

# Tratamiento impositivo de los Instrumentos Financieros Derivados

**FCE** Facultad de  
Ciencias Económicas



UNIVERSIDAD  
NACIONAL  
DE LA PLATA

Tesista: Odriozola Nelson Matias

Director: Del Moro Marcelo

Co-Director: Zocaró Marcos

La Plata, Buenos Aires, Argentina

Diciembre 2020

## Tabla de contenido

I - Objetivo del trabajo.....	3
II - Introducción.....	4
III - Principales usos de los instrumentos financieros derivados (IFD) .....	5
IV - Tipos de instrumentos financieros derivados (IFD).....	10
IV.1 - Futuros y forwards .....	12
IV.2 - Opciones.....	15
IV.3 - Swaps .....	19
V - Impuesto a las Ganancias .....	24
V.1 - Hecho imponible .....	26
V.2 - Resultados de fuente extranjera.....	33
V.3 – Plazo de concertación y liquidación en las operaciones .....	34
V.4 - Deducciones .....	40
V.5 - Real intención económica de las partes.....	41
V.6 - Quebrantos por operaciones con instrumentos derivados .....	46
V.7 – Resultados por IFD que concluyen con la entrega del activo subyacente .....	50
V.8 – Opciones sobre acciones como compensación al personal en relación de dependencia .....	54
V.9 – RG (AFIP) 3421/12 y modificatorias. Normas vinculadas con IFD. ....	59
V.10 – Impuesto extraordinario a las operaciones financieras especulativas (Dólar Futuro) .....	61
VI - Impuesto al valor agregado .....	62
VI.1 – Resultados por IFD que concluyen sin la entrega del activo subyacente.....	63
VI.2 – Resultados por IFD que concluyen con la entrega del activo subyacente.....	63
VI.3 – Derechos de mercado y comisión del agente por operatoria con IFD.....	64
VI.4 - Real intención económica de las partes .....	64
VII- Impuesto a los ingresos brutos – Convenio multilateral.....	66
VII.1 – Hecho imponible .....	66
VII.2 – Habitualidad de los ingresos .....	67
VII.3 – Determinación de la base imponible y el momento de reconocimiento .....	69
VII.4 – Operaciones de cobertura .....	73
VII.5 – Alícuotas y Exenciones .....	74
VII.6 – Territorialidad - Convenio Multilateral.....	75

VII.7 – Operaciones realizadas en mercados extranjeros o con sujetos residentes en el exterior .....	78
VIII- Impuesto a los bienes personales.....	80
IX- Impuesto a los sellos .....	82
X- Impuesto a los débitos y créditos en cuenta bancaria.....	85
XI- Conclusión .....	87
Bibliografía.....	91

## I - Objetivo del trabajo

El objetivo del presente Trabajo de Integración Final es abordar el tratamiento impositivo argentino de los resultados obtenidos por las operatorias con instrumentos financieros derivados (futuros, forwards, opciones y swaps).

Como paso previo al análisis tributario, e imprescindible para el entendimiento de la lógica operacional de estos instrumentos, se hace un breve repaso de los conceptos básicos que involucran estas operatorias financieras, los mercados en donde pueden operarse, como así también de las variantes más comunes que pueden presentarse.

El estudio tributario se circunscribe a los tipos de contratos más comunes, ya que existen limitaciones para encarar un estudio completo y acabado de estos complejos instrumentos, los cuales, en lo que respecta a su variedad y modalidades posibles, se encuentran en constante evolución.

Se diferenciará el tratamiento impositivo aplicable según la finalidad con la que se realizan las operatorias de estos instrumentos (cobertura o especulación), y se pondrá énfasis en las personas humanas residentes en nuestro país y en las personas jurídicas radicadas en el mismo. Se considera, en este último caso, a los denominados sujetos empresa, previstos en los artículos 53 y 73 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (t.o. Decreto 824/19<sup>1</sup>).

Se intentará plasmar para cada tipo de tributo aquellas situaciones o circunstancias controvertidas, intentando dilucidar el tratamiento impositivo en que deben encuadrarse, haciendo uso de la normativa impositiva vigente como así también de la jurisprudencia a la fecha.

Con la lectura integral del presente trabajo, se pretende que el lector logre una comprensión general del concepto de los instrumentos financieros derivados, los diferentes tratamientos impositivos de acuerdo con las características propias del instrumento como también la finalidad de su operatoria, permitiéndole tener un adecuado conocimiento de las ventajas y beneficios impositivos que le puede generar el uso de instrumentos financieros derivados.

---

<sup>1</sup> B.O. 06/12/2019

## II - Introducción

Los contratos derivados son formas contractuales, en virtud del cual las partes interesadas al momento de la concertación pactan de común acuerdo los términos del contrato y establecen condiciones a cumplir en el futuro (se obligan mutuamente o se transfieren un derecho), momento donde se cumplimentan las prestaciones comprometidas con antelación.

También se lo puede definir como aquel “*cuyo precio depende o se deriva del precio de otro activo, al que se denomina subyacente*” (ROFEX, s.f.). Su negociación puede realizarse en mercados organizados (bolsas) o no organizados (OTC o Over the counter).

Las normas contables argentinas, mediante la Resolución Técnica N° 20 de la FACPCE, definen como instrumento derivado a aquel “*cuyo valor cambia frente a los cambios en las variables subyacentes (tales como tasa de interés, precios de productos, tasa de cambio de divisas, etc.), que se liquidará en fecha futura, (pudiendo hacerse en términos netos), que requiere, al principio, una inversión neta pequeña o nula, en relación con otros tipos de contratos que incorporan una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado y que por las prácticas comerciales o por sus términos permitan la compensación para realizar pagos por un importe neto*”.

En el ámbito impositivo, el Decreto 1130/1997<sup>2</sup>, define a los instrumentos y/o contratos derivados, como “*aquellos cuyo contenido económico depende de los valores de otras variables básicas subyacentes*”.

Los instrumentos financieros derivados (IFD) permiten a individuos, compañías o gobiernos cubrirse y/o asegurarse ante distintos riesgos, disminuyendo la incertidumbre en sus negocios y promoviendo, de esa forma, la inversión y los emprendimientos. Una de sus principales características es que no requiere una gran inversión inicial, o bien es muy pequeña en relación con la inversión necesaria si se quisiera negociar directamente con el activo subyacente.

La existencia de los contratos derivados data de la antigüedad. Las operaciones con contratos de futuros comenzaron en Japón hace unos 300 años, negociando a término bienes agrícolas como el arroz, la avena, el maíz y el algodón. Posteriormente, estos instrumentos se extendieron al resto del mundo para los metales (zinc, plomo y cobre).

Asimismo, a principios del siglo XVII las flores se convirtieron en símbolo de ostentación de riqueza en el centro de Europa, y entre estas flores, el tulipán era el mayor exponente de riqueza.

---

<sup>2</sup> B.O. 04/11/1997

La floración de un tulipán desde su cultivo dura 7 años, lo que conllevaba muchos riesgos y no cuadraba con la euforia compradora de tulipanes que había. Por tal motivo surgió la pregunta de ¿Cómo se podía negociar un producto de temporada durante todo el año?

La solución fue comenzar a vender los bulbos de tulipán antes de que se hubieran recolectado. Negociándose el precio y la cantidad de compra antes de que los bulbos florecieran. Aquella situación fue uno de los primeros pasos para la aparición de uno de los mercados de los futuros.

En la Argentina el actual Mercado a Término de Buenos Aires nació en la presidencia de Figueroa Alcorta en 1907 bajo el nombre de Sociedad de Cereales de Buenos Aires S.A. (hoy Mercado a Término de Buenos Aires S.A.) El otro mercado de futuros para granos de gran importancia en Argentina es el Mercado a Término de Rosario. En la década de 1920 cuando Argentina se destacaba por ser el principal exportador de maíz y lino del mundo, los mercados señalados alcanzaron gran notoriedad. En el curso de la década de 1940 el monopolio estatal en la comercialización de los granos y la inflación le hicieron perder relevancia. Recién a partir de 1990 con la Ley de Reforma del Estado y la estabilidad que fue alcanzando la economía argentina volvieron a recuperarse.

En el ámbito financiero, dos de las principales inquietudes de los protagonistas involucrados en el mercado de capitales son la rentabilidad que pueden obtener con sus inversiones y, ligada a ésta, la incidencia tributaria sobre las operaciones efectuadas.

En Argentina, los instrumentos financieros derivados recién tienen entidad tributaria propia, a partir del año 1997<sup>3</sup>, a través de un decreto de necesidad y urgencia, para posteriormente en 1998, ser regulados a través de una ley<sup>4</sup>. Sin embargo, conforme se expondrá y analizará posteriormente, no existe una legislación de fondo, de carácter general, que regule los IFD, sólo se previeron determinadas pautas impositivas y normas contables.

### III - Principales usos de los instrumentos financieros derivados (IFD)

La función principal de los instrumentos derivados es distribuir el riesgo que resulta de movimientos inesperados en el valor del subyacente entre las partes que quieren disminuirlo y aquellos que deseen asumirlo. En el primer caso, se encuentran los individuos o empresas que

---

<sup>3</sup> Decreto 1130/97. B.O. 04/11/1997

<sup>4</sup> Ley 25.063/98. B.O. 30/12/1998

desean asegurar el día de hoy el precio futuro del activo subyacente, así como su disponibilidad. En el segundo caso, se trata de individuos o empresas que buscan obtener la ganancia que resulta de los cambios abruptos en el precio del activo subyacente.

El uso de los contratos derivados como mecanismos de cobertura de riesgo, e inclusive como instrumentos de especulación y arbitraje, ha tenido una gran difusión en países cuya economía y legislación han brindado el contexto adecuado para el desarrollo de estos instrumentos.

Especulación: Se pretende obtener beneficio por la compraventa del contrato, especulando con las diferencias de su cotización, minimizando la aportación de fondos a la inversión. Hay que tener en cuenta que por el alto grado de apalancamiento que suponen, el efecto multiplicativo tanto en las posibles ganancias como pérdidas es muy importante.

La participación ordenada de especuladores en los mercados no es necesariamente negativa, pues dota a los mismos de liquidez, profundidad, estabilidad, ayuda a la fijación eficiente de precios, y en muchos casos actúa como contrapartida de alguien que realiza una operación de cobertura.

Arbitraje: Una operación genuina de arbitraje se basa en la ejecución de una estrategia cruzada de intercambios en la que se produce un beneficio neto positivo. Suelen tener un carácter temporal corto y obedecen a diferencia de precios en el mercado.

Cobertura: Para reducir o eliminar el riesgo que se deriva de la fluctuación del precio del activo subyacente, lo que se traduce en una disminución de la vulnerabilidad de los negocios ante diversos riesgos financieros.

A continuación, se presenta un hipotético caso práctico donde un productor agropecuario necesita comprar maíz en una fecha futura. Como estima que el precio del maíz aumentará hasta la fecha en que comprará el producto en forma física, decide realizar una cobertura de compra, es decir, fijar un precio para sus compras físicas en una fecha futura. Este tipo de cobertura se puede realizar mediante la adquisición de un contrato de compra en el mercado de futuros.

Situado en el mes de enero, el productor estima que va a comprar maíz en el mes de abril. La cotización del maíz en el mercado físico en enero es de U\$S 110 y la cotización del contrato de compra del maíz abril es de U\$S 120. El productor recién necesita el producto en abril, y como

estima un alza de precios, compra dicho contrato de maíz abril en el mercado de futuros a U\$\$ 120, el cual le garantiza cubrirse ante una mayor suba.<sup>5</sup>

Llega el mes de abril y el contrato de futuro del maíz abril cotiza a U\$\$ 130. A medida que se aproxima el día de vencimiento del contrato, ambos precios (del subyacente y del contrato) tienden a converger, es decir que la diferencia es prácticamente nula. Tal como lo estimaba el productor, el valor del maíz ha aumentado, por lo tanto, compensa su contrato de compra vendiendo el contrato a U\$\$ 130 en el mercado de futuros, con una utilidad de U\$\$ 10.

El productor compra el maíz en forma física a U\$\$ 130. El precio final de compra es de U\$\$ 120 (U\$\$ 130 - U\$\$ 10) que es el que había fijado con la cobertura en el mercado de futuros. Es decir que el productor, mediante el contrato de futuro, se cubrió del alza en el precio del producto que necesitaba comprar en una fecha futura.

En el marco impositivo, el art. 25 de la Ley de Impuesto a las Ganancias N° 20.628, t.o. Dto. 824/19, y modificatorias (de ahora en más, LIG), establece que “... *una transacción o contrato derivado 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 bienes, deudas y resultados de la o las actividades económicas principales.*”

De acuerdo con lo definido en el art. 76 del Decreto 862/2019<sup>6</sup> Reglamentario de la LIG, un instrumento y/o contrato derivado se considerará como "operación de cobertura" cuando:

- *Tenga por objeto reducir el efecto de las futuras fluctuaciones en precios o tasas de mercado, sobre los bienes, deudas y resultados de la o las actividades económicas principales.*
- *Posea vinculación directa con la o las actividades económicas principales del contribuyente y que el elemento subyacente también guarde relación con la o las actividades aludidas.*
- *Sea cuantitativa y temporalmente acorde con el riesgo que se pretende cubrir -total o parcialmente- y que en ningún caso lo supere. Cuando la posición o transacción cubierta hubiera expirado, sido discontinuada o se hubiera producido cualquier otra circunstancia*

---

<sup>5</sup> Para hacer sencillo el presente ejemplo y los demás que se presentarán a lo largo del trabajo, no se tienen en cuenta las comisiones y derechos de mercado que deben abonarse para poder operar estos instrumentos en un mercado institucionalizado.

<sup>6</sup> B.O. 09/12/2019

*por la cual la exposición al riesgo hubiese desaparecido o dejado de existir, dicha operación perderá la condición de cobertura desde el momento en que tal hecho ocurra.*

- *Se encuentre explícitamente identificada desde su nacimiento con lo que se pretende cubrir.*

Esta definición es importante ya que los quebrantos provenientes de operaciones con fines especulativos no serán caracterizadas como de cobertura y podrán ser absorbidos, únicamente, por ganancias netas resultantes de operaciones de la misma naturaleza.

Desde el punto de vista contable, la Resolución Técnica 20 de la FACPCE (“Instrumentos Derivados y Operaciones de Cobertura”) realiza las siguientes definiciones:

- *Operación de cobertura: cuando se diseña, contablemente, uno o más instrumentos de cobertura, de forma que el cambio que experimente su valor corriente compense, total o parcialmente, el cambio en el valor corriente o en los flujos de efectivo del ítem o partida cubierta.*
- *Instrumento derivado: es un instrumento financiero cuyo valor cambia frente a los cambios en las variables subyacentes (tales como tasa de interés, precios de productos, tasa de cambio de divisas, etc.), que se liquidará en fecha futura (pudiendo hacerse en términos netos), que requiere, al principio, una inversión neta pequeña o nula, en relación con otros tipos de contratos que incorporan una respuesta similar ante cambios en las condiciones de mercado y que por las prácticas comerciales o por sus términos permitan la compensación para realizar pagos por un importe neto.*
- *Instrumento de cobertura: contablemente, es un derivado o, en coberturas de riesgo de moneda extranjera, otro activo o pasivo financiero, que ha sido señalado con este propósito, y del que se espera que los cambios en su valor corriente o en los flujos de efectivo generados, cubran las diferencias en el valor o en los flujos, respectivamente, que procedan del ítem que se considera cubierto por el mismo.*

La Resolución Técnica 20 especifica la obligación de reconocer en los estados contables todos los activos y pasivos financieros originados por cualquier tipo de IFD (de cobertura o de especulación), y según esta finalidad, será su encuadre contable.

Requisitos para que una operación califique como de cobertura:

*1. Documentación formal al inicio: estrategia y objetivo en el manejo de riesgo, identificación del instrumento de cobertura y método para evaluar la eficacia del instrumento a los riesgos.*

2. *Cobertura efectiva: es la capacidad del instrumento financiero para compensar los cambios de la partida cubierta, que se presentará cuando se compense entre un 80% y un 125% los cambios producido en la partida cubierta.*

Una empresa podrá presumir que una operación de cobertura es completamente eficaz (no teniendo que reconocer ineficacia) durante el plazo que dure esa operación, cuando las condiciones críticas (monto, moneda, plazos, fecha de liquidación, etc.) del instrumento de cobertura y de la totalidad de los ítems o partidas cubiertas, sean las mismas.

3. *La efectividad de la cobertura pueda ser medida sobre bases confiables.*

4. *Alta eficacia desde el inicio hasta el final de la cobertura.*

La norma realiza las siguientes distinciones en cuanto al tratamiento para reconocer los resultados:

En caso de instrumentos derivados que no califiquen como cobertura, la diferencia se reconocerá como ingresos o costos financieros.

Para aquellos instrumentos derivados que califiquen como de cobertura, el reconocimiento de los resultados dependerá de los riesgos a cubrir:

- Coberturas de riesgos a los cambios en el valor corriente: *“es la exposición a los cambios en el total (o una porción identificada) del valor corriente de activos o pasivos reconocidos en los estados contables, atribuible a un riesgo en particular y que pueda afectar el resultado”*. Los cambios en el valor corriente del instrumento derivado se reconocerán en resultados del ejercicio.
- Cobertura de riesgos de flujos de efectivo: *“es la exposición a la variabilidad de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo particular y que van a afectar a los resultados”*. Los cambios en el valor corriente del instrumento derivado se reconocerán en el patrimonio neto, y se reclasificarán en resultados del ejercicio o ejercicios en que el ítem o partida cubierta afecte tales resultados. Es decir, el resultado del derivado debe incidir en el mismo ejercicio en el que afecta el resultado del ítem cubierto.
- Coberturas de riesgos en la inversión neta en una entidad extranjera (no integrada): *“es la exposición al cambio en los flujos de efectivo correspondiente a la porción que corresponde a la empresa en el patrimonio neto de la entidad extranjera (no integrada)”*. Los cambios en el valor corriente del instrumento derivado se reconocerán en el rubro específico del patrimonio neto.

## IV - Tipos de instrumentos financieros derivados (IFD)

Existen modelos de contratos financieros derivados de mercados no organizados OTC (Over the counter: mercados no institucionalizados), dónde cada parte debe buscar su contrapartida para ejecutar su operación y negociar cada una de las cláusulas del contrato. Son mercados que no exigen los estrictos requisitos de los mercados organizados, como por ejemplo el inversor no tendrá que depositar garantías. Este tipo de contratos en general tienen un mayor riesgo, principalmente el riesgo de crédito, es decir, el riesgo de que el contrato no sea satisfecho por alguna de las dos partes.

La negociación de contratos financieros derivados en mercados organizados y controlados permite vender y comprar sin esperar a la fecha de vencimiento. Las condiciones de los contratos están estandarizadas en lo que se refiere a importe nominal, objeto y fecha de vencimiento.

En la actualidad existe una gran variedad de contratos financieros derivados, ya sea sobre divisas, metales, materias primas, índices, acciones, bonos, tipos de interés, etc.

En la República Argentina existen cinco Mercados/Entidades (Comisión Nacional de Valores, 2020) autorizadas por la CNV con el objeto principal de organizar las operaciones con valores negociables (acciones, títulos públicos, opciones, futuros, etc.) que cuenten con oferta pública:

- Mercado Argentino De Valores S.A. (MAV): se negocian títulos de renta fija, renta variable y opciones. El MAV es un mercado especialista en productos no estandarizados, orientado a las empresas Pymes y a las economías regionales. Página web: [www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)
- Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA): se negocian títulos de renta fija, renta variable, opciones y futuros (de dólar futuro e índice Merval). Página web: [www.byma.com.ar](http://www.byma.com.ar)
- Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX): se negocian opciones y futuros. A fines de 2018 el Mercado a Término de Buenos Aires S.A. (MATBA) aprobó la fusión con el Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX), conformando un nuevo mercado denominado MATBA ROFEX S.A., pasando a conformar el mercado de futuros más grande del país. Página web: [www.rofex.com.ar](http://www.rofex.com.ar)
- Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE): se negocian títulos de renta fija, renta variable, pases, opciones, swaps y futuros (principalmente de divisas e índices). Asimismo, permite

el registro de contratos derivados no estandarizados celebrados en forma bilateral y fuera del ámbito de negociación del Mercado. Página web: [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar)

- Matba Rofex S.A. (MATBA ROFEX): como se mencionó anteriormente surge de la fusión del Mercado a Término de Buenos Aires S.A. y el Mercado a Término de Rosario S.A. Se pueden operar opciones y dos grandes tipos de contratos de futuros: futuros financieros (sobre divisas, petróleo WTI, oro, índices, acciones, títulos públicos nacionales, etc.) y futuros agropecuarios (sobre soja, maíz, trigo, contratos de futuro de ganado en pie y de leche cruda, etc.). Página web: [www.matbarofex.com.ar](http://www.matbarofex.com.ar)

Hay que tener presente que en la actualidad existen diversos acuerdos de interconexión de los diferentes mercados, lo que le permite complementar esfuerzos y concentrar liquidez en un trabajo conjunto de los Mercados. Estos acuerdos de interconexión de Mercados posibilitan a los Agentes, miembros de un mercado, registrar operaciones conforme los productos disponibles en alguno de los otros mercados con los que se tiene un respectivo acuerdo.

Los mercados de futuros y opciones más importantes del mundo son: CME Group, EUREX, Korea Exchange, NYSE Euronext, Chicago Board Options Exchange, BM&F Bovespa, Nasdaq OMX Group, National Stock Exchange of India, JSE South Africa, Dalian Commodity Exchange, Nasdaq OMX Group e IntercontinentalExchange.

A continuación, se enumeran los IFD típicos, pero es necesario tener en cuenta que esta enunciación es meramente ejemplificativa, dado que la dinámica de los mercados financieros, el desarrollo constante de la ingeniería financiera, la creatividad y la imaginación, la intensificación de las comunicaciones y las necesidades nuevas y cambiantes de los empresarios, entre otros factores, van creando novedosas formas de contratos, incluso de la combinación de las mencionadas formas básicas, o incorporación de alguna de ellas en otras operatorias, apareciendo las denominadas “operaciones complejas” en las cuales un contrato de derivado es sólo una parte incrustada en el entramado de relaciones que se establecen. También a partir de la combinación de ciertas operaciones derivadas surgen consecuencias semejantes a otras operaciones, conocidos como “derivados sintéticos”.

## IV.1 - Futuros y forwards

Los contratos de futuros y forwards son aquellos en los cuales el vendedor acuerda con el comprador la entrega de un determinado producto a un determinado precio, calidad y lugar, en una fecha futura determinada, pudiendo cancelarse con la entrega del activo subyacente o mediante compensaciones entre el valor pactado y el precio de ajuste final al momento de la liquidación (ya sea al vencimiento o al momento de cerrarse la posición asumiendo la posición opuesta a la previamente adquirida).

Según CME Group (mercado de instrumentos derivados más grande del mundo) los futuros son *“contratos estandarizados para la compra y venta de instrumentos financieros o materias primas físicas para su entrega a término en un mercado de futuros de productos regulado”* (CME Group, s.f.). Asimismo, definió a los forwards como *“Un acuerdo privado en el mercado al contado entre un comprador y un vendedor para la entrega a término de una materia prima, a un precio previamente acordado. En contraste con los contratos de futuros, los contratos forward no están estandarizados y no son transferibles”* (CME Group, s.f.).

El precio de los futuros depende de una gran cantidad de variables, tales como el tipo de activo subyacente, su cotización y volatilidad, la fecha de vencimiento del contrato, la tasa de interés, expectativas de depreciación de la moneda, tasas de inflación, fecha de expiración, entre otros. Además, factores tales como el clima, la guerra, el impago de deudas, el desplazamiento de refugiados, la recuperación de tierras o la deforestación, pueden tener un efecto importante sobre la oferta y la demanda y, en consecuencia, el precio actual y futuro de un activo subyacente lo cual hace que varíe el precio de su contrato futuro. Este tipo de información y la forma en que la gente la absorbe constantemente cambia el precio de un activo.

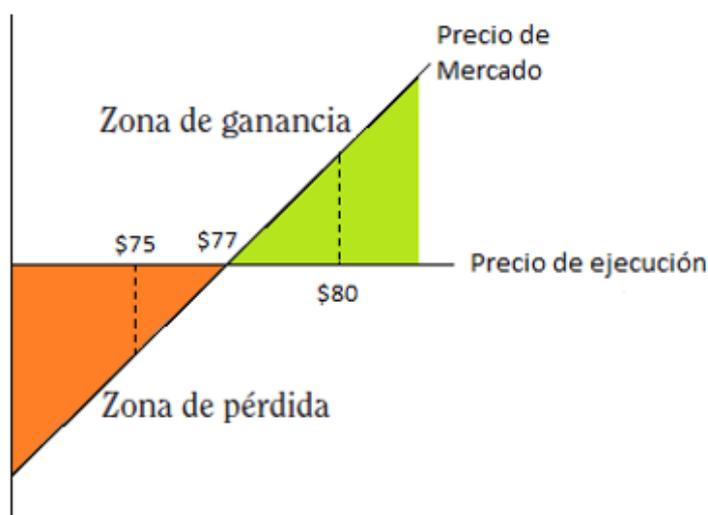
A medida que se aproxima el mes de vencimiento del contrato de futuros, se va eliminando progresivamente la incertidumbre del precio que tendrá el activo subyacente en dicha fecha de vencimiento, por lo tanto, ambos precios (del futuro y del spot o activo subyacente) tienden a converger, es decir que la diferencia es prácticamente nula. La fecha de vencimiento varía dependiendo de los contratos de futuro de que se trate.

Un ejemplo concreto puede ser un inversor que especula que la cotización del Dólar en la Argentina va a subir, por lo tanto, compra “Dólar Futuro” con vencimiento diciembre 2020 a \$77 por cada contrato (tener en cuenta que un contrato de Dólar Futuro equivale a U\$S 1.000).

Si al vencimiento del contrato el Dólar cotiza a \$80 (como se vio al vencimiento, el precio del futuro converge al precio del activo subyacente), el inversor obtendría una ganancia de \$3.000

(1 contrato x U\$S 1000 x diferencia cotización 80-77). Si al vencimiento del contrato el Dólar cotiza a \$75, el inversor obtendría una pérdida de \$2.000 (1 contrato x U\$S 1000 x diferencia cotización 75-77).

