte de nuestra tesis de maestría, visualizamos a través de algunos indicios como son artículos de profesionales, consultas emitidas por DGI, artículos del BCU, entre otros, que el hecho de contar con un tratamiento tributario para los IFD resulta indispensable en la dinámica actual de los negocios. Asimismo, pudimos apreciar cómo a nivel contable, el IASB ha estado en constante movimiento respecto a los IFD, lo que evidenciamos con las sucesivas modificaciones que se hicieron primero a la NIC 39, más recientemente a la actual NIIF 9, reflejando a nuestro entender, la preocupación de las empresas en el mundo, por saber con certeza cómo contabilizar los contratos de derivados, permitiéndoles así contar con información útil para la toma de decisiones, mediante una correcta exposición en los Estados Financieros.

Para entender la mecánica del funcionamiento de los IFD, partimos de lo general para llevar a lo particular. En este sentido, la investigación se desarrolló en cuatro etapas, tal como expondremos a continuación.

En primer lugar, abordamos el conocimiento del entorno en el que se efectúan estos contratos. Para ello, realizamos un análisis en Uruguay para saber cuáles son los sectores empresariales que utilizan IFD y de qué manera lo hacen, identificado así la existencia de canales formales e informales. Seguidamente, contrastamos la operativa local, con otros mercados de América Latina con fuerte operativa de este tipo de instrumentos.

En segundo lugar, abordamos el tema desde la óptica contable, a fin de conocer el tratamiento que se le da a los IFD. Dado que en Uruguay la mayoría de las empresas deben utilizar las NIIF publicadas por la Auditoría Interna de la Nación según prescribe el Decreto 266/007, es que se analizaron por un lado las Normas Contables Adecuadas vigentes a nivel local, para luego abordar las últimas versiones emitidas por el IASB de la NIC 39 y la NIIF 9.

En tercer lugar, identificamos los aspectos tributarios que rigen para los IFD. En este sentido, partimos de la normativa uruguaya vigente y de las consultas técnicas publicadas por la DGI,

para conocer el tratamiento tributario que se le da a estos instrumentos a nivel local. Una vez hecho esto, realizamos un análisis de legislación comparada mediante el estudio tanto de bibliografía internacional como de normas tributarias, para saber cuál es el tratamiento fiscal adoptado por otros países, y cuáles han sido los obstáculos que tuvieron que sortear. Concretamente, nos centramos en estudiar el tratamiento tributario de los IFD en Argentina, Chile, México y Perú.

En cuarto y último lugar, contrastamos los tres niveles antes mencionados, mediante el estudio de casos extraídos de empresas uruguayas dedicadas a la actividad agropecuaria.

En Uruguay, existen tres sectores bien identificados que operan con IFD que son: a) los sectores financieros que realizan derivados de divisas, b) los sectores agropecuarios, que realizan mayormente Futuros y Opciones, y c) los *traders*, que principalmente operan en las zonas francas.

Por otro lado, pudimos constatar que si bien existen canales formales a nivel local, salvo el caso de BEVSA que opera con divisas, no evidenciamos otro tipo de actividad a través de estos agentes. Cuando entrevistamos a un agente financiero, nos hizo mención a las dificultades para operar en el medio local, a pesar de las necesidades existentes en el sector agropecuario por tener la posibilidad de contar con herramientas de cobertura. Es así, que directamente opera con la Bolsa de Chicago, aunque manifestó que existe cierta informalidad en el medio. Por tanto, debemos formular la siguiente pregunta: ¿Es necesario y/o posible contar con agentes intermediarios locales en la operativa de IFD? Si bien parecería que hay una clara intención por parte de algunos agentes de operar con IFD de *commodities*, los hechos muestran con claridad que existen dificultades en la materia. Esto, se puede evidenciar en el acuerdo firmado en Buenos Aires el 22 de Marzo de 2012 entre el Sr. Ricardo Valderrama, presidente del Mercado a Término de Buenos Aires (MATba) y el Sr. Pablo Montaldo, presidente de la Bolsa de Valores de Montevideo (BVM), con el propósito de crear un mercado a término del Río de la Plata, para operar a nivel regional con IFD en el sector de los *commodities*, ampliando así el mercado local. Sin embargo, al día de hoy no se aprecia por parte de la Bolsa de Valores de Montevideo, que dicho acuerdo se esté concretando.

El tamaño tan pequeño del mercado uruguayo de IFD, se evidencia en las escasas operaciones que se cierran a diario en BEVSA, y ello brinda limitadas opciones a los agentes que desean operar con este tipo de instrumentos, y prácticamente los obliga a trabajar con mercados del exterior como lo son la Bolsa de Chicago o el mismo ROFEX. En este sentido, el pensamiento del agente financiero entrevistado es que existen las estructuras (BEVSA y BVM), pero falta coordinación y estímulo para que las mismas desarrollen y potencien el mercado de derivados local.

La importancia que tiene estimular el uso de los IFD, no solo se evidencia en el sector privado. En tal sentido, el Decreto 105/012 autoriza al BCU a operar con IFD porque según surge del considerando del propio decreto, el uso de estos instrumentos le permitirá mejorar y diversificar la gestión de la deuda nacional, así como también mejorar la exposición cambiaria del país.

En Uruguay, la aplicación de la normativa contable está sustancialmente retrasada en relación a la que se maneja en los mercados internacionales.

Las empresas cotizantes en la Bolsa de Montevideo son las únicas obligadas a llevar su contabilidad de acuerdo al cuerpo completo de las NIIF. Por su parte, la Auditoría Interna de la Nación a través del Decreto 266/007, determinó que son de aplicación obligatoria las NIIF emitidas y traducidas al español a la fecha de publicación del referido Decreto, en Julio de 2007.

