

UNIVERSIDAD DEL BÍO BÍO
Facultad de Ciencias Empresariales
Departamento de Administración y Auditoría



**MEMORIA PARA OPTAR A TÍTULO DE CONTADOR PÚBLICO Y
AUDITOR**

**SWAPS: ANALISIS DEL TRATAMIENTO CONTABLE, FINANCIERO
Y TRIBUTABLE EN CHILE VIGENTE A LA FECHA.**

ALUMNOS : MARÍA PAZ SAAVEDRA HERRERA

PROFESOR GUÍA : MAURICIO GUTIÉRREZ URZÚA

CONCEPCIÓN, 2016

AGRADECIMIENTOS

Cuando estas a punto de culminar una etapa comienzas a ver el camino que has recorrido para llegar a cumplir una de las etapas de la vida.

Desde pequeños nos han inculcado que debemos establecer metas en nuestras vida, sin ello quizás mucho de los pasos que he dado en mi vida, no hubieran tenido la importancia que han adquirido.

Los 5 años de formación profesional, no hubieran sido posibles sin el respaldo de personas que han sido importantes en mi vida.

A mis padres, quienes han estado conmigo apoyándome en cada momento y decisión que he tomado en mi vida, a mis hermanos quienes han sido fundamental en este proceso, acompañándome en los momentos difíciles.

A mis amigos de la vida, que a pesar de la distancia siempre han estado apoyándome, dando un consejo o simplemente dándome palabras de aliento.

A la universidad, que no tan solo me dio la posibilidad de adquirir conocimientos, sino que puso en mi camino grandes amigos, que sin duda hicieron de la universidad una experiencia inolvidable.

Al profesor guía Mauricio Gutiérrez Urzúa, por el apoyo sobre esta investigación y por los conocimientos entregados en este proceso.

Gracias a cada uno de los que hizo posible esto, por la confianza puesta en mi persona y en cada uno los propósitos que me he planteado en la vida, porque sé que aún queda camino por recorrer.

ABSTRACT

The world of derivatives has grown exponentially in recent years, so as a country been necessary to incorporate standards that regulate them in order to prevent a massive and indiscriminate use of such instruments.

Not only the SVS to pronounced opinions on the subject, but also in the last years SII has made its manifestations in regulating the taxation of derivatives contracts.

No doubt the Swaps, have been instruments have not generated a high impact as are the Forwards who comprise a large percentage of the instruments of derivatives used today, however, swaps have made their way since their functionality is measured from a point interest rate, which gives a different approach that can generate a Forwards.

Furthermore the IASB has decided to update the existing rules on accounting, forecasting the change of IAS 39 to IFRS 9 which will enter into mandatory effect in 2018, which is included in the memory as the background of this is to update the knowledge we have both on Swaps and Derivatives in general.

INDICE

AGRADECIMIENTOS	2
ABSTRACT	3
INDICE	4
INTRODUCCION	7
CAPITULO 1: GENERALIDADES DEL ESTUDIO	
1. Objetivos de la investigación	8
1.1 Objetivo general	8
1.2 Objetivos específicos	8
2. Hipótesis	8
3. Justificación de la investigación	8
4. Definición del problema	9
4.1 Planteamiento del problema	9
4.2 Preguntas a las cuales se pretende dar respuesta con la investigación	9
5. Metodología	9
5.1 Tipo de investigación	10
5.2 Estructura de la investigación	10
CAPITULO 2: MARCO TEORICO	
1. Primeros antecedentes	11
2. Orígenes de los derivados en Chile	18
3. Derivados financieros	19
3.1 Definición	19
3.2 Tipos de derivados financieros	19
3.2.1 Forwards	19
3.2.2 Futuros	20
3.2.3 Opciones	20
3.2.4 Swaps	20
4. Contratos Swaps	21
4.1 Orígenes de los contratos Swaps	21
4.2 Forma en que operan los contratos Swaps en Chile	23
4.3 Beneficios de los operadores Swap	24
4.4 Tipos de contratos swaps	24
a) Swap de tipo de interés	24
b) Swap de divisas	24
c) Swap sobre materias primas	24

d) Swap de índices bursátiles	25
4.5 Características	25
4.6 Riesgos en los swaps	25
a) Riesgo de mercado	25
b) Riesgo de contraparte	25
4.7 Participantes	26
a) Originador	26
b) Agente volteador	26
c) Tercero	26