*Gráfico N° 1 Compra de un contrato de Futuro*



*Fuente: Elaboración propia*

Los contratos de Forward generalmente se liquidan al vencimiento con la entrega física del activo subyacente, siendo excepcional la liquidación por compensación. Estos contratos podrían cancelarse o cerrarse la posición en forma anticipada con el consentimiento de la contraparte, generándose una compensación con el resultado a favor o en contra respectivo.

En los contratos de Futuros se pueden distinguir dos momentos de liquidación habituales:

- En el momento del vencimiento mediante la entrega física del activo subyacente o por compensación monetaria entre el precio de adquisición y el de ajuste final.
- Antes del vencimiento mediante su cancelación anticipada adquiriendo la posición contraria a la que se asumió originalmente. Si se compró un contrato de futuro, puede cerrarse la posición antes del vencimiento mediante una operación de venta de contrato futuro.

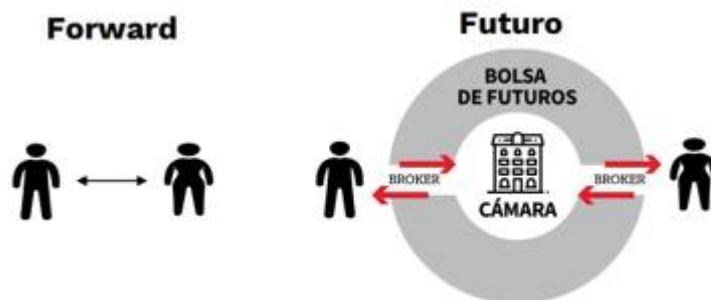
Si bien los futuros y los forwards tienen muchas similitudes, también presentan las siguientes diferencias:

- Los forwards son contratos bilaterales que se pactan libremente entre las partes cuyas condiciones contractuales son establecidas a medida de las partes. Por su parte, en los futuros las partes operan contra el mercado y no entre ellas, son contratos estandarizados

en tamaños de contrato y en cuanto a términos y condiciones, por lo tanto, lo único que se negocia es el precio.

- Los forwards se negocian en mercados no organizados o no institucionalizados (OTC), generalmente no se exigen garantías, tienen flexibilidad y los precios son privados. En cambio, los contratos de futuros se negocian en mercados organizados y regulados, respaldados por la cámara de compensación, con precios públicos y en forma diaria (y no al final del contrato) se liquidan y compensan las ganancias y pérdidas que genera la variación del precio del contrato futuro. Es decir, las diferencias de cotización no se acumulan en el valor del contrato hasta la fecha de vencimiento, sino que se van liquidando diariamente. Este proceso se denomina ajuste de precio a mercado o mark to market.

*Gráfico N° 2 Futuro y Forward*



*Fuente: "Dólar Futuro. Cómo cubrir tu empresa o tus ahorros" Bagilet M. y Lis Loubiere A.*

- En los contratos de futuros se exige previamente una garantía a cada una de las partes cuyo objetivo es asegurarse de que ambas partes cumplirán con sus obligaciones al vencimiento del contrato. Si en una rueda dada, algún participante no cumple con el pago del mark to market, la cámara compensadora se cobra de aquellos activos otorgados en garantía y así honra el pago a la contraparte beneficiaria. En los forwards al no requerirse la garantía hay un mayor riesgo de incumplimiento.

A modo de resumen se presenta un cuadro comparativo de los principales aspectos de un contrato de forwards y un contrato de futuro:

Gráfico N° 3 Principales aspectos de los futuros y forwards

Aspecto	Forwards	Futuros
Cumplimiento	A futuro o diferido	A futuro o diferido
Términos	Ajustados a las necesidades de las partes	Están estandarizados
Lugar de operación	Cualquiera	En bolsas o mercados
Fijación del precio	Negociado por las partes	Cotización abierta
Fluctuación del precio	Ningún límite	Límite diario
Depósito	No existe	Margen inicial y margen de mantenimiento
Riesgo de crédito	Las dos partes quedan expuestas	Lo asumen el Mercado (cámara compensadora)
Cumplimiento	Con o sin entrega	Generalmente sin entrega
Información	No existen precios públicos en la mayoría de los casos	Mercado abierto con cotización pública
Regulación	Inexistente o mínima (ISDA)	Gubernamental y autorregulado

Fuente: "Fiscalidad de Instrumentos Financieros Derivados. Una revisión comparada" Pablo Porporatto (2007)

## IV.2 - Opciones

Una opción es "un contrato a través del cual el comprador, mediante el pago de una prima, obtiene el derecho de comprar o vender determinado activo subyacente a un precio pactado en o hasta una fecha determinada" (ROFEX, s.f.).

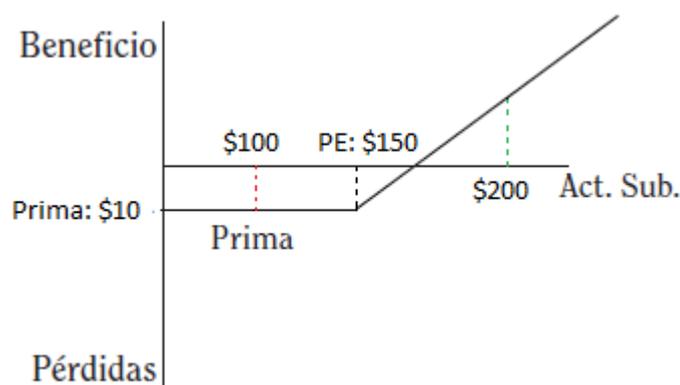
Otro de los mercados de opciones existentes en Argentina define a la opción como "un contrato por el cual el lanzador (vendedor) por una determinada cantidad de dinero denominada "prima", otorga al titular (comprador) el derecho a exigir a un lanzador dentro de un período determinado de tiempo, la compra o venta de una cierta cantidad de valores negociables (lote), a un precio fijo predeterminado llamado "precio de ejercicio" (BYMA, s.f.).

La prima, en una opción, es el dinero que el comprador/tenedor paga al vendedor/lanzador por el derecho implícito en la opción. La prima es el valor máximo que el comprador puede perder, y es lo máximo que el lanzador puede ganar, ejerza o no la opción el comprador. Además, es el único concepto del contrato que se negocia entre las partes en los mercados institucionalizados. La naturaleza de la prima es la de un pago no reintegrable, es decir, no se trata de un anticipo del precio pactado. Algunos de los factores que pueden influir en el precio de las primas de las opciones son el tiempo hasta el vencimiento, el precio de ejercicio, el precio del activo subyacente, las expectativas de volatilidad, la tasa de interés, entre otros.

De acuerdo con el derecho que otorgan, pueden existir opciones de compra (calls) y opciones de venta (puts). En el caso de las opciones de compra o calls, el comprador/tenedor posee la opción (pero no la obligación) de comprar un activo a un determinado precio (normalmente denominado precio de ejercicio) durante un periodo especificado o a la finalización de dicho periodo. En cambio, en el caso de las opciones de venta o puts, el comprador/tenedor posee la opción de vender un activo a un determinado precio durante un periodo especificado o a la finalización de dicho periodo. En ambos casos el vendedor/lanzador tiene la obligación de comprar o vender en caso de que el tenedor/tomador haga uso de su opción de compra o venta.

Un ejemplo numérico sobre opciones puede ser un inversor que compra una opción de compra (Call) de la acción del Banco Galicia en el mercado argentino (Ticker GGAL<sup>7</sup>) a \$150, es decir, la opción de adquirir la acción a \$150 en la fecha de vencimiento. Por esa opción paga una prima de \$10.

*Gráfico N° 4 Opción de compra (Call)*



*Fuente: Elaboración propia*

Si al vencimiento la acción GGAL tiene un precio en el mercado de \$200, el inversor ejerce la opción de compra y adquiere las acciones GGAL a un valor de \$150 pudiendo venderlas el mismo día en el mercado a un valor de \$200. En esa operación el inversor gana \$50 por el ejercicio de la opción menos \$10 por la prima que pagó al adquirir el derecho.

Si al vencimiento la acción GGAL tiene un precio en el mercado de \$100, el inversor no ejerce la opción de compra, ya que no va a comprar las acciones a \$150 cuando en el mercado están a

<sup>7</sup> El Ticker es un código único y específico que representa los valores de una empresa que cotiza en un determinado mercado bursátil.

\$100. Por la operación pagó una prima de \$10, que es la pérdida que tendrá por no ejercer la opción.

El inversor puede vender la opción adquirida en el periodo previo al vencimiento en el mercado. El precio de la prima por la que el inversor pagó \$10 puede ser superior o inferior según la oferta y la demanda que haya en el mercado.

Las opciones pueden poseer distintas reglas para el momento de su ejercicio, las llamadas opciones americanas, susceptibles de ser ejercidas en cualquier momento hasta su fecha de vencimiento, y opciones europeas, que sólo pueden ser ejercidas en la fecha de vencimiento.

Se pueden distinguir tres alternativas para la cancelación de las opciones:

- 1) Ejercicio: cuando el comprador hace uso del derecho adquirido con la opción. Se puede liquidar por entrega del activo subyacente al precio pactado al inicio de la operación o por diferencias monetarias, donde el comprador recibirá la diferencia entre cómo se encuentre el precio del activo subyacente en dicho momento y el precio pactado al inicio de la operación (liquidación por precio de ajuste).
- 2) Cierre de posición: cuando el lanzador o el titular de opciones realiza la operación inversa sobre la previamente adquirida, extinguiendo su posición.
- 3) Expiración del plazo de vigencia o vencimiento: las opciones expiran por el mero transcurso del tiempo. Al llegar la fecha de vencimiento de la opción el comprador perderá el derecho adquirido y el vendedor habrá ganado la prima.

A medida que se acerca el vencimiento de las opciones se va eliminando progresivamente la incertidumbre del precio final que tendrá el subyacente, que corresponde al último día de negociación y fecha de vencimiento de la opción. La eliminación de la incertidumbre al acercarse el día de vencimiento hace que se conozca, cada día con más seguridad, el valor de las opciones porque el valor extrínseco o valor temporal va desapareciendo y sólo va quedando el “valor intrínseco” de la opción, que en el caso de una opción de compra o Call es el resultado de restar al precio o valor del activo subyacente el precio de ejercicio, y en el caso de una opción de venta o Put, es el resultado de restar al precio de ejercicio el precio o valor del activo subyacente.

Por último, según el activo subyacente del cual la opción deriva su valor, es posible clasificarlas en opciones directas (sobre activos de renta fija o variable) y opciones indirectas (sobre contratos de futuros). Las opciones indirectas, igualmente que las opciones directas, otorgan a

su comprador el derecho, pero no la obligación, de comprar o vender el activo subyacente al precio de ejercicio hasta la fecha de vencimiento. No obstante, lo que realmente distingue una opción sobre un contrato de futuro es el subyacente mismo. Estas opciones son productos ligados a un contrato de futuro que en sí es un producto derivado y ligado a una materia prima u otro valor financiero, por ejemplo: petróleo crudo, gas natural, oro, trigo, índice bursátil, bono de estado, etc. Entonces, en caso de las opciones sobre futuros podemos hablar de tres niveles del mismo producto: la opción que controla un contrato de futuro cuyo tamaño depende de la materia prima a la cual está ligado. De este modo, puede decirse que estas opciones son “derivados de derivados”.

Con respecto a su activo subyacente, podemos identificar que existe otra diferencia entre las opciones sobre activos de renta variable o renta fija y futuros. Un activo de renta fija o renta variable es un valor financiero que nunca vence, pero un contrato de futuro tiene su día de vencimiento. Entre acciones como GGAL (Banco Galicia) o DESP (Despegar) no hay mucha diferencia, pero entre los contratos de futuros sí hay. Por ejemplo, el futuro del petróleo tiene especificaciones muy distintas al futuro del trigo o al bono de estado.

El vencimiento y último día de negociación de las opciones sobre contratos de futuro es igual al vencimiento del contrato de futuros subyacente. La fecha de vencimiento de las opciones directas varía según su activo subyacente. En general, los vencimientos de opciones sobre Acciones toman lugar el tercer viernes o día hábil inmediato anterior de cada mes y los vencimientos de opciones sobre Bonos toman lugar el tercer día hábil anterior a fin de mes.

En las opciones sobre activos de renta fija o variable la liquidación se hace en la fecha de ejercicio de la opción. En cambio, en las opciones sobre futuros (al igual que los contratos de futuros), en forma diaria (mark to market) se liquidan y compensan las ganancias y pérdidas que genera la variación del precio de la opción.

Otra diferencia importante entre las opciones directas e indirectas o de futuros es el margen de garantía requerido. En el caso de opciones directas, solo el vendedor o lanzador deberá constituir el día de la apertura de su posición lanzadora (fecha de concertación) un margen o garantía para garantizar el derecho que la opción le otorga a su comprador. Y en el caso de opciones sobre futuros, tanto el comprador como el vendedor deberán constituir un margen o garantía el día de la apertura de su respectiva posición (compradora o vendedora). Como al comprador de una opción sobre futuros se le exige una garantía, a diferencia de una opción

sobre acciones o bonos, a cambio se le va a permitir retirar diariamente aquellas diferencias que fueran acumulándose a su favor por la liquidación mark to mark.

Con respecto a las diferencias que existe entre los futuros/forward y las opciones, se puede mencionar que en los primeros se tiene la obligación de ejecutar el contrato y en las opciones el comprador tiene el derecho (y no la obligación) de ejecutarlo. Al adquirir un contrato de futuro no se incurre en un costo inicial (prima pagada), a diferencia de los contratos de opciones que si se debe pagar una prima. Además, con relación a los futuros, al igual que en las opciones sobre contratos de futuro, para operar con estos se le exige un margen de garantía a ambas partes (comprador y vendedor). En cambio, en las opciones directas (sobre activos de renta fija o variable), solo se le exige un margen de garantía a la parte lanzadora o vendedora.

### IV.3 - Swaps

Un swap es “*un acuerdo entre dos contrapartes para intercambiar flujos de fondos en el futuro*” (ROFEX, s.f.). En dicho acuerdo se definen las fechas en las cuales se deben pagar los flujos y la forma de calcular los mismos.

Una de las principales características de los contratos swap es que posibilitan la gestión y cobertura de los riesgos de tipos de interés y tipos de cambio, como también son susceptibles de transformar las características intrínsecas de ciertos activos y pasivos, es decir que permite a las partes intercambiar el beneficio de las respectivas ventajas que cada una de ellas puede obtener en diferentes mercados, por ejemplo permitiendo intercambiar intereses fijos por variables y al contrario, reemplazar una divisa por otra, etc.

Dependiendo de la naturaleza de los flujos de fondos intercambiados se pueden distinguir los siguientes tipos:

- Swaps de tasas de interés: una de las partes se compromete a pagar a la otra un flujo de pagos correspondiente a los intereses sobre un cierto principal por un cierto período de tiempo, calculados estos mediante el uso de una tasa fija pactada en el contrato de swap. A cambio de ese flujo de pagos, la contraparte se compromete a pagar un flujo de pagos correspondiente a los intereses sobre el mismo principal y sobre el mismo período de tiempo, calculados estos mediante una tasa flotante.

En el siguiente gráfico se muestra un ejemplo de los flujos de efectivo que se intercambiarían, la parte A le paga a B una tasa fija de 20%, y B le pagaría a A la tasa Badlar más 5%.

*Gráfico N° 5 Swap de Tasa de Interés*



*Fuente: Elaboración propia*

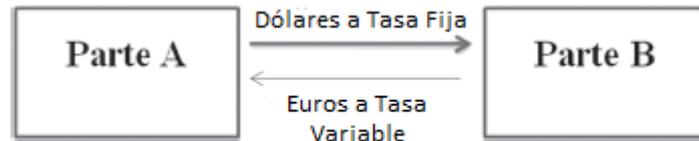
En este ejemplo si se establece un principal nocional de \$100.000 (es decir, el principal no se va a intercambiar al finalizar el contrato, únicamente será utilizado para calcular los flujos de efectivo por intereses que van a ser intercambiados periódicamente), la vida del swap será de 3 años y se realizarán flujos de pago anuales, la tasa Badlar del primer año es de 16% y la de los restantes años es incierta.

Durante la vida del contrato, A realizará tres pagos iguales por un monto de \$20.000, y B en el primer año cancelará \$21.000. Como la liquidación se realiza por diferencias, es decir compensando el saldo, al final solamente se desembolsaría \$1.000 (\$21.000 B-\$20.000 A), que serían recibidos por A. Si en el siguiente periodo la tasa Badlar bajara a 15% el neto a pagar o recibir sería cero, ya que B tendría que pagar \$20.000. De seguir bajando la tasa y encontrarse en 14% el siguiente periodo, B recibiría \$1.000 (\$20.000 A-\$19.000 B).

- Swaps de divisas o monedas: el swap de divisas es muy similar al swap de tasas de interés, la diferencia entre ambos se basa en que los flujos de fondos a intercambiarse se calculan sobre dos monedas diferentes. Cada una de las partes pagará los intereses en la moneda que ha recibido y el pago puede ser realizado en una tasa fija o variable; en este sentido existen tres posibilidades: a) que ambas partes paguen una tasa fija por las divisas recibidas, b) que las dos partes paguen una tasa variable o c) una combinación de ambas, es decir una de las partes paga en tasa fija y la otra en tasa variable, esto queda determinado en el contrato. Sin embargo, el más utilizado en el mercado es la última opción. Con este tipo de instrumento es posible transformar un préstamo en una moneda en un préstamo en otra moneda.

En el siguiente ejemplo se muestra un swap de divisas, la parte A entrega a B una cantidad determinada de dólares y va a recibir una corriente de flujos de intereses fija en dólares, B por su parte va a entregar a A una cantidad de Euros y recibirá una tasa variable (de mercado) a cambio de los Euros.

*Gráfico N° 6 Swap de Divisas*



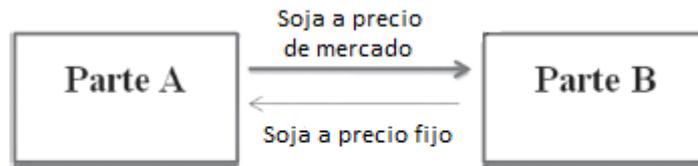
*Fuente: Elaboración propia*

Con relación a los flujos de fondos, en un swap de divisas ocurren tres intercambios en tres momentos diferentes. El primero, al inicio del contrato cuando se intercambian las divisas; el segundo ocurre cada periodo cuando se pagan los intereses, en este se dan varios desembolsos de acuerdo con la periodicidad y el plazo del contrato; y el último se da al vencimiento del contrato cuando nuevamente son intercambiadas las divisas. Continuando con el ejemplo anterior, al inicio del contrato A y B intercambian las divisas, posteriormente cada periodo A va a pagar intereses variables a B por los Euros recibidos y B va a pagar una tasa fija a A por los Dólares recibidos y al finalizar el contrato intercambiarán los Euros y Dólares recibidos.

- Swap de materias primas: el swap de materias primas implica que los flujos de efectivo se calculan sobre la base de un commodity (petróleo, el azúcar, metales preciosos, etc.), el cual nunca es intercambiado; una de las partes se compromete a pagar un precio fijo por el producto, mientras que la otra pacta pagar el precio de mercado del producto. Los pagos realizados son netos, la parte que debe pagar un precio mayor es la que realiza el pago y es la diferencia entre lo que tenía que recibir menos lo que debía pagar.

En el siguiente ejemplo se realiza un acuerdo que establece el intercambio de flujos de efectivo basados en la soja; A va a pagar a B el precio de mercado en que se encuentre la soja en el momento del intercambio de los flujos, a cambio de recibir un precio fijo. Es similar a las coberturas con futuros, lo que busca el productor es asegurarse un precio en el futuro para su producción.

Gráfico N° 7 Swap de Materias Primas



Fuente: *Elaboración propia*

- Swaps de índices: las características de un swap de índices son similar a la del swap de tasa de interés y swap de materias primas, puesto que los principales son nocionales (nunca se intercambian) y una de las partes paga una tasa variable y la contraparte paga una tasa fija; la única diferencia que presentan es la base sobre la cual se realizan los pagos, debido a que el swap de índices se calcula sobre un portafolio de acciones. Una de las partes se compromete a pagarle un rendimiento fijo sobre el portafolio a la contraparte, mientras que la otra se obliga a dar un rendimiento de mercado (variable). En el siguiente gráfico se muestra un ejemplo de un swap de índices, el cual está basado en el índice ROFEX 20<sup>8</sup>, A ofrece a B pagarle el rendimiento de mercado (variable) del índice, a cambio de recibir un rendimiento fijo el cual quedará establecido en el contrato.

Gráfico N° 8 Swap de Índices



Fuente: *Elaboración propia*

- Distintas combinaciones de los anteriores, incluyendo casos especiales.

El principal riesgo implícito que poseen los swaps es el riesgo de crédito también conocido como riesgo de contraparte, es decir, la posibilidad de que la otra parte del contrato no cumpla con sus obligaciones. Asimismo, de acuerdo con las características de cada tipo de instrumento, pueden presentar riesgo de tasa de interés y/o riesgo cambiario. El primero de ellos se debe a

---

<sup>8</sup> El Índice de Acciones ROFEX 20 es un índice de retorno total, diseñado para medir el desempeño de una cartera integrada por las 20 acciones más líquidas en el mercado accionario local ponderadas por su capitalización bursátil.

que los movimientos de la tasa de interés real no siempre coinciden con las expectativas, es decir un receptor (la contraparte que recibe un flujo de pago de tasa fija) se beneficia si las tasas de interés caen y pierde si las tasas de interés aumentan. Por el contrario, el pagador (la contraparte que paga una tasa fija) se beneficia si las tasas suben y pierde si las tasas bajan. El cambio del segundo se presenta al tener que pagar más de la propia moneda o de cualquier otra para adquirir la misma cantidad de divisa que se acordó en el contrato, lo cual al final afecta el costo de la transacción.

Uno de los problemas con los swaps está en la dificultad de encontrar otra parte potencial con necesidades similares. Este problema se resuelve por los agentes de swaps, que trabajan en los bancos de inversión, bancos comerciales y bancos mercantiles; ellos mismos asumen un lado de la transacción (posicionamiento de swap). Con sus servicios como agente, gana un margen de pago-recibo. Esto resulta de la diferencia entre el cupón swap que el agente paga y que el agente recibe.

El problema de encontrar una parte adecuada también se puede resolver mediante el empleo de un corredor de swaps. Los corredores adecuan contrapartes sin que ellos mismos se conviertan en contrapartes de los swaps. Hacen esto a cambio de comisiones. Tanto los corredores de swaps como los agentes de swaps facilitan la actividad de swaps haciendo verdaderamente fácil la adecuación o concordancia de las necesidades de los usuarios finales.

Para dejar más claro lo anterior, hay corredores de swaps que desempeñan la labor de búsqueda y localización de partes con necesidades no armonizadas, y después negocian con cada una de ellas en beneficio de ambas. Cuando actúan como corredores, las instituciones financieras que proporcionan el servicio no asumen algún riesgo, dado que no están tomando posición alguna en el swap.

A diferencia del corredor, el agente está listo para adecuar cualquier tipo de cambio o de tasa de interés que el cliente requiera, ofreciéndose él mismo con la contraparte del swap. Suponiendo que el agente no quiere enfrentar el riesgo del tipo de cambio o el de la tasa de interés, puede estar en posibilidad de alejar los riesgos por medio de otro swap, de tal manera que los pagos de tasa fija del lado del agente del swap y el que se consigna en sus libros, se equilibre con el lado del agente que recibe la tasa fija en el swap.

## V - Impuesto a las Ganancias

La LIG establece dos teorías generales para el reconocimiento de las ganancias dependiendo del sujeto que las obtenga. Para las personas humanas y sucesiones indivisas la ley adopta como criterio definicional de ganancias, la Teoría de la Fuente (art. 2 inciso 1). Es decir que se consideran ganancias *“los rendimientos, rentas o enriquecimientos susceptibles de una periodicidad que implique la permanencia de la fuente que los produce y su habilitación”*. Asimismo, para estos sujetos la Ley establece tres excepciones a la obtención de ingresos (definidas en los incisos 3, 4 y 5 del art. 2 de la LIG) por las cuales debe considerarse ganancia alcanzada en el impuesto, independientemente del cumplimiento de la Teoría de la Fuente.

En cambio, para las sociedades, empresas y explotaciones unipersonales adopta la Teoría del Balance (art. 2 inciso 2), por la cual están alcanzados todos los beneficios, rendimientos y rentas, sin importar si cumplen o no con los requisitos de periodicidad y permanencia y habilitación de la fuente productora.

En cuanto a la estructura de liquidación se utiliza un sistema mixto dependiendo del sujeto que obtiene la ganancia. Se combina un impuesto personal para las personas humanas y sucesiones indivisas estructurado en cédular y categorías de ganancias, que reconoce deducciones generales y personales del contribuyente y a cuya base se le aplica una escala progresiva de alícuotas por tramos de ganancias neta. Y por otra parte se presenta un impuesto societario aplicable a los “sujetos empresa” a cuyo resultado impositivo devengado en el ejercicio comercial se le aplica la alícuota proporcional del 30%.