En base a la realidad de la normativa uruguaya en materia contable, y a la escasa participación de empresas que coticen en el mercado de valores, es evidente concluir que para el tratamiento de los IFD la inmensa mayoría de las empresas no solo no están obligadas a aplicar la NIIF 9, cuya última versión es del año 2013, sino que tampoco lo están con la última NIC 39, la cual data del año 2009.

Del análisis efectuado de las normas contables vigentes para el tratamiento de IFD, y más específicamente de lo observado en el punto 2.5.2 sobre Contabilidad de coberturas, hay un aspecto que podría ser utilizado a fines de extrapolarlo para definir criterios en materia fiscal.

Las coberturas de Flujos de efectivo y las de Inversiones netas de negocios en el extranjero, discriminan entre la parte de cobertura que resulta eficaz y la parte que resulta ineficaz. La cobertura eficaz, considera las variaciones respecto al bien cubierto en un entorno limitado, mientras que la parte ineficaz toma en cuenta las variaciones más fuertes respecto a la cobertura, teniendo distinto destino contable el resultado de una y de otra, tal cual se observa en el Cuadro N°6.

Al igual que lo establece la contabilidad de coberturas, este criterio podría ser adoptado fiscalmente a fin de establecer qué es cobertura y qué es especulación. En este sentido, consideramos que la parte eficaz de la cobertura, en caso de que la misma arroje una pérdida para quien se cubre del riesgo, se compute como pérdida deducible a efectos del IRAE. En contraposición, las pérdidas que resulten de la parte ineficaz de la cobertura (o bien se deriven de operaciones especulativas directamente), podrían ser computadas como gastos financieros, ya que resultan de movimientos que no hacen a la cobertura en sí misma.

Adicionalmente, señalamos que al igual que en el caso de las Opciones, en donde la norma contable establece que no se reconocen por la tenencia de la misma, ni activos ni pasivos, y sí se reconocen por la tenencia de *Swaps*, *Forwards* o Futuros, podemos extrapolar esta situación al ámbito fiscal para el caso del IP.

En todas las empresas observadas, no se visualiza en la exposición de los Estados Financieros, una distinción entre los IFD mantenidos con fines de cobertura y los que tienen fines especulativos. A nuestro entender, resulta fundamental discriminar con claridad el fin del contrato, debido a que se debe gravar con diferente grado al productor que busca cubrirse de las posibles variaciones de precios, de aquel que mantiene contratos de IFD para obtener una ganancia, a través de la especulación de los precios de los *commodities*.

En materia fiscal, en primer lugar entendemos necesario definir los conceptos de cobertura y de especulación, de forma que el contribuyente no se encuentre ante un vacío legal o de libre interpretación, más aún, teniendo en cuenta que recibirán distinto tratamiento tributario dependiendo su categorización. Como se observó en el análisis de los casos prácticos, hoy en día las empresas no cuentan con esta clasificación. Simplemente, identifican los IFD acorde al

objetivo que persiguen con su uso. En este sentido, acorde a las entrevistas y el trabajo teórico desarrollado, entendemos que los contratos de cobertura son aquellos que: a) buscan exclusivamente la cobertura de un activo subyacente relacionado directamente con la actividad del contribuyente, b) el contribuyente puede demostrar fehacientemente, (por ejemplo mediante su estatuto/contrato social) su objeto social y relación con el activo subyacente a cubrir, además de identificar a los bienes o activos cubiertos, detallando precio, cantidad, plazo, y qué tipo de riesgo es el que se busca atenuar, c) el objetivo del contrato es pura y exclusivamente disminuir o evitar el riesgo de futuras fluctuaciones de precios que pueda recaer sobre cualquier activo y bien destinado a generar rentas e ingresos gravados con el impuesto, y d) el contribuyente no supera determinado límite de contratos anuales que deberá definir el Poder Ejecutivo en la reglamentación pertinente.

Como referencia, en la Bolsa de Chicago se maneja una cantidad limitada de contratos anuales, que de no superarse, se entenderá que la intención del contratante es la cobertura del riesgo del activo subyacente. Una vez superado este límite, automáticamente quien los realiza, pasa a estar considerado como un agente con fines especulativos. Vale aclarar, que el concepto de especulativo será residual al de cobertura, y que por tanto, cuando no se cumple con este último el contribuyente, será considerando especulativo. A su vez, la categoría de cobertura o especulativo debe ser de aplicación inmediata al contribuyente, es decir, en el ejercicio en curso y no a partir del próximo. El objetivo, es evitar especulaciones futuras en el manejo de los distintos contratos, así como también, distinguir al contribuyente que realmente procura reducir o limitar el riesgo asociado con un movimiento adverso en los precios, de aquel que no tiene tal propósito.

A partir de aquí, y luego de haber definido los conceptos de cobertura y especulación, pasaremos a comentar las conclusiones a las que arribamos en relación a la tributación de los IFD, respecto a cada uno de los impuestos uruguayos, para luego dar nuestra opinión del tema.

Para el IRAE, tal como enunciamos en la parte teórica, no existe un tratamiento fiscal específico que se pueda aplicar a los IFD, sumado a la dificultad para el reconocimiento de la ganancia, aspecto básico en este impuesto que trataremos más adelante, donde el criterio general, no ayuda en la aplicación del IFD agropecuario. Por tal motivo, luego de haber

estudiado a la operativa de los IFD desde un punto de vista teórico, contrastado luego con el estudio de casos, entendemos que los resultados obtenidos por las operaciones con estos instrumentos se encontrarán gravados por IRAE a la tasa del 25%, por los motivos que expondremos a continuación.