CAPITULO 3: TRATAMIENTO CONTABLE DE LOS SWAPS

1. Objetivo y alcance de la contabilidad de coberturas	28
2. Instrumentos de cobertura	28
2.1. Instrumentos que cumplan los requisitos fijados	28
2.2. Designación de instrumentos de cobertura	29
3. Partidas cubiertas	30
3.1. Partidas que cumplan los requisitos fijados	30
3.2. Designación de partidas cubiertas	31
4. Criterios requeridos para una contabilidad de coberturas	31
5. Contabilización de la relaciones de cobertura que cumplen los requisitos fijados	32
5.1. Cobertura del valor razonable	34
5.2. Cobertura de flujo de efectivo	35
5.3. Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero	36

CAPITULO 4: TRATAMIENTO FINANCIERO DE LOS SWAPS

1. Definiciones	38
2. Operaciones de cobertura de riesgo financiero	38
2.1. Tipo de operaciones	38
2.2. Contraparte de las operaciones	39
2.2.1. Operaciones en el extranjero	39
2.2.2. Operaciones en Chile	39
2.3. Activos objeto elegibles para las operaciones de cobertura	40
2.3.1. Monedas	40
2.3.2. Tasas de interés e instrumentos de renta fija	40
2.4. Límites para las operaciones de cobertura	41
2.4.1. Límites para las operaciones de coberturas de monedas	41
2.4.2. Límites para las operaciones de riesgo de interés e instrumentos de renta fija	41
2.4.3. Límites de contraparte	43
2.4.4. Límites para los márgenes de las operaciones de cobertura	43

3. Operaciones de inversión en productos derivados financieros	43
3.1. Definición de operaciones de inversión	44
3.2. Límite de la inversión en productos derivados financieros	44
3.3. Contrapartes de las operaciones de inversión	45
4. Inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo	45
5. Valorización y contabilización de las operaciones de derivados	46
CAPITULO 5: TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE LOS SWAPS	
1. Tributación de los instrumentos derivados en general	48
1.1. Régimen impositivo de los derivados	48
1.2. Definiciones	48
1.3. Fuente de la renta de los derivados	49
1.4. Ámbitos de la aplicación	50
1.5. Reconocimientos de los ingresos y deducción de los gastos	50
1.6. Deducción de gastos en el caso de pagos al exterior	51
2. Disposiciones generales	53
2.1. Contratos con partes relacionadas	53
2.2. Norma de control	53
2.3. Normas de fiscalización	54
2.4. Facultades de tasación	54
2.5. Pago provisional mensual	55
3. Cuadro comparativo de leyes	55
CASOS PRACTICOS	57
ANEXOS	64
CONCLUSIÓN	73
BIBLIOGRAFÍA	75

INTRODUCCION

En los últimos años, las inversiones han salido del nicho en el que se encontraban, se han abierto a nuevos niveles de usuarios a las cuales el amplio espectro del mercado no les había permitido entrar por diversos factores. Sin duda una fuente potente de las inversiones han sido los conocidos instrumentos financieros, tales como los derivados, potenciados en 4 tipos, Forwards, Futuros, Opciones y los Swaps, en estos últimos se concentrara el presente estudio del cual se enfocara en tres ejes esenciales, tales como son los contables, financieros y tributarios. Chile, no se ha quedado ajeno a los cambios que han presentado el mercado por lo cual sea tenido que adaptar a las nuevas normas y mecanismos que se han implementado en el mercado. En materia contable, la adopción de las IFRS, Normas Internacionales de Contabilidad, han sido potenciadas en los últimos años, la NIC 39 y el paso a las modificaciones en la reciente publicación de la NIIF 9, quien hace alusión a los instrumentos financieros, sin duda nuestro real foco en esto en la contabilidad de coberturas. En materia financiera, nuestro agente regulador es la SVS, Superintendencia de Valores y Seguros, quien regula la normativa financiera, contables y establece diversas instrucciones de para la utilización eficaz de los derivados en Chile, siendo conocedoras de sus agentes y de las obligaciones de cada uno de estos. En tercer lugar, tenemos el eje tributario, en el cual adoptaremos los cambios establecidos al incorporarse una Ley quien norma el funcionamiento de estos tipos de contratos, debido a la creciente utilización de instrumentos de derivados que obligan a legislar. Por lo cual nuestra investigación abordara los tres puntos más importantes que se tienen en Chile, para la utilización de un contrato de derivado y específicamente de un contrato con potenciales como lo es el Swap, dando hincapié a que es necesario abrir al mercado el conocimiento de este tipo de transacciones y que estos crezcan y se desarrollen en forma armónica, siendo sustentables en el tiempo