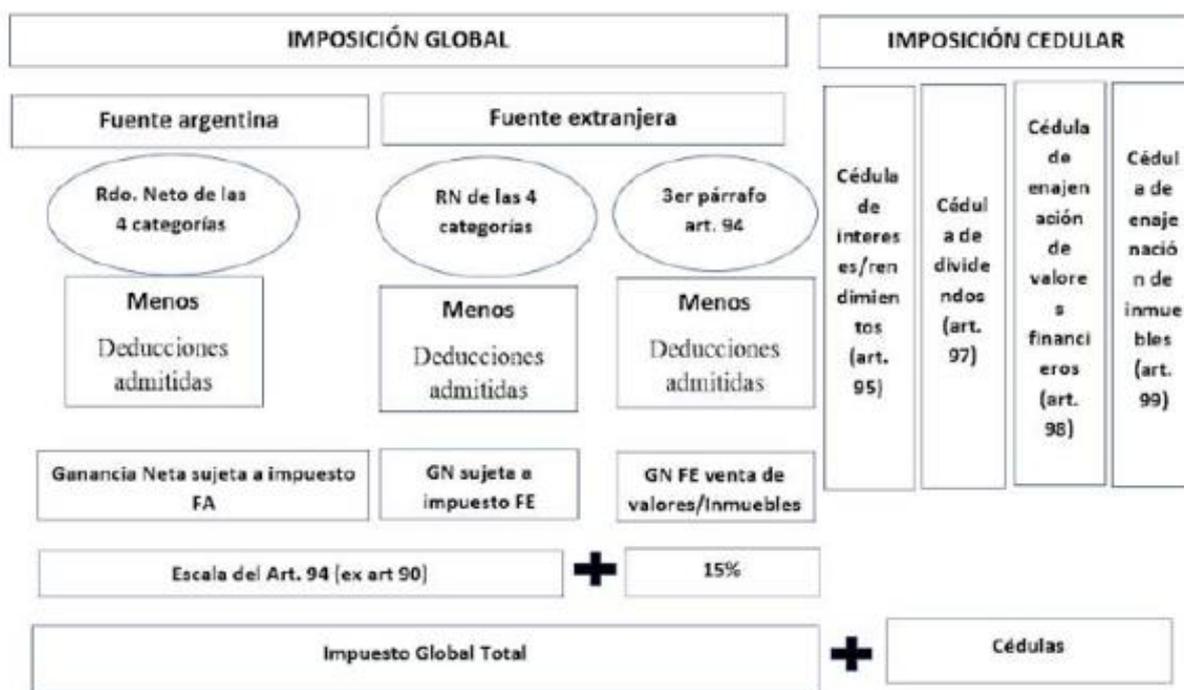
A modo simplificado, el esquema de liquidación del impuesto a las ganancias para personas humanas y sucesiones indivisas se puede definir que consta de dos grandes sub-esquemas: imposición cédular e imposición global.

Para el ejercicio 2019, el esquema de liquidación para las personas humanas y sucesiones indivisas se puede simplificar de la siguiente forma:

- Imposiciones cedulares de los arts. 95, 97, 98 y 99 que incorporan a la mayoría de la renta financiera de fuente argentina y a la enajenación y transferencia de derechos sobre inmuebles (también fuente local). Las alícuotas son de 5% o 15%
- Imposición global, que abarca al resto de las ganancias de fuente argentina o extranjera. Estas ganancias tributarán por la escala progresiva del art. 94, excepto las de fuente extranjera por *“operaciones de enajenación de acciones, valores representativos y certificados de depósito de acciones y demás valores, cuotas y participaciones sociales*

— incluidas cuotapartes de fondos comunes de inversión y certificados de participación de fideicomisos y cualquier otro derecho sobre fideicomisos y contratos similares—, monedas digitales, títulos, bonos y demás valores, así como por la enajenación de inmuebles o transferencias de derechos sobre inmuebles”, que se liquidaran a la alícuota del 15%.

Gráfico N° 9 Esquema simplificado de liquidación 2019



Fuente: “Una bolsa de impuestos” de Marcos Zocaro (Editorial Osmar D. Buyatti – Edición Julio 2020)

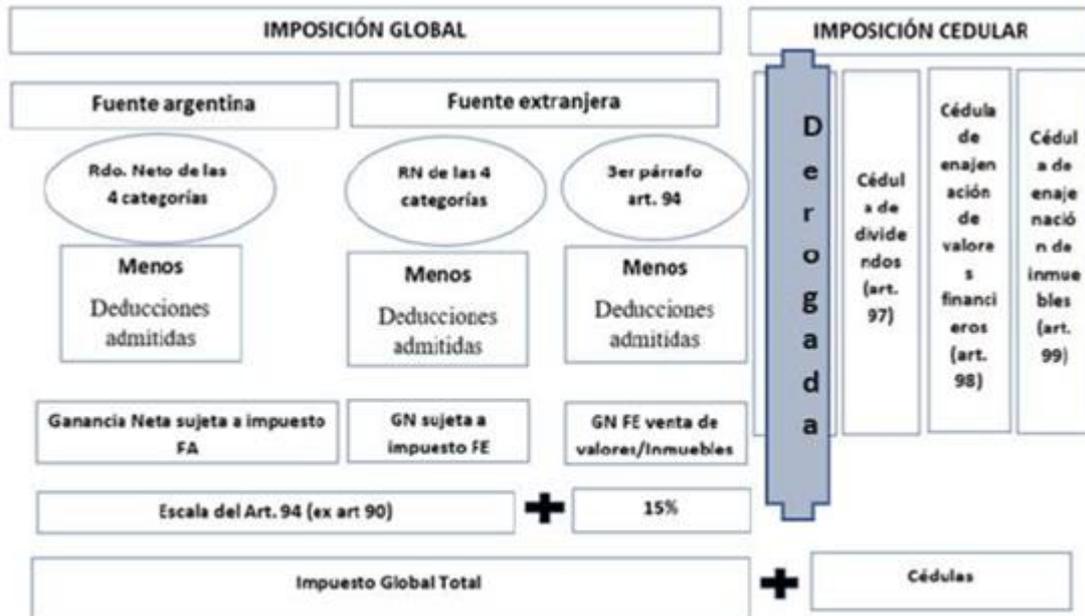
Con respecto al ejercicio 2020 se puede destacar las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.541<sup>9</sup> a la LIG, que establecieron exenciones en cabeza de personas humanas (art. 26 incisos h) y u) de la Ley) y derogó el art. 95 de cédulas de intereses.

Ambos esquemas de liquidación (2019 y 2020) son similares, excepto por la derogación de la cédula de intereses del art. 95 (fuente argentina). Es decir, si en 2020 se obtienen intereses por un plazo fijo en dólares, que no está exento, se tributarán pero no por el impuesto cedular sino que por liquidación global, sumando dichos intereses ganados al resto de las ganancias de segunda categoría, y por lo tanto sometidos a la alícuota progresiva del art. 94.

<sup>9</sup> B.O. 23/12/2019

Por lo tanto, para el ejercicio 2020 se puede simplificar el esquema de liquidación de la siguiente forma:

Gráfico N° 10 Esquema simplificado de liquidación 2020



Fuente: "Nuevo esquema de liquidación del Impuesto a las Ganancias (PH y SI)" de Marcos Zocaro (Forum Jurídico Fiscal-Contadores en Red)

Centrándose en el encuadre del tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados, objetivo del presente trabajo, hay que considerar diversos factores, tales como el propósito de la operación (especulativa o de cobertura), el momento de imputación de los resultados, la entrega o no del activo subyacente al vencimiento/finalización de la operación, las características propias de cada uno de los instrumentos financieros derivados que fueron enunciados anteriormente, entre otras.

A continuación, se brinda un panorama para tener en cuenta de los instrumentos financieros derivados con respecto al Impuesto a las Ganancias.

### V.1 - Hecho imponible

Se puede definir al hecho imponible como un conjunto de circunstancias hipotéticamente previstas en la norma y cuya realización provoca el nacimiento de la obligación tributaria.

Dino Jarach (2011) define al hecho imponible como "el presupuesto de hecho al cual la ley vincula el nacimiento de la relación tributaria."

Se puede identificar/distinguir cuatro elementos o aspectos del hecho imponible, a saber:

El elemento objetivo o material: es la riqueza o manifestación de la capacidad económica que pretende gravar el tributo, la cual debe encontrarse definida en forma clara y sin ambigüedades. Para el tema bajo estudio, los resultados originados por instrumentos y/o contratos derivados.

El inc. 4) del art. 2 de la LIG establece que son ganancias, sin perjuicio de lo dispuesto especialmente en cada categoría y aun cuando no se indiquen en ellas, *“los resultados derivados de la enajenación de acciones, valores representativos y certificados de depósito de acciones y demás valores, cuotas y participaciones sociales —incluidas cuotapartes de fondos comunes de inversión y certificados de participación de fideicomisos financieros y cualquier otro derecho sobre fideicomisos y contratos similares—, monedas digitales, títulos, bonos y demás valores, cualquiera sea el sujeto que las obtenga.”*

Con respecto a los IFD puede surgir la duda si los mismos encuadran en el concepto de “demás valores” embozado en dicho artículo. Sin embargo, el art. 9 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. Decreto 862/2019<sup>10</sup>) aclara que no quedan comprendidos dentro de este concepto, los contratos de futuros, los contratos de opciones y los contratos de derivados en general que se registren conforme la reglamentación de la CNV. Por lo tanto, los contratos de derivados no quedarán sujetos al impuesto cedular aplicable a la renta financiera (incorporado por la Ley N° 27.430<sup>11</sup>), sino al impuesto progresivo y personal.

Para las personas humanas los rendimientos obtenidos a partir de esta operatoria se encuentran definidos en el art. 48 inc. j de la LIG *“Los resultados originados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos y/o contratos derivados”*, los cuales representan rentas de la segunda categoría.

Mientras que para los sujetos empresas<sup>12</sup> se trata de ganancias de la tercera categoría, y se encuentran definidos indirectamente en el art. 2 punto 2 de la LIG *“los rendimientos, rentas, beneficios o enriquecimientos que cumplan o no las condiciones del apartado anterior, obtenidos por los responsables incluidos en el artículo 73 y todos los que deriven de las demás sociedades o de empresas o explotaciones unipersonales, excepto que, no tratándose de los*

---

<sup>10</sup> B.O. 09/12/2019

<sup>11</sup> B.O. 29/12/2017

<sup>12</sup> Se define como “sujetos empresas” a aquellos previstos en los artículos 53 y 73 de la Ley del IG

*contribuyentes comprendidos en el artículo 73, se desarrollaran actividades indicadas en los incisos f) y g) del artículo 82 y éstas no se complementaran con una explotación comercial, en cuyo caso será de aplicación lo dispuesto en el apartado anterior”.* Es decir, que para estos tipos de sujetos se considera ganancia gravada todo enriquecimiento, sin importar la existencia de habitualidad o fuente habilitada productora.

El elemento subjetivo: es la relación que une a la persona humana o jurídica que va a ser gravada por el tributo con el hecho imponible.

Como bien se definió anteriormente, los resultados por las operaciones con contratos derivados obtenidos por sujetos empresas encuadran en la tercera categoría, mientras que para personas humanas encuadran en la segunda categoría. Cabe resaltar que, para estas últimas, las rentas, rendimientos o enriquecimiento para configurar ganancia gravada deben ser susceptibles de una periodicidad que implique una permanencia de la fuente que los produce y su habilitación.

Sin embargo, parte de la doctrina sostiene que, las ganancias generadas por la operatoria con contratos derivados obtenidas por personas humanas se encuentran gravadas sin considerar si son habituales las operaciones que las originan, debido a que entienden que las previsiones del artículo 48 inc. j) de la LIG tienen preponderancia sobre lo establecido en el inciso 1) del artículo 2° de la ley del tributo. Este último artículo destaca que son ganancias los rendimientos, rentas o enriquecimientos susceptibles de una periodicidad que implique la permanencia de la fuente que los produce y su habilitación lo hace para aquellos rendimientos, rentas o enriquecimientos que *no se encuentran especialmente incluidos en cada una de las categorías.*

La AFIP en el Dictamen 48/2003<sup>13</sup> de la Dir. de Asesoría Técnica, acerca de la gravabilidad en el impuesto a las ganancias de los resultados originados en una operación con un instrumento financiero derivado especulativo obtenidos por una persona humana no habitualista, interpretó en primer lugar que, “... *las normas del mentado artículo 2° tienen preponderancia sobre las que estatuyen las distintas categorías, y es prueba de ello que estos últimos preceptos indican cuando a una de las ganancias que enumeran no le es aplicable el citado requisito de habitualidad...*”, es decir enfatizó la existencia de la habitualidad para establecer la gravabilidad del resultado de una operación con dichos instrumentos.

A su vez en el mismo dictamen el Fisco opinó que el sujeto realizó una sola operación y si se considera solamente como indicativo la frecuencia de las operaciones la ganancia no sería

---

<sup>13</sup> B.O. 01/12/2003

habitual. Sin embargo, también entendió que el contrato financiero derivado en cuestión, concretado con fines especulativos, tiene las características de tener un fin de lucro y ser de potencial habitualidad, por lo cual se considera alcanzado por el impuesto a las ganancias debido a las disposiciones del hoy inciso j) del artículo 48 de la Ley del tributo (t.o. Decreto 824/19).

Además, en el dictamen 35/2004<sup>14</sup> de la Dir. de Asesoría Técnica se analizó la gravabilidad del ingreso obtenido por el cobro de una prima en virtud del otorgamiento de una opción de compra de acciones. El Fisco entendió nuevamente que dicho resultado constituye una ganancia de segunda categoría y que los resultados originados en la aludida operación tienen la condición de ser potencialmente habituales y por ende alcanzados por el gravamen en cuestión.

El elemento espacial: determina el territorio donde ha de realizarse el hecho imponible.

El art. 5 de la LIG establece un principio general con respecto a la ganancias de fuente argentina *“En general, y sin perjuicio de las disposiciones especiales de los artículos siguientes, son ganancias de fuente argentina aquellas que provienen de bienes situados, colocados o utilizados económicamente en la República, de la realización en el territorio de la Nación de cualquier acto o actividad susceptible de producir beneficios, o de hechos ocurridos dentro del límite de la misma, sin tener en cuenta nacionalidad, domicilio o residencia del titular o de las partes que intervengan en las operaciones, ni el lugar de celebración de los contratos.”*

Asimismo, con respecto a los instrumentos y/o contratos derivados, el art. 8 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 permanente comprendido en el inciso b) del artículo 73.”*

Realizando una interpretación del citado artículo se puede afirmar que los sujetos domiciliados en el exterior, por las operatorias con estos instrumentos, están exceptuados del gravamen. Con respecto a los sujetos domiciliados en el país podemos distinguir dos interpretaciones:

---

<sup>14</sup> B.O. 01/01/2005

Por un lado, el doctrinario Julián A. Martín (2013) sostiene que:

*“La normativa no clarifica para sujetos del país que un ingreso o pérdida sea de fuente extranjera, por lo que es razonable sostener basado en la posición cubierta por el contrato y no en la estricta interpretación literal, que dependiendo el lugar de localización del riesgo asumido podemos estar frente a ganancias de fuente argentina o extranjera. [...]. En tal caso, si el riesgo cubierto es la variación de un título extranjero, o una tasa internacional (LIBOOR), una divisa internacional, un bien situado en el exterior, se trataría en todos los casos de riesgos situados en el exterior”.*

Por lo tanto, no realizando una interpretación literal del artículo, un sujeto residente en el país podría tener resultados de fuente argentina o extranjera.

Una interpretación contraria se basaría en la estricta literalidad del artículo analizado, que no discrimina para sujetos residentes en el país la existencia de fuente argentina y extranjera para operaciones con derivados. Es decir, la localización del riesgo se considera como al lugar de residencia del sujeto, siendo éste el punto clave para determinar el aspecto espacial de un resultado obtenido por operaciones con contratos derivados.

Consecuentemente, si la parte que obtiene los resultados es un residente en el país o un establecimiento estable conforme las normas de la LIG, la renta se considerará de fuente argentina. A contrario sensu serán de fuente extranjera los resultados obtenidos por residentes del exterior.

Esta interpretación trae aparejada un problema adicional al momento de computar el crédito por impuesto pagado en el exterior (tax credit), debido a que la renta obtenida en el exterior por un residente en Argentina en virtud de un contrato derivado generará una ganancia de fuente argentina y no de fuente extranjera.

El elemento temporal: determina el momento en el que se entiende realizado el hecho imponible y por lo tanto nace la obligación tributaria.

El momento de imputación de los resultados obtenidos de contratos derivados no se encuentra definido específicamente en la ley, sin embargo, según la categoría en la que se encuadre el

criterio general de imputación está definido: si es renta de segunda categoría es por lo percibido, en tanto que si corresponde a la tercera categoría es por lo devengado<sup>15</sup>.

Se pueden distinguir dos criterios o alternativas:

1. Realización: implica reconocer fiscalmente las ganancias o pérdidas resultantes de estas operaciones a la fecha de vencimiento del contrato o su resolución anticipada;
2. Mark-to-market: las ganancias o pérdidas se reconocen fiscalmente en cada período fiscal conforme la valuación de mercado del instrumento a fecha de cierre de cada período, aun cuando el vencimiento de estos contratos no se haya producido.

Con relación a las personas humanas, se debiera seguir el criterio de realización, que más se acerca al concepto general de percibido previsto por la ley para las rentas de segunda categoría. Mientras que los sujetos empresa debieran imputar las ganancias en función del criterio Mark-to-market, es decir siguiendo el criterio general de devengamiento previsto por la ley para las rentas de tercera categoría.

Para el caso de “sujetos empresa”, es importante tener presente que, hasta tanto no se definan las normas tributarias específicas, debería aplicarse supletoriamente el fallo “Industrias Plásticas D’Accord (TFN, Sala A, 17/12/1997)”<sup>16</sup>, que establece que donde no existe un criterio específico de imputación fiscal que motive la autonomía del criterio fiscal respecto del contable, corresponderá seguir como momento de reconocimiento de resultados el criterio adoptado a los fines contables.

El Tribunal Fiscal de la Nación, respecto de las divergencias entre los principios contables y el balance impositivo, expresó que “*no existe una total autonomía en la “contabilidad fiscal”, ya que para las liquidaciones impositivas debe partirse del resultado del balance comercial*”, agregando que “*las divergencias entre los balances comercial e impositivo sólo resultan*

---

<sup>15</sup> Fiscalmente no hay una definición precisa del término devengado. Según la doctrina, devengar es adquirir el derecho a alguna percepción o retribución por razón del trabajo, servicio u otro título. Es así como se: 1. Se requiere que se hayan producido los hechos sustanciales generadores del ingreso o gasto, 2. Se requiere que el derecho al ingreso o compromiso del gasto no esté sujeto a condición de que pueda hacerlo inexistente, y 3. No se requiere actual exigibilidad o determinación, ni fijación en términos precisos para el pago, puede ser obligación a plazo y de monto no determinado.

<sup>16</sup> “Industrias Plásticas D’Accord” de fecha 17 de diciembre de 1997. Fallo confirmado por la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal Sala II el 6 de julio de 2000.

*admisibles cuando en forma taxativa la ley y su reglamentación dispongan tratamientos alternativos de excepción”.*

Por tal motivo, la contabilidad es esencial a la hora del reconocimiento de los ingresos por operatoria con IFD de los sujetos empresa. Como fue detallado anteriormente en el apartado “III - Principales usos de los instrumentos financieros derivados (IFD)”, la Resolución Técnica 20 de la FACPCE (“Instrumentos Derivados y Operaciones de Cobertura”) realiza varias definiciones referidas al tratamiento contable de los instrumentos financieros derivados y cuando los mismos pueden configurar o no operaciones de cobertura.

Cabe señalar que la misma línea argumental que la señalada en la causa “Industrias Plásticas D’Accord”, fue esbozada por dicho Tribunal en las causas “Ecohabitat S.A.”<sup>17</sup> y “Laboratorios Motter S.R.L. s. apelación -Impuesto a las Ganancias-”<sup>18</sup>.

En el caso específico de las opciones, se pueden generar dos tipos de resultados: por un lado, el derivado del lanzamiento de la opción (cobro de la prima), y por el otro, por diferencia de precios entre el precio de compra y de liquidación (ya sea por el cierre de la posición en forma anticipada al vencimiento o por liquidación por precio de ajuste en la fecha de vencimiento de la opción). En el caso de sujetos empresa, como mencionamos se debe seguir el criterio de devengado. Para personas humanas, se pueden dar las siguientes situaciones:

- En caso del tomador/comprador de una opción que no es ejercida, la prima pagada representa una pérdida al vencimiento de la opción. Si es un call, y se ejerce el derecho de compra, la prima será parte integrante del costo de compra del activo subyacente; mientras que, si se trata de un put, y se ejerce el derecho, la prima constituye un menor precio de venta.
- En el caso del lanzador/vendedor, si la opción no es ejercida por parte del tomador, la prima cobrada representará una ganancia. Si es un call, y se ejerce, la prima será un mayor precio de venta; mientras que, si se trata de un put y se ejerce, la prima disminuirá el precio de compra del activo a pagar.

---

<sup>17</sup> Tribunal Fiscal de la Nación, Sala “A” del 29/04/2004.

<sup>18</sup> Tribunal Fiscal de la Nación, Sala “A” del 28/11/2000.

¿Qué sucede si el lanzador/vendedor persona humana, cobra la prima en un ejercicio fiscal diferente al del cierre de la posición o vencimiento de la respectiva opción de compra o venta?

De acuerdo con una pregunta frecuente del sitio web de AFIP<sup>19</sup>, el resultado por el cobro de la prima debe ser imputado al ejercicio en que se perciba, que puede no coincidir con el ejercicio en que se liquide el contrato o en el que venza el plazo para ser ejercida la opción. Es decir, la prima no va a seguir la suerte de la acción o bono de la cual deriva.

## V.2 - Resultados de fuente extranjera

El artículo 124 de la LIG establece los criterios generales para determinar si las ganancias obtenidas se consideran de “fuente extranjera”, replicando los criterios generales de atribución de “fuente argentina” contenidos en el artículo 5. Sin embargo, el mencionado artículo, no prevé ningún criterio de atribución con respecto a los resultados de operaciones con instrumentos financieros derivados a los fines de determinar si las ganancias son de “fuente extranjera”.

Como se reparó en el apartado anterior, de tratarse de un sujeto no residente y considerando que se trata de resultados de fuente extranjera –justamente por la residencia de aquel–, no será procedente la retención a beneficiario del exterior prevista en el Título V de la Ley del gravamen, que procede cuando se obtienen resultados de fuente nacional.

Asimismo, en caso de sujetos residentes en el país se podría realizar dos interpretaciones del artículo 8 de la LIG: una no literal donde un sujeto residente en el país podría tener resultados de fuente argentina o extranjera, y una interpretación literal del mencionado artículo donde la definición de la territorialidad de la fuente ha sido atada o ligada a la residencia del perceptor de los resultados, por lo tanto, no existe la posibilidad de que los resultados de este tipo de operaciones, obtenidos por un sujeto residente, se consideren de fuente extranjera.

A diferencia de Argentina, en materia internacional, hay países que prevén una retención por el impuesto a la renta cuando se realizan transacciones de instrumentos derivados con no residentes ya que consideran que, dependiendo del lugar de localización del riesgo asumido, se podrá estar ante ganancias de fuente nacional o extranjera. Si un sujeto residente en argentina

---

<sup>19</sup> Pregunta frecuente AFIP realizada el 20/07/2006, ID 3375466: Como se considera el valor de la prima, ¿cómo un resultado del ejercicio o debería seguir la suerte del derivado y esperar a que cierre el contrato?

Respuesta: “*En principio, quien cobra la prima, debe considerar a ésta un ingreso devengado en el ejercicio en el cual ha sido percibida.*”

obtuviera resultados por operaciones con instrumentos derivados y el riesgo cubierto fuese la variación de un título extranjero, o una tasa internacional, una divisa internacional, un bien situado en el exterior, se trataría de riesgos situados en el exterior y por ende renta de fuente extranjera.

El doctrinario Julián A. Martín (2013) sostiene que una interpretación basados en la literalidad de la ley podría generar un inconveniente con la posible retención de impuesto sufrida de una contraparte extranjera. Dicha retención no tendría posibilidad de computarse como crédito de impuesto pues según nuestra legislación la fuente es argentina, y en cambio la retención es por rentas consideradas internacionalmente de fuente extranjera.

Es decir, puede suceder que un contribuyente argentino haya sufrido retenciones en el extranjero por el pago de un contrato derivado del exterior, y se encontraría con que esta renta no calificaría como ganancia de fuente extranjera y por tanto no podría computar un crédito fiscal, ya que estos resultados de acuerdo con la normativa local siempre serían considerados como de fuente argentina.

Cierta doctrina (Porporatto, 2007) interpreta que se está desconociendo el principio de realidad económica y la finalidad tenida en cuenta por las normas atinentes a créditos fiscales. Si una renta ha sido objeto de imposición en el exterior lo razonable sería permitir la compensación del impuesto ya pagado con el que se debe pagar en el país del residente que la obtiene. Adicionalmente, esta postura encuentra su sustento en el artículo 1 de la LIG que establece que *“los residentes en el país tributan sobre la totalidad de sus ganancias obtenidas en el país o en el exterior, pudiendo computar como pago a cuenta del impuesto de esta ley las sumas efectivamente abonadas por gravámenes análogos, sobre sus actividades en el extranjero, hasta el límite del incremento de la obligación fiscal originado por la incorporación de la ganancia obtenida en el exterior”*.

Teniendo en consideración las cuestiones planteadas, sería útil una definición del organismo fiscal al respecto.

### V.3 – Plazo de concertación y liquidación en las operaciones

Al momento de realizar una operación con instrumentos financieros derivados (o cualquier otro instrumento bursátil) se pueden distinguir dos momentos: el de la Concertación (momento en que se acuerda entre vendedor y comprador, mediante el mecanismo de oferta y demanda el

precio y cantidad de la especie a operar) y, el de la Liquidación (momento en que los títulos<sup>20</sup> objeto de la transacción son transferidos a la cuenta del comprador y su pago, dinero en efectivo, se acredita en la cuenta del vendedor de dichos títulos).

El plazo de liquidación es entonces, el tiempo en días hábiles que transcurre desde que se realiza la operación hasta que se hace la entrega de los títulos contra el dinero efectivo en cuenta corriente.

De acuerdo con la fecha de liquidación se puede distinguir operaciones al contado y a plazo.

Las operaciones a plazo son aquellas que, concertadas en una fecha dada, se liquidan en un período superior al de contado (más de 48 hs.). Por lo general, como su liquidación está extendida en el tiempo y supone un riesgo, se exige a los agentes el depósito de garantías específicas hasta que se produce la liquidación.

La liquidación al contado es aquella en la cual las especies negociadas se transfieren y la operación se paga en los plazos de liquidación tradicionales. En la actualidad, los plazos tradicionales de liquidación al contado (no sólo en Argentina sino también a nivel internacional), son T+2, T+1 y T+0, donde T (de trade en inglés) es el día en que se concierta la operación y el número a continuación del signo más es la cantidad de días que transcurren hasta su liquidación.