Como punto de partida de cualquier análisis tributario, para que un IFD se encuentre gravado por IRAE, debe verificar los cuatro aspectos del Hecho Generador. En este sentido, podemos concluir que de los cuatro, el aspecto que genera mayor discusión es el Aspecto Espacial. La dificultad, radica en poder definir la fuente de las rentas producidas por los IFD, ya que en Uruguay la operativa se realiza principalmente en el exterior. A nuestro entender, tal como señaláramos en la sección 3.3.3 respecto a los seguros y reaseguros, lo que se termina asegurando o cubriendo, es un activo subyacente. En operaciones de cobertura, el activo que se está cubriendo será el que defina la fuente de la renta. A esta misma conclusión llega la normativa vigente en Argentina que utiliza el término “riesgo asumido”, y en base a donde se encuentre el subyacente, es que define la fuente de la renta. En contraposición, el caso de Chile define la fuente en función de los usuarios de IFD y donde estos estén radicados, o sea el domicilio del deudor. Para Uruguay, son de fuente uruguaya los bienes situados o derechos utilizados económicamente en el país, independientemente de la nacionalidad o domicilio de las partes involucradas. Por tal motivo, entendemos que la mejor solución, es definir la fuente de los IFD en base a la ubicación del activo subyacente, distinguiendo las operaciones de cobertura, de las de especulación. En los casos que involucren IFD que cubren activos en Uruguay, las rentas serán consideradas de fuente uruguaya y por tanto gravadas por el IRAE, mientras que las operaciones que involucren IFD con fines de especulación, serán consideradas siempre de fuente uruguaya y por ende gravadas por dicho impuesto.

En otro orden, con el fin de promover el mercado bursátil local así como también el desarrollo de las *Clearing House* (como es el caso argentino), creemos necesario establecer una exoneración de IRAE, pero solamente para aquellos resultados que se obtengan por operaciones de cobertura a través de agentes locales como BVM, BEVSA, y/o cualquier otro que pudiera operar en el futuro y que tenga la intención de desarrollar las finanzas agropecuarias locales. Esta exoneración que proponemos dejaría de operar, en aquellos casos en que se haya superado el límite máximo de contratos, o directamente cuando se realice con

propósitos especulativos, teniendo el tratamiento que corresponde a las rentas de capital en el IRAE.

Cabe aclarar, que la ganancia obtenida a considerar en todos los casos, será la que surja por la diferencia entre el precio de la fecha de contratación y el de la fecha de cotización al momento de liquidación del IFD. De igual forma se valorará la pérdida en caso de obtenerse.

Tal como mencionáramos en párrafos anteriores, el momento de reconocimiento de la ganancia es una pieza clave para este impuesto. El artículo 16 del Título 4, establece que la renta bruta debe reconocerse según se hubiera devengado. Sin embargo, al observar la operativa de los IFD, queda claro que el criterio de lo devengado distorsiona el Estado de Resultados. Asimismo, según el artículo 5 del Código Tributario, establece la integración analógica para colmar vacíos legales. Tal es así, que estamos convencidos que existe en este caso un vacío legal, que no puede ser cubierto por la normativa fiscal del artículo 16. Incluso, si tomamos en cuenta el marco normativo de las NIIF, es fundamental para reconocer una ganancia, que la misma pueda ser medida confiablemente, así como también que sea probable la obtención de beneficios económicos futuros. Si reconociéramos una ganancia de un contrato que vencerá a posteriori del cierre de ejercicio, es posible que estemos reconociendo una ganancia por encima de la que realmente se obtendrá al vencimiento del IFD. A su vez, no se estaría tomando en cuenta la volatilidad del mercado agrícola, lo que refuerza aún más el hecho de las distorsiones que se podrían generar por seguir el criterio de lo devengado.

Conjuntamente con esto, al reconocer una ganancia que quizás no exista en el futuro, estaríamos generando un perjuicio fiscal al contribuyente, obligándolo a pagar impuestos por rentas que quizás nunca obtendrá. Por todo lo expuesto, recomendamos se siga el criterio de lo percibido, ya que entendemos que evitará posibles distorsiones que se producen por las variaciones en las posiciones tomadas durante los periodos intermedios. Asimismo, la adopción del criterio de lo percibido, simplificaría el cálculo y la fiscalización del impuesto, tal como se hizo con el gravamen de rendimientos de colocaciones en el exterior para el IRPF.

Es importante resaltar, que este criterio ha sido adoptado en la mayoría de las legislaciones fiscales internacionales, respecto a los resultados financieros. Se entenderá que se cumple el criterio de lo percibido en cualquiera de las siguientes situaciones, la que ocurra primero: a)

entrega física del elemento subyacente, b) cesión de la posición contractual, c) liquidación en efectivo del instrumento, o d) cierre de posiciones cualquiera sea su forma de cancelación.

Respecto a las deducciones para el IRAE, siguiendo la misma línea de razonamiento que hemos planteado hasta el momento, deberemos analizar el propósito del IFD. Si es realizado con un fin de cobertura y no se ha superado la cantidad máxima de contratos de este tipo por ejercicio económico (que de superarse pasan a tener carácter de especulativos), las pérdidas asociadas serán 100% deducibles. De igual forma, todos los gastos asociados a la realización de un IFD que cumple con los requisitos de cobertura, entendiendo que son necesarios para conservar la renta, serán tomados como gastos deducibles en cada ejercicio, mientras que en los casos de especulación, los resultados negativos y todos los gastos asociados, recibirían el tratamiento vigente en el IRAE para los gastos financieros, debiendo por tanto proporcionarse, según corresponda. Lo mismo ocurrirá con todos aquellos gastos que el agente financiero cobre por el derecho de participar, que claro está, siguen asociados al propósito para el que los IFD fueron creados.