CAPITULO 1

GENERALIDADES DEL ESTUDIO

1. Objetivos de la investigación

1.1. Objetivo general

Analizar el mercado de los contratos de derivados en Chile, especialmente los referentes a los contratos Swaps, mediante la perspectiva de los enfoques contables, financiero y tributario con sus respectivas normativas y legislaciones vigentes en el país a la fecha.

1.2. Objetivos específicos:

- Determinar los efectos que tienen las modificaciones de las normas internacionales de contabilidad al momento de la medición, presentación y revelación de dichos contratos de derivados, específicamente de los contratos Swaps para ser incorporados en los registros contables de quien los celebre.
- Interpretar las disposiciones de la Superintendencia de Valores y Seguros, sobre materia de mercados de valores y cuáles son sus efectos al transar un contrato Swaps en Chile.
- Interpretar, estudiar y analizar los efectos de la Ley N° 20.544 además de las disposiciones generales expuestas en la Ley de la Renta en la determinación de la Renta Líquida Imponible.

2. Hipótesis

En el presente estudio se pretende llegar a la base de que utilizando de manera eficiente las normativas contables, financieras y tributarias, los contratos swap sean a nivel de derivados la mejor opción para una empresa en Chile.

3. Justificación de la investigación

Las razones por las cuales se llevará a cabo la presente investigación, es poder tener conocimiento de la importancia que han adquirido los contratos de derivados en Chile, incorporándose no tan solo el ámbito financiero, sino que además contable y tributario y cuales son efectos que produciría el uso de estos.

Por tanto esta investigación tendrá la finalidad de ser un aporte a los estudios realizados previamente, además de tener como principal arista los contratos Swaps, enfocándonos en demostrar su eficiencia.

4. Definición del problema

4.1. Planteamiento del problema

En Chile sin duda se realizan mayores transacciones basadas en contratos forwards, pero a su vez el mercado se ha ido abriendo paso a los otros derivados, tales como el swap, por lo cual se genera el cuestionamiento si este es mucho más eficiente que un contrato forward a la hora de que una empresa debe hacer uno de estos tipos de transacciones.

4.2. Preguntas a las cuales pretende dar respuesta la investigación

En referencia a lo anterior analizaremos en tres materias distintas, financieras, contables y tributarias, para responder las siguientes interrogantes.

- a) ¿Qué son y cómo operan los contratos swaps en Chile?
- b) ¿La normativa vigente sobre materia financiera genera alcances específicos sobre los contratos swaps?
- c) ¿La SVS genera dictámenes sobre el uso de este tipo de contratos?
- d) ¿En Chile existe un real crecimiento del uso de los swaps como opción de contratos de derivados?
- e) ¿Existe normativa contable al respecto del tratamiento tributario de los contratos swaps?
- f) ¿Cómo se contabilizan las partidas de los swaps?
- g) ¿Qué efectos tienen sobre la determinación de los estados financieros?
- h) ¿Tienen incidencia en el balance general de una empresa?
- i) ¿Las IFRS son claras en el alcance, revelación y presentación de la forma en que operan los contratos swaps?
- j) ¿La norma tributaria chilena tiene dictámenes para este tipo de contrato?
- k) ¿La reforma tributaria produce alguna modificación en el tratamiento contable?
- l) ¿La ley existente que controla a los contratos de derivados es ambigua?

5. Metodología

Esta es una investigación cualitativa de interés general, con base teórica, basado en el estudio de normas que regulan los contratos de derivados financieros, así de esta forma conocer sus disposiciones financieras, de contabilización y tributación, dando un énfasis en los contratos Swaps y como se ven los efectos de su uso en Chile.

5.1. Tipo de investigación

El presente estudio es descriptivo, pues busca establecer las características generales del tratamiento financiero, contable y tributario de los contratos Swaps.

- *Análisis Contable*: se realizará un análisis basado en las Normas Internacionales de Contabilidad.
- *Análisis Financiero*: se estudiara los efectos de la Norma de Carácter General N° 200.
- *Análisis tributario*: se analizarán las normas tributarias generales para determinar la carga impositiva que les afecta.