Esto significa que en T+2 la operación se liquida a las 48 horas (internacionalmente reconocido como el vencimiento estándar), T+1 la operación se liquida a las 24 horas y que en T+0 o contado inmediato, la operación se liquida el mismo día de concertación. Es decir que, si se operó en contado normal o en 48 hs, los títulos pasan a nombre del nuevo titular en Caja de Valores a los dos días hábiles; si se operó en contado inmediato, los títulos pasan a nombre del nuevo titular el mismo día, y el dinero también se liquida el mismo día; y si se operó en 24 hs, se liquida al día hábil siguiente. Las acciones, bonos, Letras del Tesoro y Cedears poseen un plazo de liquidación al contado.

Es importante tener en cuenta el plazo de liquidación de las operaciones porque, es este el que indica el momento en que se tendrá disponible el efectivo en caso de una venta de instrumentos bursátiles o, el momento en que dicho dinero se debitará de la cuenta comitente en caso de una compra de estos tipos de instrumentos.

---

<sup>20</sup> Entendiendo como “títulos” a cualquier valor negociable en Bolsa como: Acciones, Bonos, Cedears, Letras, Opciones, Futuros, etc.

Un sujeto puede realizar operaciones utilizando diferentes plazos de negociación, siempre y cuando se encuentre dentro de los plazos de liquidación. Por ejemplo: Si se vende un bono en contado inmediato, ese mismo día se puede comprar en contado inmediato, 24 o 48 el mismo bono u otro instrumento financiero. Si se vende en 48 hs., puedo comprar en 48 hs. ese mismo día un instrumento financiero, pero si quiero comprarlo en contado inmediato, primero tengo que esperar que pasen esas 48 hs. hábiles.

A continuación, se presenta un esquema de los diferentes plazos que poseen los principales instrumentos bursátiles:

*Gráfico N° 11 Plazos de las Operaciones Bursátiles*



*Fuente: www.byma.com.ar y Normas de la CNV (L.o. RG 622/2013) TÍTULO VI – CAPÍTULO V*

Como se mencionó en forma precedente, tanto los futuros, forwards, swaps y opciones se consideran operaciones a plazo, debido a que su vencimiento opera en una fecha de vencimiento mayor al de contado. La fecha de vencimiento se encuentra definidas en los contratos respectivos.

Definir las fechas de concertación y liquidación de las operaciones es importante para definir en qué ejercicio se deben imputar las operaciones llevadas a cabo los últimos días de este. Para sujetos empresa, como se vio, el método de imputación será el devengado y, por lo tanto, la ganancia se asignará al ejercicio en que se produzca el vencimiento del contrato o, en caso de tratarse de un cierre anticipado de la posición (asumir la posición opuesta a la previamente adquirida), en el ejercicio que se concrete dicha operación.

Para personas humanas y sucesiones indivisas, los resultados emanados de operaciones con instrumentos financieros derivados son de segunda categoría y se imputarán al ejercicio fiscal de acuerdo con el criterio de lo percibido. Por lo tanto, se debe tener presente la forma en que se liquidan las operaciones.

En los forwards y swap, cuyos contratos no son estandarizados y se acuerdan entre las partes, los resultados debieran imputarse en el ejercicio que se perciban los beneficios de estos, de acuerdo con las cláusulas de los contratos respectivos.

En las opciones, que generalmente se negocian en mercados regulados, se pueden distinguir tres situaciones:

- Compra/venta de una opción: el plazo de liquidación de las primas es de 24 hs. (T+1). De esta manera, si se cobra una prima por la venta de una opción o se paga una prima por la compra de una opción, hay que tener en cuenta que se considerará percibida o pagada la prima a las 24 hs. de concertada la operación. Si se realiza el lanzamiento o compra de una opción el último día hábil del ejercicio, dicho resultado se considerará percibido en el ejercicio siguiente.
- Cierre anticipado de la posición: se debe realizar una operación inversa a la inicialmente realizada. Es decir, en caso de haber comprado inicialmente una opción de compra/venta, para cerrar la posición debe vender (cobrando una prima) la opción respectiva; en caso de haber vendido inicialmente una opción de compra/venta, para cerrar la posición debe comprar (pagando una prima) la opción respectiva. Consecuentemente, lo que se realiza para cerrar una posición es cobrar o pagar una prima. Como se vio anteriormente el plazo de liquidación de las primas es de 24 hs. (T+1), por lo tanto, si esta operación se realiza el último día hábil del ejercicio, dicho resultado se considerará percibido en el ejercicio siguiente.
- Vencimiento del contrato: si la liquidación de la opción se produce por el vencimiento del contrato los resultados se consideran percibidos en el ejercicio del vencimiento del contrato, ya que como se describió anteriormente, los vencimientos de opciones sobre Acciones toman lugar el tercer viernes o día hábil inmediato anterior de cada mes, los vencimientos de opciones sobre Bonos toman lugar el tercer día hábil anterior a fin de mes y los vencimientos de opciones sobre Futuros toman lugar el mismo día que el del activo subyacente.

Por lo tanto, para personas humanas y sucesiones indivisas, hay que prestar atención a las opciones compradas o vendidas el último día hábil del ejercicio, ya que el resultado de esta se considerará percibido en el siguiente ejercicio.

En los futuros debe distinguirse si la liquidación se produce en el vencimiento del contrato o mediante el cierre anticipado de la posición. Si la liquidación se produce por el primero de los motivos enumerados, los resultados se consideran percibidos en el ejercicio del vencimiento del contrato. En caso de que el contrato se liquide mediante el cierre anticipado de la posición, los resultados se consideran percibidos en el ejercicio en que se concrete dicha operación.

En contraposición de las definiciones previamente vertidas, en diferentes ocasiones del pasado, se ha observado que la pretensión fiscal es gravar las liquidaciones por este tipo de operaciones a los titulares de contratos, sin considerar si los mismos se han cerrado por venta o por vencimiento, es decir pretendiendo gravar las liquidaciones acreditadas por la variación diaria de los contratos de futuros (mark to market). Se entiende que dicha pretensión estaría fundada en el art. 48 inc. j) de la LIG que grava los resultados percibidos de instrumentos financieros derivados, y el art. 24 de la LIG que indica: *“Cuando corresponda imputar las ganancias de acuerdo con su percepción, se **considerarán percibidas** y los gastos se considerarán pagados, cuando se cobren o abonen en efectivo o en especie y, además, en los casos en que, estando disponibles, se **han acreditado en la cuenta del titular** o, con la autorización o conformidad expresa o tácita del mismo, se **han reinvertido, acumulado, capitalizado**, puesto en reserva o en un fondo de amortización o de seguro, cualquiera sea su denominación, o dispuesto de ellos en otra forma”*.

No se coincide con esta posición ya que, todos los fondos cobrados o pagados son a cuenta del resultado final. Si bien se puede disponer del dinero durante todo el período, para gastos o reinversión, aún falta que se cumpla la condición de haber concluido el contrato, o cerrado por venta antes del vencimiento, para que se pueda considerar un resultado realizado. Asimismo, desde la adquisición hasta la liquidación final del contrato por vencimiento del plazo o por cierre de este en forma anticipada, se debe mantener dinero u otros activos en garantía. Se entiende que ningún importe percibido puede considerarse utilidad de un periodo si, por disponer de esa suma, se debe garantizar al agente pagador por las posibles pérdidas que puedan generarse.

Por lo tanto, se entiende que no necesariamente cuando un ingreso se cobra es ganancia. Al respecto el doctor Fernández Luis Omar, socio del Estudio Fernández Dolinsky, considera que:

*“El análisis y aplicación del criterio de percibido se deben considerar tres aspectos; el primero es que para que la percepción constituya una forma de imputación de ganancias, debe referirse exclusivamente a hechos imponibles; esto es lo mismo que decir que forzosamente debe haber ocurrido en forma previa el devengamiento del importe percibido o pagado. El segundo es que debe existir pago y el tercero es que, cuando en defecto de aquel exista la puesta a disposición, ésta debe haber estado precedida por una verdadera disponibilidad económica para el acreedor.*

*La necesaria precedencia del devengamiento surge de la ley en forma indirecta puesto que lo que se perciba sin haber sido devengado será en todos los casos un pasivo (deuda o utilidad diferida) y no un ingreso (ganancia). Del mismo modo lo que se pague, si no está devengado, no será una pérdida sino un crédito, por carecer de causa eficiente que justifique la percepción.”*

De igual forma Dino Jarach explica que: *“...no puede haber ganancia percibida que no haya sido devengada aún”* (como se cita en el artículo del doctor Fernández Luis). En el mismo sentido dicen Raimondi y Atchabaian: *“...lo único que puede percibirse es la ganancia ya devengada: mientras esta no se devengue, no hay ni puede haber percepción... [ ] ... se agrega que puede haber cobro, pero no hay ganancia”* (como se cita en el artículo del doctor Fernández Luis).

En resumen, se interpreta que es incorrecto considerar como resultado realizado a las diferencias diarias acreditadas o debitadas por el mero hecho de haberlos percibido. Si bien están disponibles, la disponibilidad requiere que se mantenga una garantía y podría ser perdida en cualquier día hasta su vencimiento o cierre por venta del contrato si fuera anterior.

## V.4 - Deducciones

El art. 83 de la LIG (t.o. Decreto 824/19) establece el principio de causalidad entre ingresos y gastos del ejercicio:

*“Para establecer la ganancia neta se restarán de la ganancia bruta los gastos necesarios para obtenerla o, en su caso, mantener y conservar la fuente, cuya deducción admita esta ley, en la forma que la misma disponga”.*

Además, agrega *“En ningún caso serán deducibles los gastos vinculados con ganancias exentas o no comprendidas en este impuesto”.*

En concordancia con el mencionado artículo, el art. 83 de la LIG establece que, al momento de determinar el impuesto, podrán deducirse de los beneficios obtenidos, todos aquellos gastos necesarios para obtenerlos:

*“Los gastos cuya deducción admite esta ley, con las restricciones expresas contenidas en ella, son los efectuados para obtener, mantener y conservar las ganancias gravadas por este impuesto y se restarán de las ganancias producidas por la fuente que las origina. Cuando los gastos se efectúen con el objeto de obtener, mantener y conservar ganancias gravadas, exentas y/o no gravadas, generadas por distintas fuentes productoras, la deducción se hará de las ganancias brutas que produce cada una de ellas en la parte o proporción respectiva. Cuando medien razones prácticas, y siempre que con ello no se altere el monto del impuesto a pagar, se admitirá que el total de uno o más gastos se deduzca de una de las fuentes productoras”.*

Por lo tanto, además del costo incurrido para la adquisición de los instrumentos financieros derivados (prima pagada en el caso de opciones), se podrán deducir las comisiones cobradas por los agentes al momento de efectuar cada operación, las comisiones por derechos de mercado, la comisión mensual de mantenimiento de la cuenta comitente<sup>21</sup> y, en caso de contratar un asesor bursátil, los honorarios abonados.

A continuación, a modo ejemplificativo, se expone el tarifario no asesorado del bróker Eco Valores S.A. para los instrumentos financieros derivados:

---

<sup>21</sup> En la actualidad, en la mayoría de los brókers, dicha comisión se encuentra bonificada.

Gráfico N° 12 Tarifario No Asesorado

Tarifario No Asesorado					
Tipo de Operación	Arancel	Derecho Mercado	Total sin IVA	IVA	Total FINAL
Opciones Productos ByMA	0.21%	0.20%	0.41%	0.09%	<b>0.50%</b>
Opciones Productos MATBA-ROFEX NO AGRICOLAS	0.53%	0.30%	0.83%	0.17%	<b>1.00%</b>
Opciones Productos MATBA-ROFEX AGRICOLAS	0.65%	1.00%	1.65%	0.35%	<b>2.00%</b>
Futuros de DLR (Compra/Venta/Vencimiento)	0.100%	0.20%	0.120%	0.025%	<b>0.145%</b>
Futuros de ROFEX20/ORO/WTI/GGAL/ Futuros de Títulos Públicos	0.066%	0.024%	0.090%	0.019%	<b>0.109%</b>
Futuros Agrícolas CHICAGO SOJ.CME/MAI.CME/CRN.CME/TRI.CME, Futuros NOVD/NOVP/TERD/TERP/LECHE (Compra/Venta/Vencimiento)	0.066%	0.024%	0.090%	0.019%	<b>0.109%</b>
Futuros Agrícolas de SOJ/SOJ.MIN/MAI/MAI.MIN/ TRI/TRI.MIN/CRN/CRN.MIN/CEB/GIR/ASJ/SOR (Compra/Venta/Vencimiento)	0.066%	0.050%	0.116%	0.024%	<b>0.140%</b>
Tipo de Operación	Arancel (IVA Incluido)			Mínimo por Trade	
Opciones - Mercados de EE.UU.	USD\$ 3.30 por Lote + leves exchange fees que pueden aplicar			<b>USD\$ 4.50</b>	
Futuros - Mercados de EE.UU.	USD\$ 5.00 por Contrato + leves exchange fees que pueden aplicar			<b>USD\$ 5.00</b>	

Fuente: [www.ecobolsar.com.ar](http://www.ecobolsar.com.ar)

Algunos brókers otorgan bonificaciones en las comisiones por volumen operado y operaciones intradiarias (compra y venta en el día, del mismo instrumento, por misma cantidad, moneda y plazo de liquidación).

## V.5 - Real intención económica de las partes

El art. 8 de la LIG (t.o. Decreto 824/19) 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.”

Asimismo, el art. 2 de la Ley de Procedimientos Fiscales N° 11.683 (to. Decreto 821/98<sup>22</sup>) establece, como principio general, que cuando los contribuyentes sometan las operaciones que realizan a formas o estructuras jurídicas que no reflejan la verdadera intención económica y efectiva de los contribuyentes, se prescindirá de las mismas y se considerará la *situación económica real* como encuadrada en las formas o estructuras más adecuadas a la intención real de los mismos. Es decir, el Fisco podría impugnar la utilización de tales figuras y considerar el fin económico buscado para determinar la carga tributaria.

El art. 10 del Decreto Reglamentario de la LIG establece que “*cuando un conjunto de transacciones con instrumentos y/o contratos derivados, sea equivalente a otra transacción u operación financiera con un tratamiento establecido en la ley del tributo, a tal conjunto se le aplicarán las normas de las transacciones u operaciones de las que resulte equivalente.*”

El Fisco, en el Dictamen N° 11/2002<sup>23</sup> de la Dir. de Asesoría Legal, con respecto a la celebración de un contrato de “opción” entre una persona humana y un sujeto empresa mediante el cual el primero otorga una *opción irrevocable de compra* de su tenencia accionaria sobre el Banco “C.C” S.A., haciendo uso del principio de realidad económica concluyó que:

- Si en el contrato de opción celebrado por el contribuyente lo irrevocable es la obligación de compra, el mismo se asemeja a una compraventa a plazo y no a una operación con derivados. Es decir, el mayor valor abonado responde al concepto de interés, alcanzado por el Impuesto a las Ganancias.
- Si la irrevocabilidad está referida a la opción en sí, el mayor valor abonado no responde al concepto de intereses, sino que integra parte del precio de la operación, y es catalogado como una operación con instrumentos derivados, no alcanzado por el impuesto a las ganancias -de acuerdo con lo estipulado en el ex artículo 20, inciso w) de la ley del impuesto (hoy art. 26 inc. u))-.

Como antecedente normativo, previo del tratamiento impositivo de los instrumentos derivados, se encuentra el Dictamen 163/1994<sup>24</sup> de la Dir. de Asesoría Técnica, el cual trata de una empresa radicada en el país que pacta con una institución bancaria del exterior la compra de una cantidad

---

<sup>22</sup> B.O. 20/07/1998

<sup>23</sup> B.O. 01/07/2002

<sup>24</sup> B.O. enero de 1996

especificada de moneda extranjera (yen), a un tipo de cambio dado, con respecto al dólar estadounidense y a una fecha futura en la Bolsa de Nueva York, mediante el pago de una prima, con propósito de sortear aquellos riesgos económicos a los cuales sus activos y pasivos están normalmente expuestos en razón de las fluctuaciones de las tasas de interés del mercado o cotización de las divisas. La operación financiera constituye una operación de pase monetario o "swap".

En principio, no habría desafectación de fondos de la fuente productora de renta argentina para concertar una operatoria desvinculada de la actividad, porque aparentemente los recursos con los cuales se afrontan los pagos estipulados en el contrato devienen de la explotación nacional y porque, esa negociación persigue precisamente resguardar de las fluctuaciones cambiarias el patrimonio de la empresa argentina.

En consecuencia, la Dir. de Asesoría Técnica consideró que corresponderá computar como gasto deducible a la prima que se abone por las operaciones de pase o "swap" y como resultado de fuente argentina a las diferencias de cambio que las mismas generen, si la *verificación de las situaciones reales* involucradas permite confirmar que, en los hechos, resulta procedente la aplicación del criterio que se sostiene.

También se pueden mencionar los Dictámenes 2/1979<sup>25</sup> y 48/1981<sup>26</sup> de la Dir. de Asuntos Técnicos y Jurídicos, donde se realizaban préstamos en moneda extranjera acordados desde el exterior a empresas del país. Concomitantemente la empresa argentina ordena a la prestamista del exterior que efectuara una operación de Swap para cubrirse por las diferencias de cambio. Se generaba como consecuencia de la venta al contado de la moneda (francos suizos en el dictamen 2/1979 y yenes en el dictamen 48/1981) contra dólares, y su recompra a futuro, una pérdida cambiaria para el deudor local.

El Fisco consideró que el importe abonado por la prestataria argentina a personas o entidades del exterior en concepto de primas por operaciones de pase monetario o "swap" efectuadas también en el exterior, vinculadas con el préstamo obtenido en moneda extranjera, no constituye una ganancia de fuente argentina que tenga su origen en la colocación del mismo en el país y por lo tanto no resulta sujeto a la retención del impuesto a las ganancias, prevista en el ex artículo 84 de la LIG (t.o. en 1977), hoy art. 102 de la LIG ( t.o. Decreto 824/19).

---

<sup>25</sup> B.O. mayo de 1979

<sup>26</sup> B.O. octubre de 1982

El quebranto generado por diferencias de cambio, en la medida que estuviera vinculado con la obtención, mantenimiento y conservación de ganancias de fuente argentina de la empresa prestataria nacional, constituye un gasto deducible por ésta en su balance fiscal, con arreglo a lo establecido en el ex artículo 99 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. en 1977), hoy art. 188 del Decreto Reglamentario de la LIG (t.o. Decreto 862/19).

Asimismo, el Fisco concluyó que *“Las conclusiones precedentes resultar no válidas en la medida que de la realidad económica de los hechos no surja, conforme a las observaciones formuladas en tal sentido, que se trata de una operación distinta a la que ha sido planteada.”*

En el Dictamen 18/2003 de la Dir. de Asesoría Técnica, el contribuyente celebró un contrato de “Foward” para cubrir riesgos de cumplimiento de crédito por el deudor. El activo subyacente es una cuenta a cobrar por la ejecución de una locación de obra, lo que constituye el desarrollo de la actividad económica principal de la compañía. Asimismo, señaló que dicho contrato “...consiste en un intercambio de “Flujo de Fondos Variables” integrado por una cuenta a cobrar que posee la sociedad sujeta al cumplimiento de ciertas condiciones futuras que tornan incierto su monto, por un “Flujo de Fondos Fijos” que eliminaba la volatilidad del activo subyacente descripto (la cuenta a cobrar mencionada), a cambio del pago de una prima”.

En base a ello considera que los pagos efectuados al exterior relacionados con la prima del contrato derivado de “Forward” constituyen renta de fuente extranjera, siendo una operación de cobertura para el pagador local, cuyo importe es deducible en el impuesto a las ganancias, sin limitación alguna.

Luego de analizar antecedentes legales, impositivos y contables referidos a contratos derivados, el Fisco interpretó que la prima abonada por el contribuyente constituiría el precio pagado a cambio de una cobertura de protección con el fin de reducir o cubrir fluctuaciones en los montos derivados de la cuenta a cobrar que posee con motivo de las locaciones de obra que realiza. Es decir, interpreta que el contrato celebrado no se asimila a un contrato de forward.

Si bien en algunos aspectos podría sostenerse que el contrato celebrado se asimila al de forward efectuado con un fin de cobertura -como por ejemplo que no es estandarizado, se negocia entre dos partes que definen la operación, no hay cotización en un mercado institucionalizado, hay un activo que son las cuentas a cobrar y se apunta a eliminar o reducir un riesgo- cabe destacar que entre el beneficiario y el protector no se realizaría una transacción sobre el valor de cotización de determinados bienes a una fecha futura. En este sentido, el valor de los activos

involucrados dependerá de circunstancias aleatorias - demoras en la finalización, ejecución deficiente, etc.- relacionadas con contingencias o incumplimientos atribuibles al beneficiario, en tanto que en los contratos de forward el valor de los activos depende de la propia volatilidad de aquéllos.

La Asesoría también observó que dicho contrato no se asimila a los contratos denominados "opciones", ya que la prima pagada por el titular no le confiere el derecho a comprar o vender un activo subyacente, sino que -tal como se expuso- constituye el precio por la cobertura de protección.

Por lo expuesto, el Fisco entendió que la operatoria se hallaría sujeta a las disposiciones del hoy inciso i) del artículo 104 de la LIG (pagándose a beneficiarios del exterior se presume una ganancia neta del 90% de dicha prima, aplicándose la alícuota del 35% de acuerdo con lo dispuesto por el hoy artículo 102 de la LIG, t.o. Decreto 824/19).

También, como antecedente normativo se puede mencionar el fallo del TFN Sala B del 21/11/2014 “Daneri, Enzo Raúl s/apelación – ganancias”, en el cual se expidió sobre la operatoria que realiza la actora, a través de su corredor en la bolsa de Uruguay, que le arrienda bonos argentinos a una firma uruguaya, a un determinado valor nominal, a un precio de 3% anual por un plazo de 90 días, con vencimiento renovable automáticamente.

El corredor, en nombre de la actora, había enajenado dichos títulos, comprado otros diferentes, vendido estos segundos y recomprado los primeros. Se aclara que nunca tuvo la disponibilidad física de los títulos, todos estos movimientos los hizo su corredor. El contribuyente consideró dichas operaciones encuadradas en la exención del ex inciso w) del art. 20<sup>27</sup> de la LIG (t.o. Decreto 1344/98), hoy inciso u) del art. 26 de la LIG (t.o. Decreto 824/19).

El Fisco, fundamentó su postura en que el resultado obtenido por la contribuyente debe encuadrarse como un resultado por la operatoria con un instrumento financiero derivado, no aplicándose la exención comentada. Hace hincapié en el *principio de realidad económica* y

---

<sup>27</sup> Art. 20 inc. w) “los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de acciones, títulos, bonos y demás títulos valores, obtenidos por personas físicas y sucesiones indivisas, en tanto no resulten comprendidas en las previsiones del inciso c), del artículo 49, excluidos los originados en las citadas operaciones, que tengan por objeto acciones que no coticen en bolsas o mercados de valores, cuando los referidos sujetos sean residentes en el país.”

Este inciso fue modificado por Ley 26.893. B.O. 23/09/2013, Ley N° 27.430 B.O. 29/12/2017 y Decreto N° 862/2019 B.O. 09/12/2019, siendo su numeración actual inciso u) del art. 26.

que, para dicho caso, se debe atender a la sustancia de la operación y no a las formas jurídicas utilizadas.

El Tribunal entendió que, de acuerdo con el principio de la realidad económica, se trata de un instrumento financiero derivado cuyo valor depende del resultado de la operatoria de que se trate; es decir, los precios en juego de la operatoria “se derivan” de la cotización que obtenga en cada momento el activo subyacente sobre el que se realizó el contrato. En base a dicha definición otorgo la razón al Fisco.

## V.6 - Quebrantos por operaciones con instrumentos derivados

El tratamiento previsto para las pérdidas por operaciones con instrumentos derivados, excepto que tengan una finalidad de cobertura<sup>28</sup> (definida en el apartado III - Principales usos de los derivados financieros), solo podrán compensarse con ganancias netas originadas por instrumentos derivados en el año fiscal en que se produjeron las pérdidas o en los cinco años fiscales inmediatos siguientes<sup>29</sup>

La incertidumbre respecto a la aplicación de la excepción (la deducción de las pérdidas por coberturas) puede significar el diferimiento de la reducción de la base imponible, trasladando al contribuyente el costo de las pérdidas del resultado de su actividad financiera.

El Fisco en el Dictamen 83/2006 de la Dir. de Asesoría Técnica se manifestó sobre el tratamiento de eventuales quebrantos originados en operaciones efectuadas con derivados financieros -específicamente de opciones- concertadas en el Mercado de Valores de Buenos Aires por el contribuyente, cuya actividad principal es la negociación de títulos valores en su calidad de agente del Mercado Abierto Electrónico. Consideró que las operaciones descriptas no representan operaciones de cobertura, por lo cual los quebrantos generados por las mismas sólo podrán compensarse con utilidades originadas en operaciones del mismo tipo, ello de acuerdo con las previsiones del hoy artículo 25 de la ley del gravamen.

Los fundamentos para dicha conclusión fueron los siguientes:

---

<sup>28</sup> El art. 25 de la LIG establece que “... serán considerados como de naturaleza específica los quebrantos generados por derechos y obligaciones emergentes de instrumentos o contratos derivados, a excepción de las operaciones de cobertura.”

<sup>29</sup> El art. 25 de la LIG establece que “Los quebrantos considerados de naturaleza específica sólo podrán computarse contra las utilidades netas de la misma fuente y que provengan de igual tipo de operaciones en el año fiscal en el que se experimentaron las pérdidas o en los cinco (5) años inmediatos siguientes”

- El grado de la cobertura no era suficiente para cubrir el riesgo de acuerdo con los parámetros determinados por las normas contables (Resolución Técnica N° 20 del FACPCE) que establece que una cobertura es eficaz cuando compensen entre un 80% y 125% los cambios (en el valor o en los flujos de efectivo) en el sentido contrario del ítem o partida cubierta.
- La posición a cubrir debe permanecer presente durante toda la vigencia del derivado, y en este caso el saldo de títulos en cartera fue nulo en la mayor parte del ejercicio y, por tanto, la operación de cobertura resulta inexistente.
- Las operaciones realizadas con el activo subyacente no guardaban relación razonable con la o las actividades principales de la firma, conforme surge del estatuto social de la misma.