Finalmente, así como entendemos que debe incentivarse el uso de los IFD, también creemos que no debe perderse de vista la simplificación de la operativa, pero en este caso desde la óptica de la DGI. Es por esto, que opinamos que mediante los agentes intermediarios que oficien de *Clearing House*, al igual que se hace con otros impuestos locales como son el IMEBA, IRPF o el IVA, éstos deberían oficiar de agentes de retención. En nuestra opinión, siguiendo la práctica que actualmente utilizan las empresas de tarjetas de crédito o el propio Estado a través del Sistema Integrado de Información Financiera (SIIF), se practicaría una retención del 25% de IRAE, sobre el 60% de la ganancia obtenida, la que será utilizada por los contribuyentes vía resguardo, como pago a cuenta de sus impuestos a la renta.

En cuanto al IRNR, la recomendación de la OCDE es no gravar en la fuente este tipo de rendimientos. Sin embargo, entendemos que de seguir el criterio OCDE, se produce un perjuicio para el fisco uruguayo. En este sentido, al igual que ocurre con el IP, consideramos que es necesario gravar los rendimientos de no residentes en Uruguay sobre una base ficta, en todos aquellos casos que se opere fuera de los *Clearing House* a nivel local. Tal como se puede apreciar, el contribuyente uruguayo que realice IFD por fuera del sistema formal local, asumirá un costo adicional vinculado a la responsabilidad por la renta de un contribuyente del

exterior, debiendo así efectuar una retención sobre la renta obtenida localmente. También debemos acotar, que cuando un No Residente realice operaciones con *Clearing House* local, en principio, éste será quien practique la retención del impuesto a la renta, tal como mencionáramos para el caso de los residentes.

En cuanto al IRPF, lo primero que debemos realizar es una categorización de las rentas que se obtiene por el uso de IFD. Tenemos dos alternativas: a) reconocerlo como un rendimiento de capital o b) como incremento patrimonial. Si bien dentro de los operadores existen visiones contrapuestas respecto al tipo de renta, en nuestra opinión entendemos que no estamos ante rendimientos de capital, porque no existe cesión o desembolsos de capital, que puedan considerarse como generadores de un rendimiento, lo cual es característica de este tipo de operaciones. En cuanto al pago de la prima, nosotros entendemos que dicho desembolso es un costo financiero para poder operar con los instrumentos, y no un capital de inversión destinado a obtener rendimientos. En conclusión, estamos ante una ganancia o pérdida patrimonial. La ganancia estará entonces gravada al 12% por concepto de IRPF, pero si se contrata con un agente registrado en el BCU, la tasa debería ser más baja a fin de estimular el mercado local, proponiendo una tasa preferencial del 3%. El monto imponible, se determinará de la misma forma que lo definiéramos para el IRAE, es decir, como diferencia entre el precio de adquisición del contrato y el de su liquidación. También en este caso, mantenemos la recomendación de optar por un criterio de lo percibido, entendiéndose por “percibido” lo ya definido en el IRAE. Finalmente, creemos conveniente que la normativa fiscal contemple el hecho de que las personas físicas que sean parte de contratos de derivados, sean asumidas como especuladores, infiriendo así que en lo que respecta al agro y a este impuesto, las personas físicas no tienen riesgos de cobertura.

En lo que respecta al IP, debemos diferenciar el tratamiento a otorgar según el tipo de IFD, dada la diferencia de interpretación entre las normas contables y la Administración Fiscal. En primer lugar nos centraremos en los contratos de Opciones. Como se expuso en el trabajo, las mismas brindan al tenedor la opción de ejercer o no la misma a fecha de liquidación del contrato. El tenedor, podrá acorde a su conveniencia ejercer o no dicho contrato, abonando por tener dicha posibilidad, un costo identificado como prima. La Administración Fiscal mediante la consulta 5119, entiende que la tenencia de Opciones es un contrato contingente, por lo que no se generan activos ni pasivos. Sin embargo, el tratamiento contable difiere de

esta posición, asumiendo que la prima es un activo, que en el caso de ser ejercida la Opción, formará parte del valor del bien adquirido, mientras que de no ejercerse la opción, se contabilizará como una pérdida financiera. Extrapolando el criterio contable, entendemos que sí existe un activo computable para el IP a fecha de cierre de ejercicio económico, que es la prima de la Opción. A los efectos de simplificar la operativa de los IFD, proponemos aplicar una exoneración de IP para la prima, así como también que sea considerada un gasto financiero, en caso de que la Opción no sea ejercida al momento del vencimiento.

Pasando a la operativa de los Futuros, en este tipo de instrumentos el tenedor tiene un activo o pasivo cierto desde el momento que contrata, independientemente de si gana o pierde. Entendemos que a cierre se cuenta con un activo gravado a la tasa del 1.5%. De todas formas, proponemos incluir en la reglamentación una exoneración de IP a estos saldos activos, al igual que se hace con otros rendimientos financieros en el Art. 22 del T.14, buscando incentivar el mercado de valores y despejando cualquier interrogante sobre la ubicación real del activo. En esta misma línea, el activo no gravado absorberá pasivo computable, y en caso de tener saldos pasivos, estos no serán deducibles.