Además el presente estudio es de carácter explicativo, ya que, se centrará en explicar las conclusiones obtenidas de la comparación realizada entre el análisis financiero, contable y el tributario, además de determinar los efectos que se producen en los contratos Swaps.

5.2. Estructura de la Investigación

a) Tipo de técnica a utilizar

La técnica de investigación será análisis documental, realizando una exploración bibliográfica del tema en fuentes secundarias de información, principalmente medios escritos y electrónicos.

b) Medios escritos:

- Leyes y normas regulativas:
- Libros, revistas especializadas, tesis de grado.

c) Medios electrónicos (Internet): Páginas Web, revistas electrónicas, Papers, artículos, publicados y archivos vinculados con el tema.

CAPITULO 2

MARCO TEORICO

1. Primeros antecedentes

En el Siglo XIX a.c. en la antigua Mesopotamia, la evidencia empírica indica las primeras celebraciones de contratos de venta a plazo (forwards) y operaciones en corto de granos. A su vez, se preservan escritos en cuneiforme sobre tablas de arcilla que demuestran que se utilizaban contratos de venta a plazo con opciones añadidas a estos para financiar y gestionar los riesgos de transacciones de esclavos. Estos documentos, que se estima datan del año 1750 a.C. aproximadamente, incorporan una característica sumamente relevante para su negociación al incluir entre sus condiciones la posibilidad de que el derecho a recibir el producto de la misión comercial (los esclavos) pudiera ser transferido a terceros (Weber, 2010). Esto último representa un dato no menor, puesto a que habilita la posibilidad de que algunos de los participantes del mercado no hayan tenido la intención de perfeccionar la transacción mediante la recepción del activo subyacente, sino que simplemente aplicaban fondos al financiamiento de la empresa esperando luego obtener una ganancia de la cesión del derecho a recibir las “mercancías”. En otras palabras, el rol de estos participantes del mercado era meramente especulativo, puesto que no contaba al momento de ingresar al mercado con una exposición a las variaciones en el precio que pudiera registrar el precio del activo subyacente. La transferibilidad de los contratos es un requisito *sine qua non* para la organización y desarrollo de los mercados institucionalizados.

En la operación babilónica de estos primitivos derivados existían ya algunos rudimentos de elementos modernos del mercado. Los templos-que además de funciones vinculadas a la religión eran centros militares y comerciales- actuaban como depósitos de mercaderías, validan calidades y cantidades de las entregas. A su vez, intermediaban los pagos actuando como un antecedente de las casas compensadoras al llevar a cabo un primitivo proceso de clearing. Para el siglo XV a.C., la utilización de estos contratos se había extendido a las transacciones comerciales de trigo realizadas entre Egipto y Creta, Chipre, las islas del Egeo, Asiria y pueblos hititas de Anatolia (Kummer & Paulleto, 2012).

Otro antecedente histórico, posiblemente uno de los más difundidos, de la utilización de contratos semejantes a opciones está dado por la narración que hace Aristóteles de una exitosa operación especulativa realizada por el filósofo Tales de Mileto. Según se indica en el Capítulo IV del Libro I de política, Tales-al prever una abundante cosecha de aceitunas- celebró en forma anticipada contratos con características propias a las opciones de compra modernas sobre los derechos de uso de las prensas para la extracción de aceite disponibles en Mileto y Quíos, enriqueciéndose luego con su venta tras cumplirse sus previsiones de producción olivícola.

Al analizar la evolución de la utilización de los derivados en transacciones comerciales que involucran la financiación de operaciones, gestión de riesgos y acciones especulativas, se

considera que el uso de contratos a plazo estuvo ampliamente difundido en la Antigua Grecia y Roma, especialmente para la provisión de trigo egipcio que permitiera alimentar la creciente población (Weber, 2010).

Tras la caída de Roma, la evolución de los derivados encuentra un impasse, propio de las características de la economía medieval, para recobrar impulso durante el Renacimiento. Esto no quita la aparición, durante el Medioevo, de algunos avances que pueden considerarse antecedentes de características que siglos después serán claves en la operatoria de los derivados.