Un antecedente normativo es la causa “Ecim S.R.L.” del TFN Sala A 13/12/2007, donde el contribuyente manifiesta que necesitaba fondos para su actividad y atento al elevado costo del financiamiento bancario, apeló a una estrategia financiera para hacerse del dinero a menor valor, recurriendo a realizar operaciones de compra futura de títulos públicos argentinos con corredores uruguayos. Alegó que el quebranto deducido no era más que resultado financiero, asimilable al interés, para obtener el dinero para ser aplicado en el desarrollo de la actividad generadora de ingresos principales y no una actividad paralela como ser la especulación financiera.

El Fisco consideró que los resultados obtenidos como consecuencia de los contratos en cuestión responden a operaciones con instrumentos financieros derivados. Asimismo, independientemente de que la finalidad sea el financiamiento, la ley solo hace la distinción respecto a los derivados utilizados con una finalidad de cobertura. Por lo tanto, el quebranto generado en dichas operaciones sólo tendría que ser aplicado contra resultados positivos del mismo origen, de conformidad con lo establecido en el hoy artículo 25 de la ley del tributo. El Tribunal confirmó el criterio del Fisco.

También se pretende destacar el antecedente de la causa Tecpetrol S.A. (TF 27621) c/ D.G.I en la cual se expidió la Corte Suprema de Justicia de la Nación el 12/09/2017, llevada a su conocimiento en virtud de lo resuelto por la Sala V de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal, que mantuvo la decisión del Tribunal Fiscal de la

Nación Sala A de fecha 30/03/2011, que había revocado el ajuste realizado por el organismo recaudador con respecto a los quebrantos declarados por la actora en el impuesto a las ganancias -ejercicios fiscales 2000 y 2001-, que tenían su origen en operaciones concertadas mediante instrumentos financieros derivados

En este caso el contribuyente operaba con futuros, swaps y opciones, utilizando con estas últimas una estrategia de cobertura llamada Zero cost collar para la venta del petróleo que producía. La estrategia consistía en acotar los riesgos de futuras fluctuaciones en el precio del petróleo crudo, combinando dos contratos de opciones, fijándose una banda de precios limitada por un “piso” (precio mínimo) y un “techo” (precio máximo). Si en la fecha futura que ha sido fijada al celebrar el contrato, “el precio real” del petróleo crudo se halla por debajo del “piso”, Tecpetrol S.A. recibirá el cobro de la diferencia hasta alcanzar dicho “piso”; por el contrario, si el “precio real” se ubica por encima del “techo” fijado, la actora deberá pagar esa diferencia y, finalmente, si el “precio real” se mantiene dentro de ‘la franja de flotación establecida entre el “piso” y el “techo” no habrá cobros ni pagos para las partes

El Fisco consideró que esta operatoria no implica solamente una cobertura, sino que la empresa estaba especulando, cobrando una prima por el lanzamiento de la opción de compra. El Fisco argumentaba que las operaciones no eran de cobertura en base a las siguientes circunstancias:

- la accionante no acreditó la existencia de una estrategia o “política de cobertura”, es decir, no ha demostrado *“haber hecho un análisis previo del riesgo al cual se enfrentaba ni una evaluación y/o seguimiento de los resultados y de su impacto, estableciendo medidas correctivas para cuando estos resultaran adversos”*
- se han constatado *“resultados negativos recurrentes”* que *“... hacen inferir que el accionar de la contribuyente no es precisamente cubrirse de fluctuaciones futuras de precios”*

Asimismo, el Fisco pretendía exigirle al contribuyente requisitos adicionales a los previstos en el hoy art. 25 de la LIG para calificar a las operaciones como de cobertura, establecidos en el ámbito contable por Resolución Técnica N° 20, los cuales han sido plasmados con posterioridad a los hechos de esta causa.

En este orden de ideas, el Tribunal Fiscal resaltó que la definición dada por ley resulta insuficiente y señaló que el vacío legal debía ser cubierto con una modificación y no con analogías a otras normas. A ello agregó, que si bien la Resolución Técnica N° 20 sobre Normas Contables Profesionales, mencionada por el Fisco en sustento de su posición, *“...contempla una*

*definición de cobertura que tiene en cuenta alguno de los criterios mencionados...”, dada la fecha de su vigencia no resulta aplicable “...a los períodos en discusión”.*

En consecuencia, concluyó que el vacío legal no podía ser llenado con requisitos como los exigidos por la AFIP sin violentar un principio básico de la materia tributaria como lo es el principio de legalidad o de reserva.

El fallo del TFN ha sido disparador de la redacción de normativa por parte del Fisco para mejorar el control de este tipo de instrumentos, la cual fue plasmada en el Anexo VII de la RG (AFIP) 3421/12<sup>30</sup>, la cual será analizada más adelante.

Asimismo, en base a dicha Resolución General y mediante el Decreto 1170/18<sup>31</sup>, se ha incorporado el hoy art. 76 del Decreto Reglamentario de la LIG que establece ciertos requisitos que se deben verificar en forma concurrente para constatar si un instrumento y/o contrato derivado implica una “operación de cobertura”, los cuales fueron enumerados en el apartado “III - Principales usos de los instrumentos financieros derivados (IFD)”.

Otra de las situaciones que surge con respecto a los quebrantos por operaciones con IFD es la imposibilidad de compensación entre ganancias de fuente argentina y quebrantos de fuente extranjera. Esta situación se puede presentar, por ejemplo, si un residente argentino utiliza IFD para cubrirse de los riesgos que posee por una actividad que realiza en el exterior.

Las ganancias por la utilización de estos instrumentos se consideran de fuente argentina según el lugar de residencia del sujeto. Por otro lado, si dicho sujeto obtuviese quebrantos provenientes de sus actividades en el extranjero (sobre las que se pretendía cubrir el riesgo con los IFD), los mismos se consideran de fuente extranjera. Como se vio previamente, el hoy art. 25 de la LIG establece que los quebrantos provenientes de actividades de fuente extranjera sólo podrán compensarse con ganancias de esa misma condición. Por lo tanto, el sujeto argentino no podría realizar la compensación de estas ganancias y pérdidas que se encuentran estrechamente relacionadas unas con otras.

---

<sup>30</sup> B.O. 26/12/2012

<sup>31</sup> B.O. 27/12/2018

Por último, la normativa argentina tampoco permite la compensación entre ganancias por la tenencia del activo subyacente y un quebranto por el instrumento financiero derivado.

Esta situación podría producirse si un contribuyente lleva a cabo una operación con instrumentos financieros derivados que no califica como de cobertura. Si el contribuyente también posee el activo subyacente, ante una valoración en el mismo, la misma está gravada en el Impuesto a las Ganancias y la pérdida por el IFD, que no es de cobertura, no pueda ser deducida de dicha ganancia.

Es decir, en el caso en que se produzca un aumento del precio, va a tener que abonar una compensación al comprador del IFD, la cual no será deducible a menos que se tenga una ganancia de la misma naturaleza, y por otro lado va a tener una ganancia sujeta a impuesto por el mayor valor del subyacente.

#### V.7 – Resultados por IFD que concluyen con la entrega del activo subyacente

La cuestión que se intenta dilucidar es el tratamiento impositivo de los resultados obtenidos por operaciones con instrumentos financieros derivados que concluyen con la entrega del activo subyacente.

En los casos de contratos de opciones o futuros donde se obtenga un activo subyacente a un valor inferior que el de mercado, dicho resultado ¿debe reconocerse en el momento de liquidarse el contrato y obtener el activo subyacente o cuando se enajene posteriormente el mismo? No habiendo disposiciones específicas, todo dependerá si a los resultados por IFD le damos o no entidad propia e independiente del hecho posterior que se realice con el activo subyacente.

Se entiende que, tanto los resultados positivos y negativos obtenidos por operaciones con instrumentos financieros derivados con entrega del activo subyacente, se encuentran generados por derechos y obligaciones emergentes del IFD y no por la adquisición y posterior enajenación del activo subyacente, ya que la causa de esta última operatoria está dada por el propio IFD.

Una interpretación diferente, que privilegie la existencia de una transferencia de dominio del activo subyacente por encima de la causa de esa transferencia, podría generar que el resultado sea gravado en ejercicio posterior a su obtención, beneficiando al contribuyente del valor tiempo del dinero. Por ejemplo, si el activo subyacente son acciones, no estará gravado el

resultado producto del IFD ni tampoco el que surja posteriormente por la revaluación, sino hasta el momento de su venta.

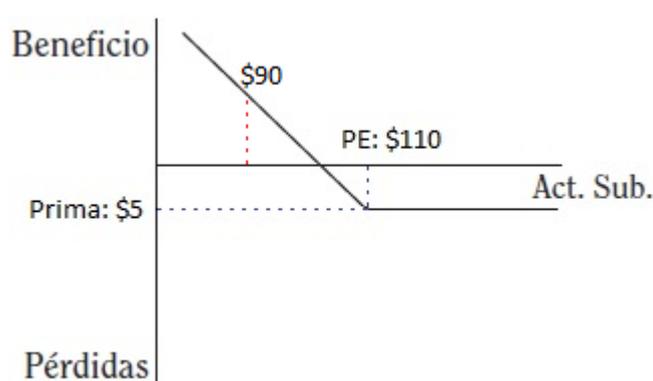
Otra cuestión que se intenta aclarar es el tratamiento impositivo de los resultados obtenidos por personas humanas por operaciones con IFD que concluyen con la entrega del activo subyacente, pero que la realización posterior de este último, en forma independiente, se encuentra exento.

Si la realización de dicho activo subyacente en forma independiente se encuentra exento en el Impuesto a las Ganancias, tal es el caso de venta de acciones que cotizan en mercados del país, ¿el resultado obtenido le es aplicable la exención del inc. u) del art. 26 de la LIG? o ¿por ser un resultado obtenido por instrumentos financieros derivados no le es aplicable?; en caso de obtenerse un resultado negativo y no fuera una operación de cobertura, ¿el quebranto tendría la limitación de su cómputo?

Por ejemplo, una persona humana compra un put (opción de venta) sobre una acción, la cual le otorga el derecho a ejercer la opción de venta a un determinado precio en la fecha definida, que será ejercida en caso de que el precio de la acción sea menor que el de ejercicio.

Las condiciones planteadas podrían ser las siguientes: la opción se compra en octubre, la fecha de ejercicio es diciembre, el precio de ejercicio es \$110 y la prima pagada es de \$5.

*Gráfico N° 13 Compra de una Opción de Venta (Put)*



*Fuente: Elaboración propia*

Si a la fecha de ejercicio la acción vale \$90, la opción será ejercida. Considerando la entrega del activo subyacente, el contribuyente debe dirigirse al mercado para adquirir la acción en \$90 y entregarla con el ejercicio de la opción de venta por \$110, por lo tanto, obtendría un resultado

positivo de \$15 (\$20 por la diferencia entre la compraventa de la acción menos \$5 de la prima pagada oportunamente).

A dicho resultado, ¿le es aplicable la exención del inc. u) del art. 26 de la LIG? o ¿por ser un resultado obtenido por instrumentos financieros derivados no le es aplicable?

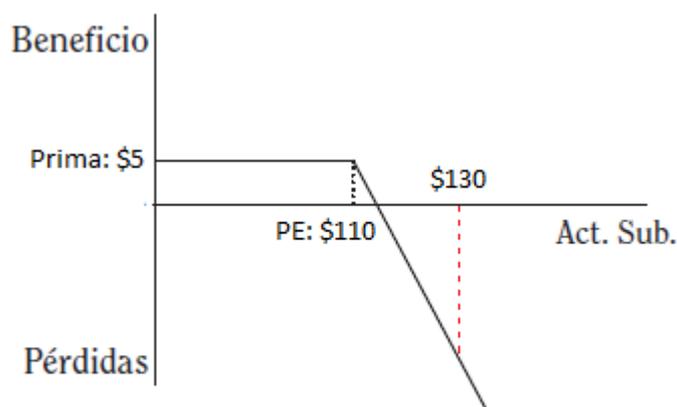
En el fallo del TFN Sala B del 21/11/2014 “Daneri, Enzo Raúl s/apelación – ganancias”, comentado previamente en el apartado “IV.1.5 - Real intención económica de las partes”, el tribunal pareciera inclinarse por la no aplicatoriedad de dichas exenciones, sin embargo, no surge de la letra de la ley dicha limitación.

En caso de que la ganancia fuese obtenida por un beneficiario del exterior no residente en la Argentina, ¿le es aplicable la retención establecida en el art. 102 de la LIG? o ¿por ser un resultado obtenido por instrumentos financieros derivados, según a la definición de fuente, no le es aplicable? Considerando que se trata de resultados de fuente extranjera -justamente por la residencia de aquel-, se interpreta que no sería procedente la retención a beneficiario del exterior.

Por el contrario, el contribuyente, podría obtener un resultado negativo por la operatoria con IFD. Por ejemplo, una persona humana realiza el lanzamiento/venta de un call (opción de compra) sobre una acción que no cotiza en bolsa, la cual le otorga el derecho al comprador/tomador a ejercer la opción de compra a un determinado precio en la fecha definida, que será ejercida en caso de que el precio de la acción sea mayor que el de ejercicio.

Las condiciones planteadas podrían ser las siguientes: la opción se lanza en octubre, la fecha de ejercicio es diciembre, el precio de ejercicio es \$110 y la prima cobrada es de \$5.

*Gráfico N° 14 Venta de una Opción de Compra (Call)*



*Fuente: Elaboración propia*

Si a la fecha de ejercicio la acción vale \$130, la opción será ejercida. Considerando la entrega del activo subyacente, el contribuyente debe dirigirse al mercado para adquirir la acción en \$130 y entregarla con el ejercicio de la opción de compra por \$110, por lo tanto, obtendría un resultado negativo de \$15 (\$20 negativo por la diferencia entre la compraventa de la acción más \$5 de la prima cobrada oportunamente).

En tal caso, ¿la pérdida está originada por la compraventa de la acción y por ende encuadra dentro del quebranto ordinario, deducible sin limitaciones? ¿o sigue siendo un resultado derivado de la operación con instrumentos derivados? la cual de no calificar como de cobertura tiene la limitación el cómputo de los quebrantos.

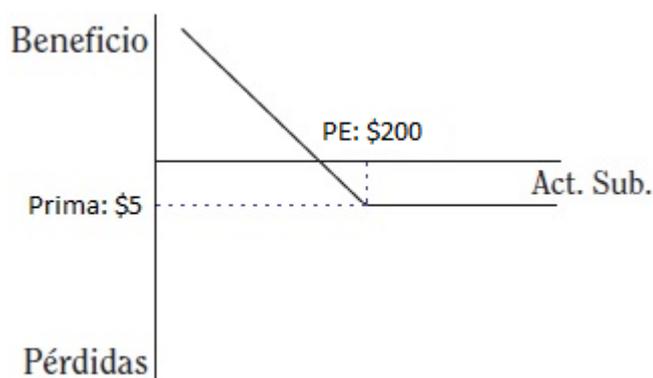
En el caso de exenciones, (Villegas, 2001) expresa que: *“Las normas que establecen exenciones y beneficios tributarios son taxativas y deben ser interpretadas en forma estricta. No es admisible la interpretación extensiva ni tampoco la integración por vía de analogía.”*

Por tanto, se entiende que tanto los resultados positivos y negativos obtenidos por operaciones con instrumentos financieros derivados con entrega del activo subyacente, se encuentran generados por derechos y obligaciones emergentes del IFD y no por la adquisición y posterior enajenación del activo subyacente, ya que la causa de esta última operatoria está dada por el propio IFD.

Una interpretación diferente, que privilegie la existencia de una transferencia de dominio del activo subyacente por encima de la causa de esa transferencia, podría generar un cambio en el comportamiento económico llevado a cabo por el contribuyente, intentando eludir el efecto buscado por ley de asignar un tratamiento especial y restrictivo a los quebrantos generados por los instrumentos derivados sin distinguir entre las modalidades que pueda adoptar su liquidación.

Por ejemplo, si una persona humana compra un put (opción de venta) sobre una acción que no cotiza en bolsa, a un precio de ejercicio es \$200 y la prima pagada es de \$5.

Gráfico N° 15 Compra de una Opción de Venta (Put)



Fuente: Elaboración propia

Si a la fecha de ejercicio la acción vale \$201, si no se ejerce la opción la pérdida será de \$5 correspondiente a la prima abonada, obteniendo así un quebranto específico por operatoria con IFD.

En cambio, si dicha opción fuera ejercida la pérdida será de \$6 ya que, considerando la entrega del activo subyacente, el contribuyente debe dirigirse al mercado para adquirir la acción en \$201 y entregarla con el ejercicio de la opción de venta por \$200, por lo tanto, obtendría un resultado negativo \$1 por la compraventa del activo subyacente y \$5 por la prima abonada.

Si ejerciendo la opción con entrega del activo subyacente, se considera que se obtiene un quebranto ordinario originado por la compraventa de la acción y por ende deducible sin limitaciones, el contribuyente podría optar por esta última opción en vez de no ejercer la opción y obtener un quebranto menor pero que se considera específico derivado de la operación con instrumentos derivados.

## V.8 – Opciones sobre acciones como compensación al personal en relación de dependencia

Las opciones sobre acciones como compensación al personal en relación de dependencia se pueden definir como el reconocimiento de una gratificación en especie que surge del derecho otorgado al empleado a comprar acciones de la empresa a un precio fijado y dentro de un plazo o fecha establecida.

En muchas ocasiones la remuneración de los trabajadores, principalmente jerárquico, es una combinación de dinero y opciones de compra de acciones de la propia empresa, al costo que

registraban las mismas al momento del establecimiento del plan. Dicha modalidad presenta para la empresa varias ventajas (Ghirardotti, 2003), a saber:

- Alivio financiero para empresas que se están iniciando poco capital, lo cual habilita la posibilidad de obtener un excelente gerenciamiento sin sufrir su costo en un primer momento.
- Se bajan los costos fijos.
- Se logra que los gerentes y otros directivos se encuentren más comprometidos con los objetivos de la empresa, ya que si la hacen crecer entonces sus ingresos también crecerán.
- Motiva al personal en general.
- El empleado comienza a custodiar los intereses de la empresa como si fueran propios, maximizando los beneficios del sistema de control interno.
- Si la empresa decrece entonces el dependiente participará indirectamente en las pérdidas.
- Los empleados se tornan inversores y actúan con relación a su trabajo como empresarios y no meramente como empleados.
- Se fideliza al empleado ya que muchos de estos planes establecen como condición para ejercer la opción que el trabajador aún se encuentre en relación de dependencia de la empresa al momento de ejercicio.
- Disminución o diferimiento de cargas impositivas y previsionales a las que generalmente están sujetos los sueldos del personal.
- No disminuye la liquidez de la empresa al ejercerse la opción, sólo se sufre el costo de oportunidad comparando la venta de acciones realizada al empleado con el importe mayor que se hubiere obtenido si se ofertaban a un tercero independiente.
- Los inversores estarán más dispuestos a invertir en una compañía que entregue a sus trabajadores opciones de compra, porque ello demuestra en forma bastante clara la fe del personal en el éxito de la empresa.

Cuando llega el momento de ejercitar el derecho pueden ocurrir dos cosas:

- Que el precio estipulado sea superior al de mercado de esa opción. En este caso no se ejercitará tal derecho porque resulta más ventajoso, en caso de interés en esas acciones, comprarlas en el mercado.

- Que el precio estipulado sea inferior al de mercado. En este caso, puede ejercitarse ese derecho puesto que se estaría consiguiendo un ahorro respecto a la adquisición de esas acciones en el mercado.

Existen dudas acerca del encuadramiento de los planes de opciones sobre acciones con respecto a su naturaleza salarial, por un lado, se plantea que son causa del trabajo en relación de dependencia y por otro que están causadas por el intento de preservar al trabajador dentro de la nómina de la empresa.

El doctrinario Vicente O. Díaz sostiene que (como se cita en Ghirardotti, 2003) las opciones derivan de arreglos contractuales fuera de la relación empleado-empresa, por otro lado, establece que el beneficio no es proveído por el empleador, sino por el precio de mercado de las opciones.

Asimismo, otros autores (como se cita en Ghirardotti, 2003) señalan que las opciones sobre acciones no retribuyen el trabajo realizado dado que no resultan directamente proporcionales al esfuerzo del trabajador, sino que su objeto es recompensar la fidelidad y afección y no el trabajo. Asimismo, señalan que las opciones sobre acciones no otorgan al trabajador algo específico o concreto, sino expectativas.

La Ley N° 20.744 – Régimen de Contrato de Trabajo (t.o. Decreto 390/76<sup>32</sup>) en su art. 103 establece que “...se entiende por remuneración la contraprestación que debe percibir el trabajador como consecuencia del contrato de trabajo...”

Asimismo, el art. 105 de la LCT define las formas de pago del salario del trabajador señalando que este “...debe ser satisfecho en dinero, especie, habitación, alimentos, o mediante la oportunidad de obtener beneficios o ganancias”. También señala que las llamadas “prestaciones complementarias”, sean en dinero o en especie, integran la remuneración del trabajador, y luego enumera en forma taxativa una serie de prestaciones exceptuadas del tratamiento de salario. Dentro de estas prestaciones enumeradas no se encuentran las opciones sobre acciones, por lo tanto, se concluye que forman parte del salario y debe considerarse como remunerativo. Por lo tanto, las opciones sobre acciones son consecuencia de la contratación laboral y por ende debe ser conceptualizado como salario.

Con respecto al encuadre impositivo de las opciones sobre acciones, en la Argentina, se producen ciertos interrogantes sobre la naturaleza de la renta que se genera para el tenedor de

---

<sup>32</sup> B.O. 21/05/1976

la opción, el momento en que debe imponerse el gravamen, el cálculo de la base imponible y, por último, la definición del país que estará obligado a imponer el impuesto cuando la operación ocurra en un ámbito trasfronterizo

La LIG establece en su art. 82 que “...se considerarán ganancias de esta categoría las compensaciones en dinero y en especie [...], que se perciban por el ejercicio de las actividades incluidas en este artículo.”

Asimismo, el artículo 177 del Decreto Reglamentario de la LIG establece: “*Tratándose de compensaciones consistentes en opciones de compra de acciones de la sociedad o de otra perteneciente al grupo, la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de cotización o, en su defecto, del valor patrimonial proporcional al momento del ejercicio de la opción, se considerará ganancia de la cuarta categoría*”.

Por lo tanto, el momento de imputación de los resultados (por la evolución que puede experimentar la acción desde el otorgamiento de la opción hasta el efectivo ejercicio del derecho) es en el ejercicio de la opción de compra de acciones y configura una ganancia de la cuarta categoría para el empleado generada por su trabajo personal en relación de dependencia.

Cierta doctrina opina que esta norma reglamentaria se ha excedido creando una nueva clase de ganancia gravada ya que las ganancias de la cuarta categoría se rigen por el criterio de lo percibido que, sin lugar a duda, no ha tenido lugar.

En el Dictamen 49/2007<sup>33</sup> de la Dir. de Asesoría Técnica, el Fisco concluyó que corresponde imputar el beneficio por el descuento en el precio de adquisición de las acciones, en el ejercicio fiscal en el que el empleado suscribe el contrato de compra de las acciones, por cuanto se considera percibido el beneficio en el momento en que el dependiente incorpora las acciones a su propio patrimonio.

Siguiendo como referencia este razonamiento en la causa “Almirón Juan Manuel s/recurso de apelación - impuesto a las ganancias”<sup>34</sup>, el Fisco determinó como materia imponible gravada la diferencia entre el costo de adquisición y el valor de cotización de las acciones entregadas a una persona humana que se desempeñaba como vicepresidente de una sociedad anónima. El TFN revocó el ajuste considerando que no se advierte la periodicidad que permita calificar a la

---

<sup>33</sup> B.O. 01/03/2008

<sup>34</sup> Tribunal Fiscal de la Nación, Sala C de fecha 03/07/2013

ganancia obtenida por el ejercicio de la opción de compra de acciones, haciendo alusión al art. 2 apartado 1) de la LIG.

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

También destacó que el fundamento utilizado por el Fisco sobre la base de lo dispuesto por el ex artículo 110 del Decreto Reglamentario (t.o. Decreto 1344/98), hoy art. 177 del Decreto Reglamentario (t.o. Decreto 862/19), importa redefinir el hecho imponible del tributo y una violación del principio de legalidad en materia tributaria, que afecta los derechos del contribuyente.

En una instancia posterior sobre la misma causa, la Cámara<sup>35</sup> revocó el dictamen sostenido por TFN, argumentando las siguientes consideraciones:

- No comparte su criterio en cuanto a que las rentas derivadas del ejercicio de una opción de compra de acciones no están expresamente comprendidas en la LIG y que, por tal razón, la norma del decreto que sí las incluye constituye un exceso reglamentario, que, como tal, es pasible de tacha de inconstitucional.
- La ley es suficientemente clara al involucrar todo tipo de compensaciones en dinero y en especie que un contribuyente perciba conjuntamente con su remuneración en razón del ejercicio de su actividad.
- Carece de relevancia a los fines tributarios que la empresa conceda tales beneficios con fines adicionales, como puede ser “un incentivo a la permanencia en la empresa” o “fidelizar y retener empleados en el mediano/largo plazo” o “alinear los objetivos de los empleados con los de la empresa y los del accionista”.
- En este contexto, el Congreso decidió gravar a todas las compensaciones que perciban los empleados, sin fijar excepciones, en el entendimiento de que no era necesario enumerarlas en forma taxativa.
- Al no advertirse razones para excluir a las rentas aludidas del concepto general de compensaciones en dinero y en especie, no podría afirmarse que el Poder Ejecutivo, al formular una aclaración sobre cómo adoptar el concepto genérico de base imponible

---

<sup>35</sup> Causa “Almirón, Juan Manuel c/DGI s/recurso directo de organismo externo”, Sala I de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal de fecha 20/10/2016.

brindado por la Ley, haya incurrido en la creación de un hecho imponible no previsto expresamente en aquella.

Por lo tanto, la Alzada, sobre las bases de sus propias consideraciones, resolvió confirmar en el punto bajo análisis la resolución del Fisco.