En lo que refiere a las retenciones de IP por saldos activos en Uruguay que mantengan personas domiciliadas en el exterior, retomando la consulta 5119, los agentes locales no deberán retener IP, en el entendido de que los contratos de IFD son asimilados a activos y pasivos financieros.

Para el IVA, entendemos que los IFD no cumplen con los aspectos del Hecho Generador de este impuesto, no quedando alcanzados por el IVA, tal como ocurre con los títulos valores, donde no existe circulación de bienes ni prestación de servicios. En contraposición, entendemos que pueden quedar dudas frente a las primas abonadas. Aquí, se podría visualizar un servicio financiero que se le brinda a quien adquiere el instrumento, quedando así alcanzado por el IVA.

Luego de analizar cada uno de los impuestos uruguayos involucrados en el tema de los IFD, consideramos pertinente abordar el tema de los CDI. Tal como hemos expuesto a lo largo del trabajo, autores como la Dra. Addy Mazz, han reflejado las enormes complejidades que

existen a nivel internacional, para poder categorizar el tipo de renta de se obtiene de un contrato de IFD, existiendo dos visiones diferentes de si es un rendimiento de capital o un incremento patrimonial. Nuestra posición expuesta en el párrafo de IRPF, es que estamos frente un incremento patrimonial. Sin embargo, el hecho de no tener categorizada a este tipo rentas, excede el análisis desarrollado en el trabajo, para aplicar los CDI firmados por Uruguay. Consideramos importante, que previo a cualquier análisis de CDI, se implemente una normativa local para los IFD, y a partir de la experiencia de los casos que se planteen a la DGI, avanzar a partir de ahí a un segundo nivel, que es el trabamamiento de las rentas locales a nivel internacional.

La registración de los contratos de derivados, es una pieza clave dentro de la formalización del mercado de derivados uruguayo, ya que le permitirá a la DGI, poder fiscalizar las transacciones que involucran a IFD, siendo esto uno de los problemas identificados por dicho organismo. En este sentido y en concordancia con la Resolución de la DGI 2084/009, entendemos que todas aquellas transacciones que se realicen a través de un intermediario reconocido como BEVSA, BVM, entre otros, se transparentan por la información de los mercados que prueben los precios de los *commodities* con cotización internacional. De esta forma, estas instituciones, al igual que lo hace la Cámara Mercantil de Productos del País con los precios de transferencia, validarán los precios de los contratos registrados a los efectos fiscales. En caso que no se recurra a estos agentes intermediarios, vale decir, que se transe directamente con CBOT o se realice un OTC, debería reglamentarse una forma de registración, que permita diferenciar los IFD con fines de cobertura, de aquellos que son especulativos, pudiendo incluso, validarse de igual forma que con la Resolución 2084/009.

A continuación se presenta un cuadro con los principales aspectos técnicos que, a nuestro criterio, deberían considerarse en la redacción de un Proyecto de Ley de reforma de la legislación fiscal vigente en Uruguay, que facilite la tributación de los IFD, al mismo tiempo que otorgue certeza jurídica para el contribuyente:

Cuadro N° 34: Resumen por impuesto de los criterios técnicos a tomar en cuenta en la redacción de un Proyecto de Ley de reforma tributaria

Impuesto	Tratamiento propuesto
IRAE	Reconocimiento de ingresos y gastos por lo percibido. Resultados gravados al 25%. Se propone exoneración si se opera a través de agentes uruguayos (ej. BVM, BEVSA), pero solo para los contratos de cobertura. Deducción de resultados negativos: si es de cobertura 100% deducible, si es especulativo no deducible. Deducción de la prima: 100% deducible si es de cobertura. Si es especulativo por criterio general, igual que los gastos financieros. Agentes uruguayos (BVM, BEVSA, etc.) oficiarán de agentes de retención.
IRNR	Reconocimiento de ingresos por lo percibido. Resultados de los No Residentes gravados sobre base ficta. Agentes uruguayos (BVM, BEVSA, etc.) oficiarán de agentes de retención.
IRPF	Reconocimiento de ingresos por lo percibido. Gravados por concepto de Incremento Patrimonial: Tasa del 12% cuando sean en el exterior. Tasa del 3% cuando sea mediante un agente autorizado por el BCU. Agentes uruguayos (BVM, BEVSA, etc.) oficiarán de agentes de retención.
IP	Exoneración para la prima de la Opción. Futuros: exoneración para los activos, así como también que absorban pasivo. No deducir los pasivos. No retener a personas del exterior por saldos considerados activos locales.
IVA	Resultados no alcanzados. Prima de ingreso al mercado financiero gravada como servicio financiero.

Fuente: elaboración propia

Debemos señalar, que las cuatro empresas luego de constatar la utilidad del uso de IFD en sus operaciones, consideraron que sería de gran ayuda poder contar con un criterio uniforme que les permitiera apreciar la carga fiscal en el uso de estos instrumentos así como también, operar en un mercado local más desarrollado y que le otorgue mayor cantidad de opciones.

Consideramos, que la certeza jurídica que se le otorgue al tratamiento fiscal de los IFD y la definición de criterios uniformes en el aspecto contable, pueden resultar elementos que ayuden al desarrollo del mercado de derivados en nuestro país, aunque el desarrollo del mismo vendrá de la mano y dependerá de una multiplicidad de factores, los cuales no se limitan a establecer un marco normativo en el tema.