Aunque no puede determinarse con precisión el origen de la práctica (por aparecer probablemente en forma espontánea y no deliberada), en la Edad Media se operaba en ferias mediante un sistema centralizado de anotaciones en cuentas que contemplaba un proceso de compensación de posiciones y exposición de diferentes signos monetarios. En los tiempos de la Primera Cruzada (1095-1099), la ciudad de Génova se posicionaba como un importante nodo comercial con un dinámico puerto marítimo. Las ferias realizadas en esta ciudad atraían comerciantes de distintas locaciones próximas al Mediterráneo.

A fin de resolver el problema que implicaba la utilización de diferentes monedas, las ferias genovesas implementaron un sistema de pagos centralizados. Así, un foro arbitral determinaba los tipos de cambios aplicables y liquidaba las compras y ventas de los feriantes (Poitras, 2009). En un sentido práctico, esto guarda una estrecha relación con los procesos de *clearing* aplicados en mercados institucionalizados en la actualidad.

El desarrollo comercial de las ciudades-estados italianas y los Países Bajos a partir del siglo XII de nuestra era generó necesidades cada vez más complejas que llevaron a la implementación de nuevas modalidades transaccionales vinculadas a este tipo de contratos.

Entre el siglo XII y XV, la ciudad de Brujas- sede de una de las cinco ferias de Flandes- fue el principal centro financiero de Europa, concentrando la negociación de una variedad de *commodities* (Weber, 2010).

Atendiendo al notable nivel de actividad alcanzado por Brujas, ya a finales del siglo XIII los Duques de Brabante adoptaron medidas para dar empuje al desarrollo comercial de Amberes. Las iniciativas se enfocaban en garantizar privilegios a mercaderes extranjeros, como ser la ausencia de requisitos de contratación de intermediarios locales (condición requerida para participar en transacciones en Brujas). Esta competencia entre mercados llevó a la reducción de costos de transacción y una mayor afluencia de participantes mejoró la liquidez, condiciones que facilitarían el acercamiento de especuladores a la actividad (Poitras, 2009).

El apogeo de Brujas tuvo lugar durante el siglo XIV (Poitras, 2009). Hacia el siglo XV, Amberes contaba con un desarrollado mercado bursátil en el que se pactaban operaciones especulativas sobre cargamentos de granos aun embarcados o que arribarían a puerto en momentos futuros (Poitras, 2008).

Además, en el año 1531 se constituye en Amberes el primer mercado de concentración permanente de Europa. Anteriormente, Venecia mantenía una feria continua pero los restantes mercados de alcance similar tenían carácter itinerante (Gelderblom & Jonker, 2005). El siglo XVI marca la transición de ferias a mercados como principal modalidad comercial (Poitras, 2009, pág. 11).

El mercado de concentración de Amberes facilitaba la negociación de distintas mercancías (*commodities*) y la realización de operaciones cambiarias. Estas últimas alcanzaron un grado de sofisticación significativo-superior a las observadas en las ferias genovesas y otras relevantes de la época-y se pactaban contratos de características similares a los *swaps* modernos (Gekderblom & Jonker, 2005, pág. 192).

A lo mencionado en el párrafo anterior, se agrega que en esta ciudad belga se dan dos avances que resultaron clave para incrementar la participación de los especuladores en el mercado. Por un lado, hacia el año 1540, un Decreto Real legalizó la transmisión de los contratos para entrega a plazo. Por otra parte, los mercaderes que operaban en ese mercado encontraron que no había necesidad de hacer entrega física de los bienes subyacentes a los acuerdos pactados sino que bastaba con que la parte perdedora compensara a la mediante el pago de la diferencia entre el precio de contado – o spot- del *commodity* y el que había sido fijado (Weber, 2010).

La cancelación de contratos por diferencias pasaría a ser una característica habitual de los derivados. En ocasiones, a fin de limitar la actividad especulativa, se intentó –sin éxito- impedir esta modalidad de liquidación. En 1541 Amberes estableció la prohibición de los contratos por diferencias. Sin embargo, la utilización de éstos ya había sido instaurada también en Hamburgo, Ruan y Amsterdam (Kummer & Pauletto, 2012).

Amberes constituyó el principal centro comercial de *commodities* y financiero del Viejo Mundo hasta el saqueo español en 1576. Tras este episodio, la negociación de *commodities* y algunos activos financieros pasó a cobrar vigor en Amsterdam y tuvo una etapa dorada que duró unos 80 años (Weber, 2010). Posteriormente, Amberes se constituyó como eje de la revuelta holandesa de finales del siglo XVI y fue víctima de un prolongado asedio que finalizó con la recuperación de la ciudad en 1585. La actividad comercial y bursátil, para ese entonces, había colapsado.