Por otro lado, se debe distinguir la utilidad por el ejercicio de una opción sobre acciones y los beneficios derivados de las acciones adquiridas por el ejercicio de la opción. Por lo tanto, si el empleado, luego de haber ejercido la opción retiene las acciones por un tiempo determinado, ha tornado una decisión de inversión, similar a la compra de acciones con salario efectivo, ergo cualquier beneficio adicional que obtenga, proviene del rendimiento de un capital, es decir que es una renta de capital.

#### V.9 – RG (AFIP) 3421/12 y modificatorias. Normas vinculadas con IFD.

Mediante la citada Resolución General, el Organismo Fiscal procedió al ordenamiento de diversos regímenes de información y registración de ciertas actividades y operatorias financieras, en este caso haremos foco en los aspectos de su anexo VII, que introdujo disposiciones en materia de operaciones con IFD. En 2018 la AFIP, mediante la Resolución General N° 4220/2018<sup>36</sup>, introdujo importantes modificaciones al régimen de información y registración del mencionado Anexo VII.

Se encuentran obligados a cumplir con el régimen de información los sujetos que para cada caso se indican a continuación:

- Cuando las operaciones no sean concertadas y registradas en el ámbito de los mercados autorizados por la CNV: Las personas humanas o jurídicas, contribuyentes del impuesto a las ganancias, que realicen tales operaciones.
- Cuando las operaciones sean concertadas y registradas en el ámbito de los mercados autorizados por la CNV: Dichos mercados.
- En el caso de operaciones cursadas en el MAE (Mercado Abierto Electrónico): Los agentes que operan en el mismo.

La normativa ha previsto cuatro circunstancias o eventos que motivan la obligación de remitir información al Organismo:

---

<sup>36</sup> B.O. 26/03/2018

1. Concertación de la operación.
2. Modificación del contrato original o de la operación concertada.
3. Liquidación parcial y total.
4. Rescisión anticipada.

Para cada uno de estos eventos se requieren datos puntuales que se deberán informar.

Asimismo, se establece que las operaciones concertadas en moneda extranjera deberán ser convertidas a su equivalente en moneda local, aplicando el tipo de cambio vendedor que, para la moneda de que se trate, fije el Banco de la Nación Argentina al cierre del último día hábil inmediato anterior a la fecha de registro de la operación.

En el Título II de la RG se enumeran los requisitos para constatar si un instrumento y/o contrato derivado implica una "operación de cobertura", los cuales fueron incorporados en el art. 76 del Decreto Reglamentario de la LIG mediante el Decreto 1170/18<sup>37</sup>; como así también establece los elementos que son considerados como sustento de prueba de la existencia de operaciones con instrumentos y/o contratos derivados, así como su efectiva concertación y liquidación. De los mencionados elementos deberán surgir las fechas de las operaciones principales y de las concertadas con instrumentos y/o contratos derivados que vinculan a las partes contratantes, así como las de las liquidaciones respectivas.

A lo expuesto hasta aquí debe agregarse que, según el Título III de la RG, aquellos contribuyentes del Impuesto a las Ganancias que hubieran obtenido quebrantos provenientes de operaciones con instrumentos y/o contratos derivados, cuando sus ingresos brutos anuales resulten superiores a los importes correspondientes a la categoría de empresa "Mediana - tramo 2" que, para cada actividad, establece la Resolución N° 103-E/2017 de la Secretaría de Emprendedores y de la Pequeña y Mediana Empresa -o aquella que la sustituya en el futuro-, están obligados a presentar un informe especial suscripto por Contador Público independiente, debiendo su firma estar autenticada por el consejo profesional o, en su caso, colegio o entidad en la que se encuentre matriculado; y un formulario de declaración jurada F. 2662/D con las firmas digitales del contribuyente y/o responsable, del contador público independiente y del representante del consejo profesional, colegio o entidad en la que el citado profesional se encuentre matriculado, certificadas ante este Organismo.

---

<sup>37</sup> B.O. 27/12/2018

En el informe del contador público deberá constar:

1. El importe total de los resultados provenientes de operaciones con instrumentos y/o contratos derivados, incluidos en las declaraciones juradas del impuesto a las ganancias correspondientes al período fiscal de que se trate.
2. El detalle de los rubros y cuentas contables afectados por los resultados referidos en el punto precedente, así como los importes respectivos. En su caso, deberán indicarse los ajustes impositivos que concilian los importes que surgen de dichos rubros y las cuentas contables utilizadas respecto de los resultados impositivos indicados en el punto 1.
3. El detalle y los importes correspondientes a los resultados provenientes de operaciones con instrumentos y/o contratos derivados que cumplen los requisitos que se señalan en el Apartado A del Título II (operaciones de cobertura).
4. El detalle de la documentación y/o elementos -referido en el Apartado B del citado título- que han sido tenidos en cuenta a la hora de definir que cada una de las operaciones aludidas en el punto 3. precedente corresponde a una "operación de cobertura".
5. Opinión respecto del tratamiento otorgado en el impuesto a las ganancias a los resultados provenientes de operaciones con instrumento y/o contratos derivados detallados en el presente informe, y de la razonabilidad de sus importes.

## V.10 – Impuesto extraordinario a las operaciones financieras especulativas (Dólar Futuro)

El contrato de dólar futuro es un acuerdo donde dos contrapartes fijan el precio del dólar a una fecha futura. Uno se compromete a vender a ese precio y, el otro, a comprar. La forma de liquidación de los contratos es por diferencias entre el precio pactado y el valor que tiene el dólar a la fecha de vencimiento del contrato, es decir que realmente no se intercambian los dólares. Necesariamente, uno pierde y el otro gana.

Aunque una parte de los operadores de este mercado lo hacen a manera de cobertura, otra parte importante vive de la especulación con el tipo de cambio en busca de ganancias netas. Este tipo de contrato de futuro, en la Argentina, se operan a través del Mercado a Término de Rosario (ROFEX) y el Mercado Abierto Electrónico (MAE). El contrato financiero que más se opera en ROFEX es precisamente el dólar futuro (ROFEX, s.f.).

La significatividad de las ganancias obtenidas con este instrumento generó que, en el año 2016 mediante la Ley 27.346<sup>38</sup>, se creara un impuesto extraordinario de 15%, aplicable por única vez a las personas jurídicas, humanas y sucesiones indivisas, sobre las utilidades por operaciones de compra y venta de contratos de futuros sobre subyacentes de moneda extranjera.

Dicho impuesto se aplicaba sobre las utilidades por operaciones que no hubieren tenido como finalidad la cobertura. Se entendía que un contrato derivado implicaba una operación de cobertura si cumplía con los cuatro requisitos definidos en la RG (AFIP) 3421/12 (hoy incorporados en el art. 76 del Decreto Reglamentario de la LIG), que fueron detallados en el apartado “III - Principales usos de los instrumentos financieros derivados (IFD)”.

Se consideraban utilidades alcanzadas por el presente impuesto:

- a) Para el caso de personas jurídicas: las utilidades devengadas en los ejercicios fiscales en curso a la fecha de entrada en vigencia de la Ley 27.346;
- b) Para el caso de personas humanas y sucesiones indivisas: las utilidades obtenidas en el año fiscal 2016.

El mencionado gravamen no era deducible para la liquidación del impuesto a las ganancias y no podía ser computado como pago a cuenta de este.

## VI - Impuesto al valor agregado

La Ley del Impuesto al Valor Agregado N° 23.349 (t.o Decreto 280/97<sup>39</sup>), de ahora en más Ley de IVA, en su cuerpo normativo, no establece el tratamiento para las operaciones con instrumentos financieros derivados, por lo que se debe recurrir a su Decreto Reglamentario 692/98<sup>40</sup>. A fin de poder encuadrar el tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados hay que considerar, en primer lugar, la forma de liquidación de la operación, es decir si se produce o no la entrega del activo/servicio subyacente. En caso de que la operación se liquidase mediante la entrega del activo/servicio también se debe considerar la naturaleza del sujeto y del activo/servicio subyacente, entre otras.

---

<sup>38</sup> B.O. 27/12/2016

<sup>39</sup> B.O. 15/04/1997

<sup>40</sup> B.O. 17/06/1998

A continuación, se trata de brindar un panorama para tener en cuenta para los instrumentos financieros derivados con respecto al Impuesto al Valor Agregado.

### VI.1 – Resultados por IFD que concluyen sin la entrega del activo subyacente

El Decreto 1130/97<sup>41</sup> incorporó el hoy art. 9 del Decreto Reglamentario de la Ley de IVA, el cual establece definiciones acerca del tratamiento de la operatoria con instrumentos derivados.

El mismo define 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”*.

De acuerdo con lo expuesto precedentemente se puede afirmar que tanto el resultado de la negociación que se realice por transferir a un tercero el instrumento derivado como los que se obtengan si la operación se liquida por compensación al vencimiento o bien por liquidación anticipada u operación inversa (cierre de la posición previamente abierta), no se encuentran alcanzados por el impuesto. De igual manera, los depósitos de márgenes de garantías (futuros) y primas (opciones), están exceptuados del gravamen.

### VI.2 – Resultados por IFD que concluyen con la entrega del activo subyacente

En contraposición de lo descripto en el apartado anterior, se encuentra el caso de que la operación se liquidase mediante la entrega del activo/servicio subyacente. Es decir que, si a raíz de la resolución del contrato se generasen hechos imposables comprendidos dentro del objeto del gravamen, estos hechos quedarán sometidos al tratamiento que les resulte aplicable por la Ley de IVA.

Solo los ingresos obtenidos por responsables inscriptos en el IVA y que respondan a la transferencia de bienes/servicios alcanzados motiva la gravabilidad en el impuesto, debiendo recordarse en este caso la existencia de exenciones, por ejemplo, en la transferencia de títulos valores (acciones, títulos públicos, obligaciones negociables). En cambio, si se transfiere, por

---

<sup>41</sup> B.O. 04/11/1997

ejemplo, cereales, gas o petróleo, corresponderá liquidar el gravamen en función del tratamiento que dicha transferencia tenga frente al IVA.

En el caso específico de los cereales hay que tener en cuenta el art. 19 de la Ley del IVA, que prevé pautas específicas en lo que hace a la transacción de cereales a través de mercados a término.

### VI.3 – Derechos de mercado y comisión del agente por operatoria con IFD

Con respecto al “Arancel o Comisión” del agente o bróker, la comisión por mantenimiento de la cuenta comitente si existiera y el “Derecho de Mercado” que es necesario abonar al operar en el mercado institucionalizado, al tratarse de una prestación de servicio prevista en el inciso b) o d) del art. 1.º de la Ley del IVA<sup>42</sup> resultan alcanzados por el gravamen.

Como se vio anteriormente, las prestaciones generadas a raíz de instrumentos y/o contratos derivados sin entrega del activo subyacente, no constituyen prestaciones comprendidas en el art. 3 de la Ley de IVA. En estos casos ¿podría inferirse que los derechos de mercado y comisiones que el bróker le cobra al sujeto por dichas operaciones estén excluidos también de la imposición? Esto es incorrecto, ya que el impuesto al valor sobre las comisiones y derechos de mercado no se cobran por la operación en sí ni sobre el monto de ésta, sino que corresponde al impuesto al valor agregado por los servicios prestados por el agente de bolsa, los cuales no están exentos.

### VI.4 - Real intención económica de las partes

El art. 9 del Decreto Reglamentario de la Ley de IVA incorpora el principio de realidad económica a efectos de corregir conductas anómalas por parte de los contribuyentes y evitar prácticas de planificación fiscal abusivas por operatorias con IFD, estableciendo que “...*cuando un conjunto de instrumentos derivados vinculados entre sí, o un elemento componente o varios de ellos de un mismo instrumento denoten que de acuerdo con el principio de la realidad económica, las partes han realizado una transacción o prestación gravada por el impuesto, se*

---

<sup>42</sup> Cabe resaltar que el apartado 9 del inciso h) del Art. 7º de la Ley del I.V.A. contenía una exención para las prestaciones realizadas por las bolsas de comercio, así como los servicios prestados por los agentes de bolsa, los agentes del mercado abierto y las sociedades administradoras de fondos comunes de inversión, la cual fue eliminada por la Ley 25.239 (BO 31/12/99).

*aplicarán las normas previstas en la ley y en este reglamento para esas transacciones*". Es decir, el Fisco podría impugnar la utilización de tales figuras y considerar el fin económico buscado para determinar la carga tributaria.

Asimismo, el art. 51 de la Ley de IVA establece que *"El gravamen de esta ley se regirá por las disposiciones de la Ley N° 11.683 texto ordenado en 1978 y sus modificaciones..."*, por lo tanto, en el marco del presente impuesto, le es aplicable el principio de realidad económica establecido en el art. 2 de dicha Ley 11.683, el cual fue detallado en el apartado "IV.5 - Real intención económica de las partes".

Al igual que lo descripto para el Impuesto a las Ganancias, el Fisco, en el Dictamen N° 11/2002 de la Dir. de Asesoría Legal, con respecto a la celebración de un contrato de "opción" entre una persona humana y un sujeto empresa mediante el cual el primero otorga una *opción irrevocable de compra* de su tenencia accionaria sobre el Banco "C.C" S.A., haciendo uso del principio de realidad económica concluyó que:

- Si en el contrato de opción celebrado por el contribuyente lo irrevocable es la obligación de compra, el mismo se asemeja a una compraventa a plazo y no a una operación con derivados. Es decir, el mayor valor abonado responde al concepto de interés, alcanzado por el impuesto al valor agregado.
- Si la irrevocabilidad está referida a la opción en sí, el mayor valor abonado no responde al concepto de intereses, sino que integra parte del precio de la operación, sino que integra parte del precio de la operación, y el mismo no se encuentra alcanzado por el impuesto al valor agregado, en virtud de la exención prevista en el artículo 7°, inciso b) de la ley del gravamen.

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

## VII- Impuesto a los ingresos brutos – Convenio multilateral

Con respecto a al impuesto sobre los ingresos brutos (de ahora en más, IIBB), el presente trabajo se centrará en las disposiciones contenidas en el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (t.o. 2020), en el Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (t.o. 2011) y en el Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe (t.o. 2014), ya que en esta última se encuentra situado el principal mercado institucional (MATBA ROFEX) en el cual se negocian contratos de futuros y opciones sobre activos financieros y commodities de la Argentina.

### VII.1 – Hecho imponible

El IIBB grava “*el ejercicio habitual y a título oneroso del comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras y servicios o de cualquier otra actividad a título oneroso, cualquiera sea el resultado obtenido y la naturaleza del sujeto que la preste*”<sup>43</sup>, llevada a cabo por una persona humana o ideal, en el territorio de la jurisdicción de que se trate.

Se establecen cuatro elementos que se deben dar en forma concurrente:

- Ejercicio de una actividad
- Onerosidad
- Territorialidad
- Habitualidad

Con respecto al primero de los elementos, es necesario que haya un efectivo ejercicio de la actividad, y no que sea meramente potencial. No basta con “ser” o “tener” determinada profesión u oficio, sino que es necesario ejercerlos en forma real. En la actualidad también se ha impuesto el criterio que la generación de ingresos como elemento cualitativo del hecho imponible, por lo cual, si no se verifican conjuntamente ambos elementos (actividad e ingresos) no se puede aplicar el tributo.

Para comprender el concepto de onerosidad hay que remitirse al Código Civil y Comercial de la Nación que en su art. 967 establece que “*Los contratos son a título oneroso cuando las*

---

<sup>43</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art.182 (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 174 (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art.174 (t.o. 2014)

*ventajas que procuran a una de las partes les son concedidas por una prestación que ella ha hecho o se obliga a hacer a la otra.”*

El elemento territorial delimita el espacio donde las jurisdicciones tienen potestades para establecer impuesto. Respecto a esto tenemos el Convenio Multilateral a los efectos de intentar subsanar los posibles problemas de doble imposición. Los convenios delimitan los poderes tributarios de cada una de las jurisdicciones intervinientes cuando se está en presencia de un proceso único y comercialmente inseparable. Más adelante se ahondará con más profundidad sobre el mencionado elemento en el marco del Convenio Multilateral.

Con respecto a la habitualidad en el ejercicio de una actividad, comercio, industria, profesión, oficio, negocio, locaciones de bienes, obras y servicios se analizará a continuación.

## VII.2 – Habitualidad de los ingresos

Los Códigos Fiscales establecen que para determinar la habitualidad definida hay que considerar *“la índole de las actividades que dan lugar al hecho imponible, el objeto de la empresa, profesión o locación y los usos y costumbres de la vida económica.”* En tal sentido, debe entenderse como ejercicio habitual de la actividad gravada, el desarrollo en el ejercicio fiscal, de hechos, actos u operaciones de la naturaleza de las alcanzadas por el impuesto, con prescindencia de su cantidad o monto cuando las mismas se efectúan por quienes hacen profesión de tales actividades. Asimismo, el ejercicio en forma discontinua o variable de actividades gravadas no hace perder al sujeto pasivo del gravamen su calidad de contribuyente.

En la Provincia de Buenos Aires y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, respecto a los sujetos empresas, se considera habitual sus diversas operaciones por lo que resta importancia evaluar si la cantidad de operaciones con instrumentos derivados es significativa o no, por lo tanto, el ingreso por dichas operaciones estaría alcanzado para este tipo de sujetos.

En el caso de personas humanas se encuentra constantemente operando con instrumentos financieros derivados y hace de ello su medio de vida o su principal fuente de ingresos, debiera estar alcanzado por el impuesto en cuestión. En caso contrario debiera analizarse si cumple o no con el criterio de habitualidad definido en los Códigos Fiscales.

La Corte Suprema de Justicia de la Nación en el fallo “Brave Rafael, CSJN, 15/10/1947” ha establecido pautas que contribuyen a delimitar el concepto de habitualidad en la causa al

sostener: *"Son indicios de la profesión habitual o comercio la continuidad de las operaciones, su importancia con relación al giro del contribuyente, el fin de lucro."*

Según Rubén Marchesky (2002) se puede citar que existen cinco elementos sustanciales que confluyen para un correcto análisis del término habitualidad:

- a) Fin de lucro: es la ganancia, utilidad o provecho que se saca de una cosa; o bien es el beneficio logrado con una inversión monetaria. En este orden de ideas debe existir en el momento en que la cosa o el derecho se adquieren un fin de lucro. No basta cualquier intención de lucro, es necesario que sea el motivo principal y directo de la operación, y que ese lucro haya de producirse mediante la enajenación de lo adquirido.
- b) Frecuencia de las operaciones (habitualidad propiamente dicha): si el hábito es un modo especial de proceder por repetición de actos, no cabe duda de que la frecuencia de operaciones es el elemento más objetivo para medir la habitualidad.
- c) Importancia relativa de la operación: la importancia relativa se mide en función de lo que representan ciertas operaciones en el conjunto de ingresos que obtiene el sujeto.
- d) Inclusión en el objeto social: *"No es necesario analizar el número o importancia de las operaciones para juzgar la existencia de habitualidad, si éstas son del comercio del sujeto que las realiza o están en el enunciado del objeto social según surge del contrato o estatuto de la sociedad"* (CSJN - "Hesperia SA" - 18/8/1943).
- e) Relación con la actividad: Debe ponderarse si la operación posee una estrecha vinculación con la actividad, o si es potencialmente habitual por la relación que guarda con el giro comercial.

Respecto de la Provincia de Santa Fe, la misma efectúa una clasificación respecto de la forma en que debe analizarse la existencia del elemento de habitualidad frente al tributo. En su art. 175, la legislación santafesina, establece que ciertos sujetos no deben analizar la habitualidad de las operaciones que generan ingresos frente al tributo ya que dicha habitualidad "se presume" (Di Paolo, 2019).

Artículo 175 Código Fiscal Provincia de Santa Fe: *"Los ingresos brutos obtenidos por sociedades o cualquier tipo de organización empresaria contemplada en la Ley General de Sociedades N° 19.550 T.O. 1984 y sus modificaciones o cualquier otra norma que en*

*el futuro la reemplace, sociedades por acciones simplificada (SAS), sociedades civiles, cooperativas, fundaciones, sociedades de economía mixta, entes empresarios estatales (nacionales, provinciales, municipales o comunales), asociaciones y empresas o explotaciones unipersonales o pertenecientes a sucesiones indivisas, se considerarán alcanzados por el impuesto independientemente de la frecuencia o periodicidad y naturaleza de la actividad, rubro, acto, hecho u operación que los genere.”*

Los restantes sujetos no enumerados en el artículo, como por ejemplo los fideicomisos, las uniones transitorias, los negocios en participación, las agrupaciones de colaboración y el resto de las personas humanas (es decir, aquellas que perciban rentas de primera, segunda y/o cuarta categoría frente al impuesto a las ganancias), la habitualidad debe ser analizada con los parámetros definidos en el Código Fiscal.

### VII.3 – Determinación de la base imponible y el momento de reconocimiento

La base imponible<sup>44</sup>, se determina –salvo para lo dispuesto para casos especiales- sobre los ingresos brutos devengados durante el período fiscal por el ejercicio de la actividad gravada. Al respecto, se dispone que es ingreso bruto<sup>45</sup> el valor o monto total - en valores monetarios, en especies o en servicios - devengados en concepto de ventas de bienes, de remuneraciones totales obtenidas por los servicios, la retribución por la actividad ejercida, los intereses obtenidos por préstamos de dinero o plazo de financiación o, en general, el de las operaciones realizadas. De la base imponible no pueden efectuarse otras deducciones que las expresamente enunciadas en los Códigos.

Con respecto al periodo fiscal en que deben imputarse los ingresos brutos por contratos con instrumentos financieros derivados, se debe analizar la modalidad de liquidación de estos, es decir:

- a) Contratos liquidados mediante entrega física del activo subyacente;
- b) Contratos liquidados por compensación.
- c) Prima cobrada por lanzamiento de opciones

---

<sup>44</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art.187 (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 206 (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art.186 (t.o. 2014)

<sup>45</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art.187 (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 207 (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art.186 (t.o. 2014)

Respecto a los contratos liquidados mediante entrega del activo subyacente deberían asignarle el tratamiento que los Códigos Tributarios de las jurisdicciones provinciales le otorgan a la enajenación de los bienes que constituyen el activo subyacente del contrato y que con su entrega física dan por liquidado al mismo y por ende generan los “ingresos brutos” de la operación. Para este caso, a los efectos de considerar el nacimiento del hecho imponible, el mismo se corresponderá con la facturación o la entrega del bien o acto equivalente, el que fuere anterior.<sup>46</sup>

Respecto a los contratos liquidados por compensación mencionados en el punto b), se puede distinguir aquellos donde se produce una liquidación de pérdidas y ganancias diaria - mark to market – de acuerdo con la variación diaria del precio del contrato (caso de futuros y opciones sobre futuros) y aquellos donde la liquidación se produce al vencimiento del contrato (fowards, swap y opciones sobre activos de renta fija o variable). Tener en cuenta que se puede cerrar la posición en forma anticipada realizando una operación inversa a la adquirida previamente.

Ante la ausencia de normativa específica en los Códigos Fiscales que regule dichas operaciones, se puede sostener que la base imponible se encuentra devengada en el momento en que exista certeza de haberse obtenido el derecho a su cobro, ello considerando que las normativas<sup>47</sup> en cuestión hacen alusión a que los ingresos, para los casos no previstos específicamente, deben imputarse *“desde el momento en que se genera el derecho a la contraprestación”*. Es importante destacar que los Códigos Fiscales prevén *“se presume que el derecho a la percepción se devenga con prescindencia de la exigibilidad del mismo”*<sup>48</sup>.

En aquellos contratos derivados que tienen una liquidación mark to market, ¿puede ocurrir que los fiscos pretendan gravar en cada mes el “resultado” generado por la valuación de dichos contratos y gravar en el período de la venta del contrato o liquidación de este con la entrega del activo subyacente o compensación monetaria, la diferencia entre el valor de liquidación del contrato y el referido “resultado”? Es decir, de esta manera, “adelantarían” el devengamiento de los ingresos brutos.

---

<sup>46</sup> Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art.187 inc. b) (t.o. 2014) establece *“desde el momento de la facturación, de la entrega del bien o acto equivalente, o de la percepción de pagos a cuenta de precio, lo que fuere anterior”*

<sup>47</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art. 201 inc. g) (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 215 punto 7) (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art. 187 inc. i) (t.o. 2014)

<sup>48</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art. 201 (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 206 (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art. 187 (t.o. 2014)

Para oponerse a esta eventual interpretación, puede considerarse el Informe 9/1995 de la Dirección de Técnica Tributaria de ARBA que establece los ingresos brutos constitutivos de la Base Imponible *“son aquellos resultantes de las diferencias de precio a favor que se obtienen por haber cancelado la compraventa a futuro, mediante la operación inversa a la inicialmente concertada”*. Por lo tanto, consideramos que los ingresos brutos por estas operaciones deben imputarse al periodo fiscal donde se produzca la cancelación de contrato por tomar una posición opuesta a la que se tomó inicialmente; o por la liquidación final del contrato en la fecha pactada, ya sea con la entrega del activo subyacente o por compensación.

Asimismo, el mencionado Informe 9/1995 establece que *“Las operaciones que arrojen quebranto, no podrán compensarse con los ingresos gravados de operaciones exitosas, ni constituirán deducciones de la base, al igual que los gastos por derechos y comisiones en los que se incurre por la intervención en dichos mercados”*. Es decir, en caso de adquirirse dos contratos diferentes, obteniendo en uno ingresos y en el otro un quebranto, se debe tener en cuenta que este último no podrá compensarse con los ingresos gravados de operaciones exitosas, ni constituirán deducciones de la base imponible.

También se puede destacar el Informe 83/2006 de la Dirección de Técnica Tributaria de ARBA sobre la gravabilidad de diferentes conceptos relativos a mercados financieros regulados y se estableció que las diferencias de cotización de títulos y acciones, moneda extranjera y de acción mercado, *“...si bien se describen como resultados positivos, estos ingresos representan resultados por tenencia. Respecto de este tipo de resultados debemos señalar que su objetivo es reflejar el resultado que surja de la comparación entre la valuación de activos o pasivos a valores corrientes y su correspondiente valor reexpresado a moneda constante. Es consecuencia de la aplicación del criterio de valuación “valores corrientes” a ciertos rubros específicamente establecidos por las normas contables vigentes, razón por la que dichos resultados no representan una retribución por la actividad ejercida”*. Se entiende que igual interpretación se debiera dar a los resultados generados por la valuación de los instrumentos financieros derivados a valores corrientes, no debiendo ser incluidos en la base imponible del impuesto sobre los IIBB. Por lo tanto, se considera que los ingresos brutos por estas operaciones deben imputarse al periodo fiscal donde se produzca la cancelación de contrato por tomar una posición opuesta a la que se tomó inicialmente; o por la liquidación final del contrato en la fecha pactada, ya sea con la entrega del activo subyacente o por compensación.