Para finalizar, queremos resaltar que este trabajo que realizamos durante varios meses, no debe ser tomado como un valor absoluto en la materia. Esto es así, porque solamente hemos podido apreciar la punta de un *iceberg*, mucho más profundo y complejo de lo que se ve a simple vista. Nuestra intención, es simplemente iniciar un camino desde la investigación académica, que pueda ayudar a comprender el funcionamiento de los IFD, pudiendo ser una base para investigaciones futuras mucho más complejas. Uruguay, tarde o temprano integrará los sectores de comercios mundiales donde operan los IFD, y por tanto debe prepararse en todos los sectores involucrados, para que dicha integración sea lo más eficiente y productiva posible.

2.8. Limitaciones del presente estudio y futuras líneas de investigación

Nuestro trabajo, se centró en la problemática del uso de los IFD por parte de las empresas uruguayas. Tal como hemos mencionado, al abordar el tema de los derivados, pudimos constatar una realidad mucho más compleja de la que a simple vista se aprecia. En este sentido, para poder realizar un adecuado estudio de casos, debimos acotar el análisis a las empresas del sector agropecuario, y más en lo particular, a las que comercian con *commodities*. Por tal motivo, no debe entenderse que los resultados mediante el estudio de casos que realizamos, es extrapolable a la realidad de otras empresas, sino a las de los cuatro que fueron objeto de estudio. Sin embargo, creemos que las propuestas realizadas en las conclusiones a partir de estos cuatro casos, contribuyen a poder entender la problemática de los IFD. De ese entendimiento, pudimos extraer una cierta lógica que circunscribe a los IFD en Uruguay, la que nos permite realizar una serie de propuestas tendientes a modificar ciertos aspectos de la normativa fiscal uruguaya.

Conjuntamente con lo anterior, la cultura organizacional de las empresas uruguayas constituyó una limitación al alcance de nuestro estudio de casos. Es claro, que si hubiéramos podido acceder a un mayor número de casos, más rico hubiera sido el análisis, y seguramente muchas más hubieran sido las conclusiones arribadas y las propuestas desarrolladas. Sin embargo, existe cierta reticencia por parte de las empresas de entregar toda la información requerida, por el temor de que ésta pudiera caer en manos de organismos fiscalizadores del Estado. En este sentido, somos conscientes que esto constituye una clara limitación al alcance, no solo por no acceder a un mayor número de empresas, sino también por no haber accedido a información mucho más rica, como lo son los ajustes contables y fiscales, que demuestren el verdadero pensar de las empresas.

A su vez, el analizar los casos como un todo, es decir desde un enfoque holístico, nos permitió entender de una mejor forma como las diferentes partes del rompecabezas interactúan. Es así, que el estudio de casos lo vimos como un todo interactuando con las normas contables adecuadas, NIC/NIIF y normas fiscales locales, y no como partes independientes que luego se suman al conjunto de situaciones de los IFD, siendo esto también una limitación al alcance.

Como última limitación al alcance, podemos decir que el factor tiempo hizo que tuviéramos que acotar nuestra investigación al sector agropecuario y a la realidad de los cuatro casos, quedando muchas otras cosas a incorporar al estudio de los IFD en Uruguay. Esto último, demuestra que nuestra tesis es un puntapié inicial para la investigación en otros sectores, así como también para la profundización del propio sector agropecuario.

Por otra parte, y a pesar de las limitaciones al alcance, pudimos reconocer una multiplicidad de futuros estudios que se pueden realizar en torno a la realidad de los IFD en Uruguay. Por nombrar algunos, solo desde el punto de vista contable, las dificultades para comprender las NIC/NIIF en la materia, hacen que surja una nueva rama de investigación. Aquí, se puede observar que incluso la confección de una Nota a los Estados Financieros que explique el funcionamiento según la empresa de la operativa de sus IFD, es por demás necesaria para quien pretende conocer la situación de cada empresa.

Otra posible línea de investigación, se encuentra en los contratos de derivados denominados OTC. Nosotros, centramos nuestro estudio en la interacción de los IFD en un sistema regulado a través de agentes financieros y bolsas de valores. Este tipo de contratos, se aparta del sistema regulado, lo que impacta en el estudio en un tratamiento fiscal particular para este tipo de forma de negociar IFD, muy utilizada a nivel internacional.

Finalmente, consideramos haber cumplido nuestras expectativas sobre la investigación propuesta, logrando aportar ideas con el objetivo de esclarecer el tratamiento de los IFD, y abriendo el camino a posibles futuras investigaciones sobre el tema.

3. Bibliografía

- ALCALÁ, F. J. & DOMÉNECH, P. (2010). *Aplicación de la normativa internacional contable en los instrumentos financieros de cobertura*. Federación de Colegio de Contadores Públicos de Venezuela.
- ARIAS BELLO, M. L. (2011). *Bases fundamentales de la contabilidad de Instrumentos financieros*.
- BALBI, F., KAHLENBERG, P., & MARTÍNEZ ROSA, S. (2012). *Riesgo de Precio de maíz: mecanismos de cobertura*. UDELAR.
- BANCO CENTRAL DEL URUGUAY. (2014). El contrato de seguro.
- BLASINA & ASOC. (2014). Futuros y Opciones en la ganadería uruguaya. El Observador.
- BOLSA COMERCIO - SANTIAGO. (2014). Mercado de Derivados.
- BUSCIO, V. (2010). *Desarrollo del mercado de cobertura cambiaria: Evidencia para el Caso Uruguayo*. UDELAR.
- BUSCIO, V., GANDELMAN, N., & KAMIL, H. (2012). Exposición cambiaria y uso de instrumentos financieros derivados en economías dolarizada: Evidencia macroeconómica para Uruguay. *Revista de Economía* 19. Banco Central del Uruguay.
- CÁMARA DE DIPUTADOS DEL HONORABLE CONGRESO DE LA UNIÓN. (2013). Código Fiscal de la Federación.
- CONGRESO NACIONAL DE CHILE. (2011). Tratamiento tributario de los instrumentos derivados. Ley N° 20544.
- CORTE SUPREMA DE JUSTICIA DE LA NACIÓN (CSJN). (1971). "Quebrantos". Fallo 279 - página 261.