Tras la creación de la *Dutch East India Company* y la *Dutch West India Company* en 1602 y 1621, respectivamente, los negocios de contratos de diferencias y opciones sobre las acciones de estas grandes empresas demandantes de financiamiento de riesgo llevaron a Amsterdam a ser la primera ciudad en la que los derivados sobre activos financieros, se transaron legalmente durante un periodo extendido de tiempo (Weber, 2010). Esto permitió una sostenida distinción entre mercados de *commodities* y activos financieros, principalmente acciones.

Hacia 1650, Amsterdam había superado ampliamente el desarrollo que hubieran logrado Amberes, Génova y Venecia (Gelderblom & Jonker, 2005, pág. 199), pero en la segunda mitad

del siglo XVII, la metropoli holandesa se vio golpeada por guerras y un brote de peste que diezmo su población. La mayor parte del comercio paso a concentrarse en Inglaterra, donde fueron adoptadas las prácticas comerciales holandesas (como por ejemplo la utilización de contratos pre impresos estándar (Poitras, 2009, pág. 24)). El dominio inglés sobre el transporte marítimo llevo a que Londres pasara a ser el principal mercado de *commodities*.

Aun considerando la acelerada evolución que se dio en Amberes y Amsterdam – en comparación con los moderados avances previos- la negociación de estos contratos no se extendió más allá de los operadores que habitualmente realizaban también transacciones en los mercados físicos. Esto puede explicarse, parcialmente, por la inestabilidad institucional de la época y, en mayor medida, por la escasa accesibilidad a información de mercado (precios, sobre todo). Recién en la segunda mitad del siglo XVI se comenzaron a publicar los precios de los embarques de granos que arribaban a Amsterdam provenientes del Báltico.

Pese al gran desarrollo que los contratos derivados habían alcanzado, el paso a los contratos modernos de futuros se vio demorado tanto en Holanda como en Inglaterra y Francia en los siglos XVII y XVIII. Además de los factores mencionados anteriormente, que ralentizaron la expansión entre el público inversor, se dieron situaciones vinculadas a aspectos normativos e institucionales que actuaron como un pesado lastre para la expansión en su utilización e innovación.

La burbuja de precios de los tulipanes, conocido como “*Tulipmania*”, que tuvo lugar en Holanda durante la década en 1630 llevo a que los contratos de opciones y ventas a plazo fueran vilipendiados, cancelados por una fracción de su valor o, lisa y llanamente, incumplidos (Garber, 1989), las autoridades avanzaron hacia un marco normativo que limitaría en los años siguientes el desarrollo de los derivados. Esto no impidió que se siguieran negociando derivados sobre distintos activos, pero la carencia de métodos que permitieran ejecutar judicialmente las obligaciones que emergen de estos hizo que las operaciones fueran circunscriptas a ámbitos de confianza.

Las crisis de la *South Sea Company* en Inglaterra, en 1719; y de la *Compagnie des Indes* en Francia, en 1720, tuvieron impacto similar. Recién en 1885, los derivados fueron exigibles legalmente en Francia (Weber, 2010).

La negociación de contratos de opciones (tanto semejantes a las modernas, como otros contratos comparables) fue frenada en Inglaterra por la Ley Barnard (*Barnard Act*) sancionada en 1733. Si bien la actividad continuo en forma marginal, el impacto de esta normativa en el desarrollo de los instrumentos derivados es indudable (Poitras, 2009, pág. 26). Las operaciones de opciones continuaron en forma marginal entre los *brokers*, llevando incluso a delicados conflictos en el seno del *London Stock Exchange*.

De esta manera, pese al sostenido desarrollo observado en Europa, no se alcanzaron en ese continente las condiciones para que se diera inicio a la negociación de instrumentos derivados

que cumplieran simultáneamente con todas las características de los futuros modernos. El primer contrato de este tipo (negociación con contraparte central, liquidación periódica de pérdidas y ganancias, contratos estandarizados, etc.) aparece en el Lejano Oriente. Se trata de un contrato sobre arroz que comenzó a negociarse en el *Dojima Rice Exchange* japonés hacia año 1730 (Bolsa de Comercio de Rosario, 2009).