Supóngase el siguiente ejemplo para su mejor comprensión: un sujeto adquiere un contrato de futuro de soja a USD 200. Al final del primer mes el valor corriente del contrato es de USD 210; al final del segundo mes el valor es de USD 180; y en el tercer mes el sujeto cancela el contrato mediante la venta de este a un precio de USD 220.

<b>Fecha</b>	<b>Precio Anterior</b>	<b>Precio Cierre</b>	<b>Resultado Mensual</b>
Mes 1	USD 200	USD 210	USD 210 - USD 200 = Ganancia USD 10
Mes 2	USD 210	USD 180	USD 210 - USD 180 = Pérdida USD 30
Mes 3	USD 180	USD 220	USD 220 - USD 180 = Ganancia USD 40
<b>Total del Contrato</b>			<b>Ganancia USD 20</b>

En caso de que se gravase los resultados mes a mes, generados por la diferencia de la cotización del precio del contrato, se tributaría sobre una base ficta total de USD 50. El primer mes conformarían la base imponible “ingresos” por USD 10; en el segundo mes no se obtuvieron “ingresos”; y el tercer mes conformarían la base imponible “ingresos” por USD 40 (no podrían deducirse los resultados negativos relacionados).

Si se considera que los ingresos brutos constitutivos de la base imponible son aquellos resultantes de las diferencias de precio a favor que se obtienen en el periodo donde se ha cancelado o liquidado el contrato, se gravarían los ingresos en el tercer mes con una base de USD 20.

Con respecto a la prima percibida por el lanzamiento de opciones de compra o venta, a diferencia del impuesto a las ganancias que debe imputarse al periodo que se percibe la misma, se entiende que dichos ingresos deben imputarse en el impuesto a los ingresos brutos al periodo en el cual se produzca el vencimiento o cierre de la posición, independientemente de que el contrato de opción se liquide con entrega del activo subyacente o compensación. En caso contrario, es decir gravar esos ingresos por cobro de prima en el periodo que se perciben, puede generar que se grave una base ficticia.

Para un mayor entendimiento, supóngase un contribuyente que realiza en octubre el lanzamiento de una opción de compra por el cual cobra una prima de \$5. Dicha opción le otorga el derecho al comprador/tomador a ejercer la opción de compra a \$110 en el mes de diciembre, y que será ejercida en caso de que el precio de la acción sea mayor que el de ejercicio (Ver Gráfico N° 14 expuesto anteriormente).

Si a la fecha de ejercicio la acción vale \$130, la opción será ejercida. Considerando que la opción se liquide por compensación monetaria, el contribuyente obtendría un resultado

negativo final de \$15 (\$20 negativo por la diferencia entre el precio de ejercicio y cotización y \$5 positivo por la prima cobrada oportunamente).

<b>Concepto</b>	<b>Mes</b>	<b>Resultado</b>
Cobro de Prima	Octubre	\$ 5
Dif. precio de ejercicio y cotización (110-130)	Diciembre	-\$ 20
<b>Resultado Final</b>		<b>-\$ 15</b>

En caso de considerarse que se debe atribuir el resultado por el lanzamiento de la opción en el periodo en que se percibe, en octubre conformarían la base imponible “ingresos” por \$5 y en diciembre no se tributaría porque no se obtuvieron “ingresos”. Estos resultados negativos no constituirán deducciones de la base imponible ya que no están expresamente enunciadas en los Códigos. Por lo tanto, por esta operación con instrumentos financieros derivados se tributaría por una base ficticia de \$5.

En cambio, si se imputan los resultados en el periodo en que se liquida el contrato, no se tributaría impuestos a los ingresos brutos por esa operación con opciones ya que de la misma no se obtuvieron “ingresos”.

#### VII.4 – Operaciones de cobertura

Como se detalló anteriormente, se considera una operación de cobertura aquella que intenta reducir o eliminar un riesgo futuro, real o potencial. Por el contrario, se está en presencia de una operación especulativa cuando la inversión en instrumentos financieros derivados responde a la expectativa de variación de precios que permita obtener determinadas ganancias.

Un especulador es un inversor individual o institucional que toma la posición opuesta en la negociación con un coberturista o mismo con otro especulador. La participación ordenada de especuladores provee la liquidez necesaria para facilitar las operaciones de cobertura, como así también dota a los mercados de profundidad, estabilidad y ayuda a la fijación eficiente de precios.

Como se vio anteriormente, en el marco contable y en el impuesto a las ganancias se da un tratamiento disímil a unas respecto de otras, beneficiando a las de cobertura por sobre las de especulación. Se entiende que esta diferenciación en el impuesto a los ingresos brutos generaría perjuicios al mercado, ya que, si se penaliza directamente al especulador, indirectamente se sanciona al que desea obtener la referida cobertura, ya sea porque el especulador desiste de vender el contrato o porque lo traslada a precios. Por lo contrario, darles igual tratamiento a

ambos, se le daría mayor liquidez al mercado abasteciendo al mismo de más oferentes y demandantes.

Un sujeto que realiza una operación de cobertura con instrumentos financieros derivados vinculada a una operación de “financiamiento”, que no genera ingresos brutos computables para la determinación de la base imponible, ¿podría interpretarse que el eventual ingreso que pudiere obtener por dicha cobertura sea considerado un menor “costo financiero” de la operación principal, es decir como parte integrante del costo de ese pasivo y por ende fuera del objeto del tributo?

Por ejemplo, un sujeto que al necesitar fondos para desarrollar su actividad obtiene un préstamo en dólares y, para reducir los riesgos de su exposición a la variación del tipo de cambio, realiza la compra de contratos de futuros de dólares. En este caso podrían generarse ingresos por el contrato derivado y una pérdida por el pago de intereses. ¿El mencionado ingreso, puede considerarse como un menor costo financiero y por lo tanto no gravado en el impuesto sobre los ingresos brutos?

Los diferentes Códigos Fiscales no hacen una distinción con respecto a la finalidad de las operaciones de cobertura con instrumentos financieros derivados, por lo tanto, se tratarían de operaciones bien diferenciadas cuyos ingresos, en caso de que la operatoria en cuestión cumpla todos los elementos del hecho imponible, conformarían la base imponible del gravamen.

## VII.5 – Alícuotas y Exenciones

Con relación a la alícuota, considerando la ausencia de normativa al respecto, se interpreta que correspondería aplicar la alícuota general/subsidiaria o a falta de esta, se podría asimilar a la alícuota vigente para operaciones financieras.

Con respecto a las exenciones, en el ámbito bursátil se observa que en los códigos fiscales se exime del pago del impuesto sobre los ingresos brutos a toda operación sobre títulos, letras, bonos, obligaciones y demás papeles emitidos y que se emitan en el futuro por la Nación, las Provincias, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y las Municipalidades<sup>49</sup>. Asimismo, se aclara que *“las actividades desarrolladas por los agentes de bolsa y por todo tipo de intermediarios en relación con tales operaciones no se encuentran alcanzadas por la presente exención”*. En

---

<sup>49</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art. 207 inc. c) (t.o. 2011), Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 183 punto 1) (t.o. 2020) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art. 213 inc. c) (t.o. 2014)

la legislación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en su art. 183 punto 1), también se exime a *“Toda operación sobre acciones y la percepción de dividendos y revalúos”*.

Para determinar la posible aplicación de exenciones del gravamen sobre los ingresos por contratos de derivados, hay que distinguir la modalidad de liquidación de estos.

Como se mencionó anteriormente, si la operación se resuelve con la entrega del subyacente, se le debería asignar el tratamiento que los Códigos Fiscales de las jurisdicciones provinciales le otorgan a la enajenación de los bienes que constituyen el activo subyacente del contrato. En cuyo caso, si la normativa establece una exención para enajenación de dichos bienes, los ingresos derivados se encontrarían exentos.

Si la operación se liquida por compensación, la norma no establece un tipo de regulación específica, por lo tanto, se podría afirmar que como la exención sobre los ingresos vinculados con derivados no se encuentra establecida en forma taxativa en los Códigos Fiscales, dichos ingresos se encontrarían sujetos al tributo.

¿Se podría interpretar que los ingresos obtenidos por contratos financieros derivados que poseen un activo subyacente como por ejemplo títulos públicos, se encontrasen exentos del impuesto, en base a las exenciones que fueron descriptas anteriormente? En adhesión a lo expresado por Villegas Héctor (2001) se entiende que, en lo referido a exenciones, no es admisible la interpretación extensiva ni tampoco la integración por vía de analogía, y por tanto estos resultados se encontrarían gravados independientemente de su activo subyacente.

## VII.6 – Territorialidad - Convenio Multilateral

Como se mencionó anteriormente, el elemento territorial delimita el espacio donde las jurisdicciones tienen potestades para establecer impuesto. También hay que considerar la existencia del Convenio Multilateral, firmado el 18/8/1977 y ratificado por todas las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cuya finalidad es evitar la múltiple imposición tributaria. Las normas del Convenio Multilateral no alteran ni modifican las que cada jurisdicción ha dictado sobre el impuesto sobre los ingresos brutos, sino que determina la distribución de ingresos entre las distintas jurisdicciones. En función de lo expuesto, correspondería dilucidar el lugar donde encuentran sustento territorial las operaciones de derivados.

Si se desarrollaron actividades en forma habitual y a título oneroso en más de una jurisdicción, ya sea considerando las “operaciones entre presentes” o bien las “operaciones entre ausentes”, entonces el contribuyente se encuentra bajo las normas del Convenio Multilateral y deberá distribuir sus ingresos como se establece en el mismo y luego aplicar las normas particulares previstas en cada jurisdicción.

Si no se desarrollan actividades en más de una jurisdicción, según lo previsto en el párrafo anterior, entonces el contribuyente bajo las normas del IIBB como contribuyente local.

Con respecto a los instrumentos financieros derivados se distinguen como operaciones “entre presentes”, en general, a las negociaciones de forwards, swaps y determinadas opciones que se llevan a cabo en mercados no organizados; y operaciones “entre ausentes” a las negociaciones de futuros, opciones y ciertos swaps que se llevan a cabo en mercados organizados.

A los fines de establecer la existencia de actividades en una jurisdicción, se utiliza el criterio de “sustento territorial”, entendiéndose que el mismo existe cuando el contribuyente:

- Realiza en la jurisdicción del adquirente alguna actividad concreta y efectiva tendiente a obtener ingresos, ya sea por intermedio de sucursales, agencias u otros establecimientos permanentes similares, o bien por intermediarios, corredores, comisionistas, mandatarios, viajantes o consignatarios entre otros, con o sin relación de dependencia;
- Efectúa en la jurisdicción del adquirente un gasto lo que hace presumir, sin admitir prueba en contrario el desarrollo efectivo de una actividad. Este gasto no necesariamente tiene que estar relacionado con una operación en particular que genera un ingreso; si con alguna de las actividades del contribuyente encuadradas en el convenio multilateral.

Para las operaciones “entre ausentes”, los ingresos por venta de bienes serán atribuidos a la jurisdicción del domicilio del adquirente, entendiéndose que el mismo es el lugar de destino final donde los bienes serán utilizados, transformados o comercializados por el adquirente. Cuando no pueda establecerse el destino final, se atenderá al siguiente orden de prelación:

- 1) Domicilio de la sucursal o establecimiento del adquirente de donde provenga el requerimiento que genera la operación.
- 2) Domicilio donde desarrolla la actividad principal el adquirente.
- 3) Domicilio del depósito o centro de distribución del adquirente donde se entregan los bienes.

#### 4) Domicilio de la sede administrativa del adquirente.

En el caso de prestaciones de servicio, se atribuirán a la jurisdicción donde sea prestado el mismo, salvo que exista un tratamiento específico en el Convenio Multilateral o por normas generales interpretativas.

Teniendo en consideración todo lo descripto hay que dirimir la situación del contribuyente sobre la aplicación de ingresos brutos local o Convenio Multilateral. En caso de haber sido encuadrado en esta última modalidad, corresponde aplicar la teoría denominada “convenio sujeto” que sostiene que cuando un mismo sujeto realiza varias actividades interjurisdiccionales, pero en jurisdicciones que pueden o no coincidir, debe igualmente realizar una sola y única distribución de la base imponible, la cual estará formada por el total de los ingresos brutos obtenidos en todas las actividades.

En lo que respecta a los instrumentos financieros se debe saber que el principal mercado (ROFEX) de futuros y opciones sobre futuros se encuentra ubicado en la Provincia de Santa Fe y los principales mercados (MAE y BYMA) de opciones sobre activos de renta fija y variable se encuentran ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ante la falta de normativa con respecto a los ingresos obtenido por operaciones con instrumentos financieros, se debe tener en cuenta el modo de liquidación de dichos contratos. Si se trata de operaciones “entre ausentes” y dichos contratos son liquidados con entrega del activo subyacente, el resultado será atribuible a la jurisdicción de destino final del bien negociado. En el caso de que se haya concertado la operación “entre presentes” y dichos contratos son liquidados de igual modo, el resultado debiera ser atribuido a la jurisdicción donde se concertó el referido instrumento. Por otro lado, el gasto atenuante a la compra de dicho activo deberá ser analizado atento a su posible no computabilidad<sup>50</sup>.

En caso de que el contrato se liquide por compensación corresponderá atribuir los ingresos a la jurisdicción donde el riesgo está ubicado, esto es el propio mercado o entidad financiera donde se realiza la operación y que actúan como garantía de cumplimiento de los contratos (asumiendo que es el mercado o entidad financiera quien asume jurídicamente el riesgo de cumplimiento

---

<sup>50</sup> El art. 3 del Convenio Multilateral especifica:

“...No se computarán como gastos:

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

del contrato que en él se opera). Para la atribución de egresos se suscita la misma incertidumbre, al no preverse su no computabilidad de forma específica se entiende que dicho egreso es computable y deberá atribuirse a la jurisdicción del mercado o entidad bancaria con el cual se opera.

Cabe aclarar que en los mercados institucionalizados (ROFEX, BYMA, MAE, etc.) se puede operar de dos maneras: directamente, siendo agente de este, o indirectamente, a través de un Agente de Liquidación y Compensación (ALYC). En ambos casos, los ingresos obtenidos por liquidación del contrato mediante compensación debieran imputarse en la jurisdicción del mercado con el cual se opere, pero teniendo en consideración lo descrito precedentemente y ante la falta de previsiones normativas al respecto, surgen los siguientes interrogantes:

¿En caso de que el contribuyente opere a través de una ALYC, radicada en una jurisdicción diferente a la del mercado en el cual se opera, el fisco de la jurisdicción donde se encuentra radicada dicha ALYC podría considerar que los ingresos debieran ser atribuidos su jurisdicción?

¿El fisco de la jurisdicción donde realiza actividades comerciales el contribuyente podría pretender gravar los ingresos obtenidos por contratos derivados operados en mercados situados en otras jurisdicciones encontrando sustento de que parte de la inversión realizada en una extraña jurisdicción tiene su origen en el remanente de actividades comerciales realizadas en su jurisdicción?

No se coincide con dichas pretensiones fiscales de alcanzar un ingreso que a priori le es ajeno, ya que se entiende que debe darse preeminencia al lugar donde se encuentra el mercado donde se transan los instrumentos.

## VII.7 – Operaciones realizadas en mercados extranjeros o con sujetos residentes en el exterior

Al igual que las operaciones con sujetos del país, para las operaciones concertadas en mercados extranjeros o con sujetos residentes en el exterior hay que distinguir la forma en que se liquidan dichas operaciones con instrumentos derivados. Si la operación concluye con la entrega del activo subyacente debe asignársele el tratamiento que los Códigos Fiscales le otorgan a las exportaciones de dichos activos subyacentes.

Para los contratos liquidados por compensación, el tratamiento que corresponde otorgarle requiere de un mayor grado de análisis. Tener en cuenta que para operar en mercados extranjeros es necesario contar con los servicios de un broker que tenga acceso a dichos mercados. El contribuyente, con la apertura de su cuenta comitente el bróker, impartirá instrucciones orales o escritas, se comprometerá a depositar y mantener en garantía (margen) un determinado importe de las operaciones y asumirá los gastos de corretaje y comisiones pertinentes.

En primer lugar, debiera analizarse el nexo territorial, es decir determinar si existe potestad tributaria por parte de los fiscos provinciales para gravar este tipo de operaciones atento a que dicha potestad está restringida al desarrollo de una actividad en forma habitual desplegada en la respectiva jurisdicción. Se coincide con el autor Moreno Gurrea José (como se cita en Sigifredo, 2015) que, para realizar estas operaciones con instrumentos derivados, el comitente tomará las decisiones de compras y ventas de posiciones, dando instrucciones orales o escritas al broker y girará fondos desde el país a los efectos de cubrir los márgenes (garantías) de las operaciones, las compensaciones, las comisiones y otros gastos. Por lo tanto, este tipo de actividades implica la necesidad de realizar gastos en la jurisdicción por lo que el nexo territorial es vigente e implica la facultad del fisco provincial para gravar dichos ingresos.

Luego se debiera analizar si los ingresos pudiesen asimilarse como una exportación de servicios y otorgarles el tratamiento que las legislaciones provinciales le otorgan a los mismos, que en la mayoría de estas se encuentran no alcanzados<sup>51</sup> o exentos<sup>52</sup>.

Se puede mencionar el Informe 145/2003 de la Dirección de Técnica Tributaria de ARBA que entiende por exportación de servicios a *“la actividad de prestación de un servicio que se efectúa en este territorio, pero se destina a una unidad política distinta a la nuestra, ya sea por su utilización económica, el domicilio o residencia del receptor, la ubicación de los bienes sobre los cuales se efectúa, o por otras circunstancias”*.

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

---

<sup>51</sup> Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires art. 186 inc. c) (t.o. 2011) y Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe art. 179 inc. c) (t.o. 2014)

<sup>52</sup> Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires art. 183 punto 22) (t.o. 2020)

## VIII- Impuesto a los bienes personales

La Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales N° 23.966<sup>53</sup> (t.o. Decreto 281/1997<sup>54</sup>), en su artículo 16 establece *“un impuesto que se aplicará en todo el territorio de la Nación y que recaerá sobre los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año, situados en el país y en el exterior”*.

El artículo 17 de la norma bajo análisis establece quienes son los sujetos pasivos del impuesto, a saber:

- a) *Las personas físicas domiciliadas en el país y/o 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/o las sucesiones indivisas radicadas en el mismo, por los bienes situados en el país.*

En lo que respecta a las sucesiones indivisas, el artículo determina que son contribuyentes de este gravamen por los bienes que posean al 31 de diciembre de cada año *“en tanto dicha fecha quede comprendida en el lapso transcurrido entre el fallecimiento del causante y la declaratoria de herederos o aquella en que se haya declarado válido el testamento que cumpla la misma finalidad”*.

El citado artículo también aclara que *“se considerará que están domiciliados en el país los agentes diplomáticos y consulares, el personal técnico y administrativo de las respectivas misiones y demás funcionarios públicos de la Nación y los que integran comisiones de la provincias y municipalidades que, en ejercicio de sus funciones, se encontraren en el exterior, así como sus familiares que los acompañaren”*.

Por lo expuesto supra, es dable señalar, que resultan contribuyentes del gravamen las personas físicas y las sucesiones indivisas, y que los sujetos empresa no serán sujetos pasivos del gravamen.

En ciertos casos, la Ley extiende el alcance de la responsabilidad de la determinación e ingreso del gravamen a terceros sujetos que adoptan el carácter de “Responsables Sustitutos”. Sujetos estos que necesariamente deben ser definidos por las Leyes Tributarias.

---

<sup>53</sup> B.O. 20/08/1991

<sup>54</sup> B.O. 15/04/1997

Para Dino Jarach (2013), el “sustituto tributario” consiste en *“...el sujeto pasivo al cual la Ley impone la obligación de satisfacer al Fisco la deuda del contribuyente como primer y principal obligado, salvo su derecho de regreso contra el verdadero contribuyente”*.

A los fines de determinar la gravabilidad de los bienes, del país o del exterior, resulta de suma importancia determinar dónde se encuentra domiciliado dicho sujeto. En ese sentido, es el artículo 1° del Decreto Reglamentario N° 127/1996<sup>55</sup> de la norma el que establece que el domicilio de las personas físicas es el que posean al 31 de diciembre de cada año, de acuerdo con las disposiciones del primer párrafo del art. 3 de la Ley N° 11.683 y para las sucesiones indivisas se considerarán radicadas en el lugar de la apertura del respectivo juicio sucesorio.

Es importante destacar que el art. 24, establece un mínimo exento para el periodo 2019 y siguientes, sobre el conjunto de todos los bienes, de \$2.000.000 para las personas físicas y sucesiones indivisas radicadas en el país. Además, el citado artículo establece que los *“inmuebles destinados a casa-habitación del contribuyente, o del causante en el caso de sucesiones indivisas, no estarán alcanzados por el impuesto cuando su valor determinado de acuerdo con las normas de esta ley, resulten iguales o inferiores a \$ 18.000.000”*.

En lo que respecta al objeto del presente trabajo sobre los instrumentos financieros derivados, en la ley del tributo no se prevén pautas específicas y claras. El art. 19 inciso l) establece que se consideran bienes situados en el país los créditos cuando el domicilio real del deudor esté ubicado en su territorio. De igual manera, el art. 20 inciso i) establece que se consideran bienes situados en el exterior a los créditos cuyos deudores se domicilien en el extranjero.

Hay opiniones, como se cita en Porporatto (2007), que abogan por exigir que *“el crédito devenido del contrato deba ser líquido y exigible para tener que computarlo como bien de propiedad de la persona. No obstante, no es claro el criterio a aplicar”*.

Del mismo modo, Jorge Gebhardt y Nicolás Malumian, como se cita en Zocaró (2016), sostienen que *“sólo en los casos en que se detente la posesión de un crédito líquido y exigible, se deberá suponer alcanzado por el impuesto (de lo contrario, sería un derecho en expectativa, fuera del alcance del impuesto)”*.

Teniendo en consideración lo descripto precedentemente, los créditos de contratos de forwards y futuros se encontrarían gravados para personas físicas y sucesiones indivisas del país. Asimismo, se entiende que los contratos de opciones, que otorgan derechos de compra o venta,

---

<sup>55</sup> B.O. 09/02/1996

son líquidos y exigibles y por tanto se encontrarían gravados en el impuesto. Por lo tanto, si el tenedor de futuro, forward u opción fuese una persona física o sucesión indivisa del país, la tenencia estaría gravada, y se valoraría al último valor de cotización o, en caso de no existir este último, al valor de ingreso al patrimonio o valor de adquisición.

Vale aclarar que, con respecto a la prima cobrada por el lanzador de la opción de compra o venta, al ser en efectivo, su importe estará alcanzado en el impuesto como cualquier otro monto de dinero en efectivo, a menos que sea colocado en algún bien exento.

Para personas físicas y sucesiones indivisas del exterior no se aplicaría el impuesto de no manifestarse las situaciones de responsabilidad sustituta dispuestas por el artículo 26 de la ley del tributo.

## IX- Impuesto a los sellos

La imposición del impuesto de sellos depende de lo que establezca cada jurisdicción en su normativa. El presente trabajo se centrará en las jurisdicciones de la Provincia de Buenos Aires, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Santa Fe.

A modo genérico, para estas jurisdicciones, se puede definir el impuesto a los sellos como aquel que grava los actos y contratos de carácter oneroso que se formalicen mediante instrumentos públicos o privados. Para los contratos bajo por IFD, como los mismos se formalizan a través de un contrato, deberá analizarse en la jurisdicción de otorgamiento y donde produzca efectos, la posible aplicación del gravamen sobre estos contratos y la existencia de exenciones. Además, las jurisdicciones establecen que los contratos formalizados en el exterior están sujetos al impuesto si tienen efectos en dicha jurisdicción.

En caso de que el valor del contrato se encontrase expresado en moneda extranjera, el impuesto deberá liquidarse sobre el equivalente en moneda argentina al tipo de cambio vendedor fijado por el Banco de la Nación Argentina vigente al día hábil anterior a la fecha del acto, contrato o instrumento.

Es importante aclarar, que este impuesto se aplica independientemente de cumplirse o no el contrato, o la forma de resolución de este, es decir por la sola constitución de estos.

A modo de ejemplo podemos mencionar la celebración de un contrato de futuro que a priori se aplica el gravamen independientemente si el mismo concluye o no con la entrega del activo subyacente; o para el caso de las opciones de compra o venta, se aplica independientemente si

se ejercerse o no el derecho de opción, es decir, aun cuando las opciones no se ejerzan estarán alcanzadas por este gravamen. Luego se deberá analizar, para cada contrato en particular, si en la normativa hay algún artículo que establezca exenciones para el mismo.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el impuesto está normado en el Código Fiscal - Ley 541 (t.o. 2020) y modificatorias. En su art. 498 apartado 52) establece que se encuentran exentos del impuesto *“Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores.”*

En este caso se puede hacer mención de la Resolución (AGIP) 183/2009, donde el Fisco resolvió que *“Quedan comprendidos en la exención establecida en el artículo 385 apartado 48 del Código Fiscal, los contratos, actos o instrumentos relacionados con las operaciones con derivados financieros, futuros y opciones, que celebren los agentes autorizados dentro del ámbito de los mercados autorregulados que cuenten con la autorización de la Comisión Nacional de Valores, y, si correspondiera, del Banco Central de la República Argentina”*. El artículo que el Fisco hace mención en la Resolución (artículo 385 apartado 48), es el hoy art. 498 apartado 52).

Por lo tanto, en la CABA, los contratos de IFD se encuentran exentos del gravamen a los sellos, en la medida que se trate de contratos celebrados por agentes autorizados dentro del ámbito de los mercados autorregulados que cuenten con la autorización de la CNV, y, si correspondiera, del BCRA.