- DELOITTE. (2013). Seminario de precios de transferencia: Un tema mundial.
- DIARIO EL PAÍS. (2012). Crearán mercado a término de granos y ganado: BVM - MATba. Gente y Negocios.
- DIARIO OFICIAL DE LA FEDERACIÓN. (2013). Reforma Tributaria. Decreto S/N.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2010). Consulta 5119. Boletín 447.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2009). Aplicación de procedimientos fiscales de Precios de Transferencia. Resolución 2084/009.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2012). Consulta 5444. Boletín 472.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2012). Consulta 5601. Boletín 470.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2012). Consulta 5439. Boletín 472.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2013). Consulta 5648. Boletín 478.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2013). Consulta 5647. Boletín 478.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2013). Consulta 5646. Boletín 478.
- DIRECCIÓN GENERAL IMPOSITIVA. (2014). Consulta 5466. Sin publicar.
- DIVISIÓN ESTADÍSTICAS ECONÓMICAS - INSTITUTO NACIONAL DE ESTADÍSTICA. (2012). 4to Censo de Zonas Francas. 39.
- EISENHARDT, K. (1989). Building Theories from Case Study Research. *The Academy of Management Review* **14**, 532-550.

EL OBSERVADOR. (2013). Bolsa de Montevideo negocia alianza con su par londinense. El Observador.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (1988). Ley de Zonas Francas. Ley N° 15921.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Ley de Reforma Tributaria. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Título 4: Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Título 7: Impuesto a la Renta de las Personas Físicas. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Título 8: Impuesto a las Rentas de los No Residentes. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Título 14: Impuesto al Patrimonio. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2007). Título 10: Impuesto al Valor Agregado. Ley N° 18083.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2009). Ley de Mercado de Valores. Ley N° 18627.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2010). Convenio para evitar la Doble Imposición y Prevenir la Evasión Fiscal en Materia de Impuestos sobre la Renta y sobre el Patrimonio entre Uruguay y México. Ley N° 18645.

EL SENADO Y LA CÁMARA DE REPRESENTANTES DE LA REPÚBLICA ORIENTAL DEL URUGUAY. (2012). Acuerdo entre la República Oriental del Uruguay y la República Argentina relativo al intercambio de información tributaria y método para evitar la doble imposición. Ley N° 19032.

GOBIERNO NACIONAL DE LA REPÚBLICA ARGENTINA. (1997). Instrumentos derivados de cobertura. Decreto 1130/997.

GONZALO ANGULO, J. A. (2008). *Normas Internacionales de Información financiera: Instrumentos financieros*.

GÓMEZ, M., AGUERRE, I., & GÓMEZ, S. (2010). *Instrumentos financieros para la cobertura del riesgo precio de los commodities agrícolas*. UDELAR.

GRAY, S. & PLACE, J. (2003). *Derivados Financieros*. México D.F.

GUAGLIANONE, M., MANTEGAZZA, L., & OLAVE, M. (2010). Operaciones internacionales a través de vehículos societarios uruguayos. UDELAR.

GUMMESSON, E. (1991). *Qualitative Methods in Management Research*. Sage.

HONORABLE CONGRESO DE LA NACIÓN - REPÚBLICA ARGENTINA. (1997). Impuesto a las Ganancias. Ley N° 20628.

INSTITUTO DE ESTUDIOS FISCALES - IEF & ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS - OCDE (2010). *Modelo de Convenio Tributario sobre la Renta y sobre el Patrimonio*.

INSTITUTO MEXICANO DE CONTADORES PÚBLICOS (2012). *Ley del Impuesto Sobre la Renta - Texto y Comentarios*.

- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. (2009). Norma Internacional de Contabilidad. NIC 39.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. (2009). Norma Internacional de Contabilidad. NIC 32.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. (2011). Norma Internacional de Información Financiera. NIIF 13.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD. (2013). Norma Internacional de Información Financiera. NIIF 9.
- INTERNATIONAL SWAPS AND DERIVATIVES ASSOCIATION. (2014). *About ISDA*.
- JÁUREGUI, M. D. L. Á. & CASINELLI, H. P. (2012). *Instrumentos Financieros Derivados - Análisis contable, impositivo y legal*. LA LEY.
- LANFRANCO CRESPO, B. (2005). *Cobertura del riesgo precios en los mercados de futuros para carne bovina en el marco de la experiencia uruguaya de 1993*. INIA.
- LANFRANCO CRESPO, B., FERRARO ALBERTONI, B., & ROSTÁN, F. (2014). Cobertura de precios ganaderos mediante contratos de futuros y opciones. *Revista Uruguay - INIA* **36(1510 - 9011)**, 17-21.
- LEE, A. S. (1991). Integrating Positivist and Interpretive Approaches to Organizational Research. *Organization Science* **2(4)**, 342-365.
- MAXWELL, J. (1998). *Designing a qualitative study*. Sage.
- MAY, N. (2014). *Fiscalidad Internacional*.
- MAZZ, A. (2009). *Instrumentos Financieros Derivados*. Centro de Estudios Fiscales.