En consecuencia, un contrato de Foward, Opción de compra o venta o un Swap, celebrado entre privados se encontraría gravado en el impuesto a los sellos. Para determinar la base imponible para estos casos, debido a que el valor del contrato varía durante su duración y solo se conoce su resultado al vencimiento, debería observarse el artículo 486 del Código Fiscal, que establece que cuando *“el valor de los actos sea indeterminado, las partes estimarán dicho valor en el mismo instrumento; a tales efectos la estimación se fundará en el rendimiento de convenios y prestaciones similares anteriores; si no las hubiere, en los valores inferibles del negocio, inversiones, erogaciones y similares, vinculados al contrato; y a falta de ellos, en todo elemento de juicio de significación a este fin existente a la fecha de celebración del acto. Cuando se fije como precio el corriente en fecha futura se pagará el impuesto con arreglo al precio de plaza en la fecha de otorgamiento.”*

En la Provincia de Buenos Aires, el impuesto está normado en el Código Fiscal - Ley 10.397 (t.o. 2011) y modificatorias. En su art. 296 apartado 45) B) establece que se encuentran exentos del impuesto “*Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores*”. Esta definición no es precisa, por lo tanto, se podría asumir que los IFD:

- se encuentran comprendidos en la exención, al igual que en CABA, o bien,
- no se encuentran dentro de los “demás títulos valores” y por tanto exentos del gravamen, por lo cual se asume la gravabilidad de los mencionados contratos.

Partiendo de la gravabilidad de los contratos por IFD, hay que definir la base imponible sobre la cual se debe calcular el impuesto. El art.288 de su código fiscal establece que cuando el valor de los actos sea indeterminado, el valor deberá ser estimado por las partes. Dicha estimación “*se fundará en el rendimiento de convenios y prestaciones similares anteriores; si no las hubiere, en los valores inferibles del negocio, inversiones, erogaciones y similares, vinculados al contrato; y a falta de ellos, en todo elemento de juicio de significación a este fin existente a la fecha de celebración del acto. Cuando se fije como precio el corriente en fecha futura se pagará el impuesto con arreglo al precio de plaza en la fecha de otorgamiento.*”

De esto se deduce que la base imponible del impuesto, en el caso de los derivados financieros, va a estar determinada de acuerdo con la estimación que realicen las partes, en base a las múltiples variables que pueden afectar el valor de los mencionados contratos. El mismo artículo establece que “*dicha estimación podrá ser impugnada por el citado organismo, quien la practicará de oficio sobre la base de los mismos elementos de juicio señalados en este artículo*”, por lo tanto, es importante que se deje constancia del criterio utilizado.

Con respecto a la Provincia de Santa Fe, el impuesto está normado en el Código Fiscal - Ley 3.456 (t.o. 2014) y modificatorias. En su art. 266 apartado 39) B) establece que se encuentran exentos del impuesto “*Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores*”. En base a dicha definición, se deducen las mismas inquietudes e interrogantes que las volcadas para el presente impuesto en la Provincia de Buenos Aires.

## X- Impuesto a los débitos y créditos en cuenta bancaria

El objeto del impuesto está definido en el artículo 1° de la Ley de Competitividad N° 25.413<sup>56</sup> y consiste en alcanzar con el tributo a:

- a) Los créditos y débitos efectuados en cuentas abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras.
- b) Las operatorias que efectúen las entidades financieras en las que sus ordenantes o beneficiarios no utilicen las cuentas bancarias (pagos por cuenta y orden de terceros, rendiciones de gestiones de cobranza, rendiciones de recaudaciones, giros y transferencias).
- c) Todo movimiento de fondos propios o de terceros, aun en efectivo, que cualquier persona, incluidas las comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, efectúe por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, cualquiera sea los mecanismos utilizados para llevarlos a cabo, las denominaciones que se les otorguen y su instrumentación jurídica.

El impuesto está a cargo de los titulares de las cuentas bancarias (punto a), de los ordenantes o beneficiarios de las operaciones señaladas en el punto b), y quien efectúe el movimiento de fondos por cuenta propia (punto c).

Respecto a quién debe actuar como agente de liquidación y percepción, para los hechos a los que se refieren los incisos a) y b), las entidades financieras, y en el caso del inciso c), el impuesto será ingresado por quien realice el movimiento o entrega de los fondos a nombre propio, o como agente perceptor y liquidador cuando lo efectúa a nombre y/o por cuenta de otra persona.

El impuesto se determinará sobre el importe bruto de los débitos, créditos y operaciones gravadas, sin efectuar deducción o acrecentamiento alguno por comisiones, gastos, o conceptos similares, que se indiquen por separado en forma discriminada en los respectivos comprobantes, perfeccionándose el hecho imponible en el momento de efectuarse el débito o crédito en la respectiva cuenta, o en los casos de los incisos b) y c), cuando, según sea el tipo de operatoria, deba considerarse realizada o efectuado el movimiento o entrega, respectivamente.

---

<sup>56</sup> B.O. 24/03/2001

La alícuota general del impuesto será del 0,6% para los débitos y créditos, sin embargo, las mismas pueden variar entre el 0,05% y el 0,12%, dependiendo de la actividad desarrollada por el contribuyente, su condición ante el Impuesto al Valor Agregado y el Impuesto a las Ganancias, su condición de Micro y Pequeñas Empresas, las características propias del destino u origen de los débitos o créditos, entre otras.

El Decreto Reglamentario N° 380/2001<sup>57</sup>, en su art. 13 establece que se podrá computar como pago a cuenta contra el Impuesto a las Ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas, hasta el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del gravamen.

La ley del gravamen contiene algunas exenciones generales respecto a transacciones correspondientes al Estado en todos sus niveles -excepto las entidades incluidas en el artículo 1° de la Ley 22016-, las misiones diplomáticas y las acreditaciones de sueldos y jubilaciones; en tanto el Decreto Reglamentario establece numerosas exenciones particulares y exclusiones del gravamen con relación a distintas transacciones.

En lo que respecta a inversiones en instrumentos bursátiles, se puede identificar las siguientes exenciones y exclusiones:

- Débitos y créditos en cuenta corriente por suscripción y rescate de Fondos Comunes de Inversión: los débitos y créditos en cuenta corriente originados en suscripciones y rescates de fondos “abiertos” gozan de exención, siempre que la titularidad de las cuotapartes sea coincidente con la cuenta corriente que se debita y el crédito por el rescate tenga como destino una cuenta corriente del mismo titular (art. 10, inc. r).

La ley 24.083 dispone el régimen legal de los Fondos Comunes de Inversión, definiendo a los fondos conocidos habitualmente como “abiertos”, a aquellos cuyo patrimonio está integrado por valores mobiliarios con oferta pública, metales preciosos, divisas, derechos y obligaciones derivados de operaciones de futuro y opciones, instrumentos emitidos por entidades financieras autorizadas por el Banco Central de la República Argentina y dinero.

- Operaciones vinculadas con títulos valores (acciones, títulos públicos, valores fiduciarios y obligaciones negociables y otros): las operaciones de suscripción, compraventa y cobro de servicios de títulos valores con intervención de entidades financieras, en las que no se utilicen cuentas corrientes de los inversores se encuentran

---

<sup>57</sup> B.O. 29/03/2001

excluidas del tributo. En ese sentido se encuentra los “pagos por cuenta de terceros” que efectúan las entidades financieras relativos a la suscripción, integración y/u operaciones de compraventa de títulos emitidos en serie (art. 3º, inc. a, punto 3) y la “rendición de gestión de cobranza” de títulos valores emitidos en serie, es decir, el pago al inversionista de los servicios de amortización e intereses (art. 3º, inc. b, punto 2). Si las transacciones señaladas originan débitos y/o créditos en una Caja de Ahorros estarán exentas (art. 10, inc. u).

- Débitos y créditos en cuentas de los mercados autorizados por la CNV y sus agentes: el art. 10, inciso u) del Decreto Reglamentario exime los débitos y créditos correspondientes a cuentas que las bolsas, los mercados de capitales y sus respectivos agentes utilicen exclusivamente en su actividad específica.
- Débitos y créditos efectuadas en cajas de ahorro: el art. 10, inciso u) del Decreto Reglamentario exime los débitos y créditos efectuados en cajas de ahorro abiertas en bancos regidos por la Ley de Entidades Financieras

Teniendo en consideración lo expuesto, se puede concluir que, los movimientos efectuados en las cuentas comitentes abiertas en los diferentes brókers no se encuentran alcanzados, ya que el objeto del impuesto alcanza las cuentas abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras. Los créditos y débitos efectuados en las cuentas que los brókers utilicen exclusivamente en su actividad específica, se encuentran exentos.

Por último, si un inversor retira dinero de su cuenta comitente con destino a sus cajas de ahorro no sufrirá la retención del gravamen debido a que el movimiento se encuentra exento. Sin embargo, si el giro del dinero es a una cuenta corriente, si se encontrará alcanzado por el gravamen.

## XI- Conclusión

Por las razones expuestas en el presenta trabajo, los instrumentos financieros derivados constituyen una herramienta de vital importancia en el mundo económico, resultandos útiles para la gestión empresarial, permitiendo trasladar las consecuencias económicas de aquellos riesgos no manejables como las tasas de interés, tipo de cambio, entre otros. En los últimos 10 años el acceso a los Mercados se ha simplificado notoriamente y el crecimiento ha sido exponencial.

Con respecto a la estructura impositiva, recién a partir del año 1997 la Argentina comenzó a definir impositivamente a los instrumentos y/o contratos derivados. A partir de allí se ha verificado una evolución en las normas que regulan el reconocimiento de sus operatorias y el tratamiento de sus resultados, sin embargo, sigue existiendo carencia en la regulación y definición normativa de ciertos aspectos legales e impositivos de los IFD, lo que generan controversias en el régimen tributario argentino, que se intentaron plasmar y dilucidar en el presente trabajo.

Es necesaria una reglamentación normativa que le proporcione certeza a los contribuyentes respecto del tratamiento a otorgarle en los diferentes gravámenes que componen el sistema tributario, ya sea tanto a nivel nacional, provincial y municipal. Dicha norma no debe tener un fin exclusivamente recaudatorio, sino que debiera respetar el funcionamiento del mercado para fomentar su desarrollo, lo que permitirá a los contribuyentes aprovechar todas las ventajas que brindan estos instrumentos.

En tal sentido, ese necesario e ideal, que las autoridades fiscales y profesionales, como así también la doctrina y las instituciones que participan en dichos mercados, puedan identificar las cuestiones controversiales y clarificar las mismas, a los efectos de evitar contingencias por parte de los contribuyentes cuando la interpretación de los organismos fiscales no sea la misma.

A continuación, se indicarán las principales cuestiones controvertidas, las cuales se han desarrollado a lo largo del presente trabajo:

Con respecto al Impuesto a las Ganancias se puede señalar la interpretación o caracterización de la renta respecto de la fuente, donde pueden realizarse dos interpretaciones diferentes sobre la definición de territorialidad de la fuente (Capítulo V.2).

Otra de las cuestiones por dilucidar es si los resultados generados por IFD, que concluyen con la entrega del activo subyacente, se encuentran generados por derechos y obligaciones emergentes del IFD o por la adquisición y posterior enajenación del activo subyacente. Esto tiene aún mayores implicancias cuando la realización posterior del activo subyacente, en forma independiente, se encuentra exento (Capítulo V.7).

En relación con el Impuesto al Valor Agregado hay consenso en que las operaciones con IFD estarían gravadas siempre que se produzca el intercambio de bienes físicos. De igual manera se considera que las comisiones y derechos de mercado se cobran por los servicios prestados por el agente de bolsa, los cuales no están exentos. (Capítulo VI.3)

En el impuesto sobre los ingresos brutos se ha observado gran falta de legislación y/o reglamentación de los códigos y leyes fiscales sobre los IFD. Una de las cuestiones controvertidas es la determinación de la base imponible y el momento de reconocimiento de los ingresos, es decir a la imputación de los resultados a los distintos períodos fiscales (Capítulo VII.3) y la determinación de la habitualidad o no de las operaciones (Capítulo VII.2)

En el impuesto a los sellos se deberá analizar en la jurisdicción de otorgamiento y donde produzca efectos, la posible aplicación del gravamen o en su caso, la posible aplicación de exenciones.

Por último, en forma sintética, se pretende brindar un panorama general sobre el tratamiento impositivo de los instrumentos financieros derivados:

### **Impuesto a las ganancias**

Sujeto/Situación	Prima		Resultados Positivos por Liquidación		
	Cobrada	Pagada	por compensación por operación inversa	mediante entrega física de bienes	por diferencia de precios o compensación
<b>Sujeto empresa</b>	Gravado - 3° Cat.	Deducible (1)	Gravado - 3° Cat.	Gravado - 3° Cat.	Gravado - 3° Cat.
<b>Sujeto no empresa pero habitualista</b>	Gravado - 2° Cat.	Deducible (1)	Gravado - 2° Cat.	Gravado - Cat. s/ tipo de bien	Gravado - 2° Cat.
<b>Sujeto no empresa y no habitualista</b>	No gravado	No deducible	No gravado	No gravado (2)	No gravado
<b>Residente en el Exterior</b>	No gravado	No deducible	No gravado	Gravado (3)	No gravado

(1) Generan quebrantos específicos (sólo compensable con ingresos de igual naturaleza), salvo por operaciones de cobertura.

(2) Excepto para los bienes dispuestos en los incisos 3, 4 y 5 del art. 2 de la LIG

(3) Salvo excepciones establecidas en el Título V Beneficiarios del Exterior de la LIG

### **Impuesto al valor agregado**

Sujeto/Situación	Prima	Resultados Positivos por Liquidación		
	Cobrada	por compensación por operación inversa	mediante entrega física de bienes	por diferencia de precios o compensación
<b>Residente en el país</b>	No gravado	No gravado	Gravado (1)	No gravado

(1) en la medida que se cumplan algunos o todos los requisitos, subjetivo, objetivo y territorial, que según el caso establezca la normativa del IVA (Salvo la existencia de alguna exención)

### **Impuesto a los ingresos brutos (CABA, Prov. De Bs. As. y Prov. de Santa Fe)**

Sujeto/Situación	Prima	Resultados Positivos por Liquidación		
	Cobrada	por compensación por operación inversa	mediante entrega física de bienes	por diferencia de precios o compensación
Sujeto empresa	Gravado	Gravado	Gravado/Exento (1)	Gravado
Sujeto no empresa pero habitualista	Gravado	Gravado	Gravado/Exento (1)	Gravado
Sujeto no empresa y no habitualista	No gravado	No gravado	No gravado	No gravado

(1) asignar el tratamiento que los Códigos Fiscales de las jurisdicciones provinciales le otorgan a la enajenación de los bienes que constituyen el activo subyacente del contrato. Si la normativa establece una exención para enajenación de dichos bienes, los ingresos derivados se encontrarían exentos.

### **Impuesto a los bienes personales**

Si el tenedor de futuro, forward u opción fuese una persona física o sucesión indivisa del país, la tenencia estaría gravada, y se valoraría al último valor de cotización o, en caso de no existir este último, al valor de ingreso al patrimonio o valor de adquisición.

Para personas físicas y sucesiones indivisas del exterior no se aplicaría el impuesto de no manifestarse las situaciones de responsabilidad sustituta dispuestas por el artículo 26 de la ley del tributo.

### **Impuesto a Sellos (CABA, Prov. De Bs. As. y Prov. de Santa Fe)**

La imposición del impuesto de sellos depende de lo que establezca cada jurisdicción en su normativa. La Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece en su Código Fiscal la exención a este tipo de contratos, mientras que en la Provincia de Buenos Aires y la Provincia de Santa Fe la definición no es precisa, por lo tanto, se podría asumir que los IFD se encuentran exentos o gravados.

### **Impuesto a los débitos y créditos en cuenta bancaria**

Los movimientos efectuados en las cuentas comitentes abiertas en los diferentes brókers no se encuentran alcanzados, ya que el objeto del impuesto alcanza las cuentas abiertas en las entidades regidas por la Ley de Entidades Financieras.

## Bibliografía

### Libros y Artículos

- Amaro Gómez, R. L. (enero de 2019). Renta Financiera. La ampliación del concepto "Demás Valores". *Práctica y Actualidad Tributaria (PAT)*, Tomo XXV. Errepar.
- Di Paolo, H. (enero de 2019). La reforma tributaria aprobada por la ley (Santa Fe) 13.875. Consideraciones acerca de las modificaciones en materia del impuesto sobre los ingresos brutos. *Práctica Integral Santa Fe (PSF)*. Errepar.
- Díaz, V. O. (s.f.). Naturaleza y tratamiento tributario de las stock options. *Revista Impuestos*, Ed. La Ley, Tomo LXI-B, Nro. 13, 3.
- Estevez, J., & Perlati, S. (octubre de 2010). Impuesto sobre los Bienes Personales. Notas de la cátedra de Régimen Tributario II. UBP Serie de Materiales de Enseñanza, Año 3, N° 2.
- Fernández, L. O. (s.f.). El criterio de percibido en el impuesto a las ganancias y la RG 830. Obtenido de <http://www.estudio-contable-fd.com.ar/articulos-impuestos/impuesto-ganancias/criterio-percibido-impuesto-ganancias>
- Ghirardotti, M. (2003). Stock Options como compensación al personal en relación de dependencia: su tratamiento tributario. Buenos Aires: Universidad de Buenos Aires: Facultad de Ciencias Económicas, Escuela de Estudios de Posgrado.
- Jarach, D. (2011). *El Hecho Imponible*. Abeledo-Perrot.
- Jarach, D. (2013). *Finanzas Públicas y Derecho Tributario*. Cuarta edición - 1a ed. - Buenos Aires: AbeledoPerrot.
- Jáuregui, M. (junio de 2003). Instrumentos Financieros Derivados. Fundamentos teóricos de su aplicación. Facultad de Ciencias Económicas – Universidad de Buenos Aires. Número 17 - año 9.
- Marchevsky, R. A. (2002). *IVA - Análisis integral*. Macchi.
- Martin, J. A. (marzo de 2013). Los aspectos controvertidos en instrumentos financieros derivados (IFD) y la resolución general (AFIP) 3421. *Doctrina Tributaria Errepar (DTE)*, Tomo XXXIV. Buenos Aires: Errepar.
- Mesén Figueroa, V. (2008). Los instrumentos financieros derivados: concepto, operación y algunas estrategias de negociación. *Ciencias Económicas* 26-No. 2, 243-256.

- Moreno Guerra, J. (Julio de 2013). Los contratos de futuro de productos agrícolas y el impuesto sobre los ingresos brutos. *Doctrina Tributaria Errepar (DTE) XXXIV*. Errepar.
- Moreno Gurrea, J. (17 de mayo de 2012). Exenciones y exclusiones del impuesto a los débitos y créditos en operaciones y transacciones habituales. Buenos Aires.
- Porporatto, P. (2007). *Fiscalidad de Instrumentos Financieros Derivados. Una revisión comparada*. Instituto de Estudios Fiscales.
- Porporatto, P. A. (s.f.). *Fiscalidad de Instrumentos Financieros Derivados: Una revisión tributaria*. 285-311.
- Ruiz, J. (junio de 2017). Los instrumentos financieros derivados en el impuesto sobre los ingresos brutos. *Práctica Integral Buenos Aires (PIBA)*, Tomo IX. Errepar.
- Schwartzman, D. M. (8 de octubre de 2019). Inspecciones por Impuesto a las Ganancias por futuros de Rofex. Obtenido de <https://www.ambito.com/novedades-fiscales/novedades-fiscales/inspecciones-impuesto-las-ganancias-futuros-rofex-n5058701>
- Sigifredo, L. A. (Julio de 2015). *Instrumentos Financieros Derivados - Análisis de antecedentes y cuestiones controvertidas*. Córdoba.
- Villegas, H. B. (2001). *Curso de finanzas, derecho financiero y tributario (7ma. Ed.)*. Buenos Aires: Ediciones Depalma.
- Volman, M. (noviembre de 2016). Tratamiento de la renta financiera en el impuesto a las ganancias. El caso especial de los derivados. *Doctrina Tributaria ERREPAR (DTE)*, Tomo XXXVII. Errepar.
- Zocaró, M. (2016). *Marco impositivo de las operaciones bursátiles. Acciones y Títulos Públicos con cotización en el mercado local*.
- Zocaró, M. (2020). *Una bolsa de impuestos*. Buyatti.

## **Leyes, Decretos y Resoluciones**

Decreto 280/1997 - Impuesto al Valor Agregado (B.O. 15/04/1997).

Decreto 281/1997 - Impuesto sobre los Bienes Personales (B.O. 15/4/1997).

Decreto 1130/1997 - Impuestos a las Ganancias y al Valor Agregado (B.O. 04/11/1997).

Decreto 824/2019 - Impuesto a las Ganancias (B.O. 06/12/2019).

Decreto 862/2019 - Reglamentación de la Ley de Impuesto a las Ganancias (B.O. 09/12/2019).

Ley N° 541 - Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (B.O. 22/01/2001).

Ley N° 3.456 - Código Fiscal de la Provincia de Santa Fe (B.O. 20/01/1998).

Ley N° 10.397 Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (B.O. 11/03/2011).

Ley N° 20.628 Impuesto a las Ganancias (B.O. 31/12/1973) y modificatorias. Y su Decreto Reglamentario 862/2019 (B.O. 09/12/2019).

Ley N° 20.744 Régimen de Contrato de Trabajo (B.O. 27/09/1974) y modificatorias

Ley N° 23.349 Impuesto al Valor Agregado (B.O. 25/08/1986) y modificatorias. Y su Decreto Reglamentario 692/1998 (B.O. 11/06/1998).

Ley N° 23.966 Impuesto sobre los Bienes Personales (B.O. 20/08/1991) y modificatorias. Y su Decreto Reglamentario Decreto 127/1996 (B.O. 9/02/1996).

Ley N° 25.063 Modificaciones en los Impuestos al Valor Agregado, a las ganancias y sobre los Bienes Personales (B.O. 30/12/1998)

Ley N° 25.413 Ley de Competitividad (B.O. 24/03/2001). Y su Decreto Reglamentario Decreto 380/2001 (B.O. 29/03/2001)

Ley N° 27.346 Impuesto Extraordinario a las Operaciones Financieras Especulativas (Dólar Futuro) (B.O. 27/12/2016).

Ley N° 27.430 Modificaciones de impuestos (B.O. 29/12/2017)

Normas de la Comisión Nacional de Valores (t.o. RG 622/2013).

Resolución (AGIP) 183/2009

Resolución General (AFIP) N° 3421/12 (B.O. 26/12/2012).

Resolución General (AFIP) N° 4220/2018 (B.O. 26/03/2018).

Resolución Técnica N° 20 de la FACPCE.

## **Dictámenes e Informes Técnicos**

Dictamen 2/1979 Dir. de Asuntos Técnicos y Jurídicos AFIP (B.O. mayo de 1979)

Dictamen 48/1981 Dir. de Asuntos Técnicos y Jurídicos AFIP (B.O. octubre de 1982)

Dictamen 163/1994 DAT AFIP (B.O. enero 1994)

Dictamen 11/2002 DAL AFIP (B.O. 01/07/2002)

Dictamen 18/2003 DAT AFIP

Dictamen 48/2003 DAT AFIP (B.O. 01/12/2003)

Dictamen 35/2004 DAT AFIP (B.O. 01/01/2005)

Dictamen 83/2006 DAT AFIP

Dictamen 49/2007 DAT AFIP (B.O. 01/03/2008)

Informe Técnico 9/1995 Dirección de Técnica Tributaria de ARBA (29/12/1994)

Informe Técnico 83/2006 Dirección de Técnica Tributaria de ARBA (04/04/2006)

Informe Técnico 145/2003 Dirección de Técnica Tributaria de ARBA

## **Jurisprudencia**

CSJN - 18/08/1943 "Hesperia SA"

CSJN - 15/10/1947 "Brave Rafael"

CNCAF - Sala II - 06/07/2000 "Industrias Plásticas D´Accord S.R.L."

TFN - Sala "A" - 28/11/2000 "Laboratorios Motter S.R.L."

TFN - Sala "A" - 29/04/2004 "Ecohabitat S.A."

TFN - Sala "A" - 13/12/2007 "Ecim S.R.L."

TFN - Sala "B" - 21/11/2014 "Daneri, Enzo Raúl s/apelación – ganancias".

TFN - Sala "A" - 30/03/2011 y CSJN - 12/09/2017 "Tecipetrol S.A."

TFN - Sala "C" - 03/07/2013 y CNFed. CA - Sala I - 20/10/2016 "Almirón Juan Manuel s/recurso de apelación - impuesto a las ganancias"

## **Sitios Web**

Administración Federal de Ingresos Público. Obtenido de <http://www.afip.gob.ar>

Administración Gubernamental de Ingresos Públicos. Obtenido de <https://www.agip.gob.ar/>

Agencia de Recaudación de la Provincia de Buenos Aires. Obtenido de <http://www.arba.gov.ar>

Biblioteca Electrónica AFIP. Obtenido de <http://biblioteca.afip.gob.ar/search/query/index.aspx>

Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (BYMA). Obtenido de [www.byma.com.ar](http://www.byma.com.ar)

CME Group. Obtenido de <https://www.cmegroup.com/es/>

Comisión Nacional de Valores (CNV). Obtenido de [www.cnv.gov.ar](http://www.cnv.gov.ar)

Eco Valores S.A. Obtenido de <https://www.ecobolsar.com.ar/>

Información Legislativa y Documental. Obtenido de <http://www.infoleg.gob.ar>

Invertir. El portal de educación financiera. Obtenido de <http://www.invertir.gob.ar/>

Matba Rofex S.A. (MATBA ROFEX). Obtenido de [www.matbarofex.com.ar](http://www.matbarofex.com.ar)

Mercado Abierto Electrónico S.A. (MAE). Obtenido de [www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar)

Mercado Argentino De Valores S.A. (MAV). Obtenido de [www.mav-sa.com.ar](http://www.mav-sa.com.ar)

Mercado a Término de Rosario S.A. (ROFEX). Obtenido de <https://www.rofex.com.ar>

Zocaro Marcos. Obtenido de [www.marcoszocaro.com.ar](http://www.marcoszocaro.com.ar)