MEXDER. (2014). Bienvenido a MexDer.

OCAMPO, H. (2014). Lo importante en la gestión de riesgo es el margen que uno planifica y cómo llegamos a él. *El Observador El Observador Agropecuario*.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS - OCDE (1994). *The Taxation of Global Trading of Financial Instruments*. OCDE.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS - OCDE (2010). *Directrices aplicables en materia de precios de transferencia a empresas multinacionales y administraciones tributarias*.

ORGANIZACIÓN PARA LA COOPERACIÓN Y EL DESARROLLO ECONÓMICOS - OCDE. (2013). *Tax Transparency*.

PÉREZ PÉREZ, J. A. (2014). Bases para una definición normativa del tratamiento fiscal de los instrumentos financieros derivados. *Consultor tributario* año 5 - número 3, 9-13.

PLAMBECK, C., ROSENBLOOM, D., & RING, D. (1995). *Tax aspect of derivative financial instruments*. *Cahiers de Droit Fiscal International*.

PODER EJECUTIVO. (2007). Normas Contables Adecuadas en Uruguay. Decreto 266/007.

PODER EJECUTIVO. (2009). Procedimientos sobre Precios de Transferencia. Decreto 56/009.

PODER EJECUTIVO. (2009). Modificaciones al Decreto 56/009 sobre precios de transferencia. Decreto 392/009.

PODER EJECUTIVO. (2011). Misión y Objetivos - Dirección General Impositiva. Decreto N° 337/011.

PODER EJECUTIVO. (2012). Autorización al BCU para el uso de IFD. Decreto 105/012.

PONTET UBAL, N. (2014). Los estudios de casos.

PONTET UBAL, N. (2014). ¿Qué es un problema de investigación?

PONTET UBAL, N. (2014). Relevancia de las fuentes bibliográficas: ¿Citar? ¿Qué citar?
¿Estilo? ¿Qué si, qué no?

PORPORATTO, P. (2007). *Fiscalidad de instrumentos financieros derivados. Una revisión comparada*. Instituto de Estudios Fiscales.

PORPORATTO, P. (2013). *Estudio sobre el tratamiento tributario y el control de las instituciones financieras en América Latina*. Agencia Alemana de Cooperación Internacional (GIZ)
International Tax Compact (ITC)
Centro Interamericano de Administraciones Tributarias (CIAT).

RUIZ OLABUÉNAGA, J. I. (1996). *Metodología de la investigación cualitativa*.

RYAN, B., SCAPENS, R. W., & THEOBALD, M. (2002). *Metodología de la investigación en Finanzas y Contabilidad*.

SAYER, A. (1984). *Method in Social Science: a realist approach*. Hutchinson.

SFORZA, C. (2012). Los derivados siguen a la deriva. Boletín técnico N° 41012 del Colegio de Contadores, Economistas y Administradores del Uruguay.

SILVA TORRES, O. L. (2001). Operaciones financieras derivadas y su relación con el Impuesto Sobre la Renta. Universidad Autónoma de Nuevo León - Facultad de Contaduría Pública y Administración.

SILVERMAN, D. (1993). *Interpreting Qualitative Data*. Sage.

SUPERINTENDENCIA NACIONAL DE ADUANAS Y DE ADMINISTRACIÓN
TRIBUTARIA. (2007). Texto Único Ordenado de la Ley del Impuesto a la Renta -
República del Perú. DECRETO SUPREMO N° 179-2004-EF.

WOOLGAR, S. (1991). *Knowledge and Reflexivity: New Frontiers in the Sociology of
Knowledge*. Sage.

YIN, R. (1989). *Case Study Research*. CA: Sage.

YIN, R. (1998). *The abridged version of case study research: Design and method*. Sage.

YIN, R. (2004). *The Case Study Anthology*. Sage.

4. ANEXOS

Anexo A – Siglas y acrónimos

AATT	Administraciones Tributarias
AFIP	Administración Federal de Ingresos Público
APA	<i>Advance Pricing Arrangement</i>
BCU	Banco Central del Uruguay
BVM	Bolsa de Valores de Montevideo
CBOT	<i>Chicago Board Of Trade</i>
CFC	<i>Controlled Foreign Corporation</i>
CIF	<i>Cost, Insurance and Freight</i>
CSJN	Corte Suprema de Justicia de la Nación
DGI	Dirección General Impositiva
FOB	<i>Free on Board</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IASS	Impuesto de Asistencia a la Seguridad Social
IFA	<i>International Fiscal Association</i>
IFD	Instrumentos Financieros Derivados
IMEBA	Impuesto a la Enajenación de Bienes Agropecuarios
INE	Instituto Nacional de Estadística
IOSCO	<i>International Organization of Securities Commissions</i>
IP	Impuesto al Patrimonio
IRAE	Impuesto a las Rentas de las Actividades Económicas
IRNR	Impuesto a las Rentas de los No Residentes
IRPF	Impuesto a la Renta de las Personas Físicas
ISDA	<i>International Swaps and Derivatives Association Inc.</i>
IVA	Impuesto al Valor Agregado
MAE	Mercado Abierto Electrónico
MATBA	Mercado A Término de Buenos Aires
MexDer	Mercado Mexicano de Derivados
NIC	Norma Internacional de Contabilidad
NIIF	Norma Internacional de Información Financiera
OCDE	Organización de Cooperación y Desarrollo Económico
OTC	<i>Over The Counter</i>
ROFEX	<i>Rosario Future Exchange</i>
SUNAT	Superintendencia Nacional de Aduanas y de Administración Tributaria
TUO	Texto Único Ordenado