En el Japón del siglo XVIII, el arroz tenía un rol dual. Además de ser un producto básico en la dieta japonesa era aceptado como medio de pago de tributos por los señores feudales. De esta manera, el comportamiento de los precios adquiriría una dinámica particular que lo hacía atractivo para ser utilizado como vehículo de transacciones especulativas. La negociación de contratos de futuros que tuvo lugar en este mercado de Osaka permitió un accionar más fluido de aquellos participantes del mercado que operaban certificados sobre arroz sin intención de llevar a cabo la entrega o recepción del producto (Takatsuki, 2007).

Takatsuki (2007) señala que la liquidación final de los contratos – si bien admitían la cancelación mediante entrega – era predominantemente por medio de compensación neta de resultados. Otras regulaciones del mercado de Osaka eran similares a las vigentes en mercados modernos. Existían periodos predeterminados en los que se podían realizar operaciones, los operadores eran miembros del mercado a través de un esquema de membrecías, los contratos estaban estandarizados y la liquidación se realizaba a través de una casa compensadora que garantizaba el cumplimiento de las obligaciones contractuales. En la primera mitad del siglo XVIII Osaka contaba con 60 *clearing houses* (Kummer & Pauletto, 2012).

El resumen que ofrecen Kummer & Pauletto (2012, pág. 9) agregan que hacia mediados de los 1700's se negociaban en *Dojima Rice Exchange* 110.000 pacas de arroz, lo que superaba ampliamente las existencias - 30.000 pacas – en todo el país. Esto da cuenta de una elevada participación de los actores especulativos.

Estados unidos y el origen de los principales mercados de derivados de la actualidad

La negociación de futuros de Chicago, actual meca de la industria de los derivados, tiene origen cataléctico igual que la mayoría de los desarrollos de productos financieros.

La ciudad de Chicago (originariamente *Fort Dearborn*) fue establecida en una ubicación seleccionada como un punto estratégico en el comercio de pieles. Hacia el año 1830 se dio comienzo a un ambicioso proyecto: la construcción de un canal que uniera los ríos Chicago e Illinois, conectando de este modo la navegación de los Grandes Lagos con la de la cuenca del río Mississippi. De este modo, Chicago se convirtió en un eje comercial de la producción norteamericana. Esto resulto el contexto ideal para que converjan oferentes y demandantes de distintos productos, especialmente *commodities* agrícolas como trigo y maíz.

Un grupo de comerciantes estableció, en 1848, el *Chicago Board of Trade* (CBOT), como un ámbito propicio para la celebración de negocios. Este esquema no resultaba particularmente innovador. La constitución de las bolsas como modalidad para impulsar el comercio era utilizada en Norteamérica desde los 1700's.

A fin de morigerar el impacto que la estacionalidad de los precios tenía sobre la actividad de productores y consumidores de materias primas, hacia 1851 comenzaron a pactarse contratos de entrega a pazo con precio fijo (en rigor, contratos *forward* en el seno de CBOT. El primero de este tipo estaba fechado el 13 de marzo y pactaba la entrega de 3.000 búshels de maíz en el mes de junio a un precio que era un centavo de dólar por búshel menor al vigente en el mercado disponible ese día (Poitras, 2009). En 1852 comenzaron a celebrarse “*time contracts*” sobre trigo.

Rápidamente estos contratos ganaron popularidad y liquidez, de modo que empezaron a ser operados por actores económicos que no estaban involucrados en la producción o consumo del activo subyacente sino que fijaban como objetivo de la transacción poder revertirla posteriormente, realizando la operación venta o compra, según fuera el caso (Lambert, 2011). Los contratos pasaban de manos en reiteradas oportunidades desde su nacimiento hasta la fecha en que estaba pautada la entrega de la mercadería.

En el año 1859, el CBOT recibió autorización estatal para actuar como agente de medición, pesaje e inspección de granos (trigo y maíz). Esto permitió instalar estándares de medidas y calidad que facilitaron luego la estandarización de los contratos. Esto, como se ha mencionado en apartados anteriores, constituye un requisito fundamental para el desarrollo y negociación de futuros y opciones. Además, CBOT hizo uso de esta oportunidad para adoptar reglamentaciones tendientes a incrementar la eficiencia de las operaciones con mercadería física, fortaleciendo la posición de Chicago como una terminal granarí relevante (Poitras, 2009).

El 13 de octubre de 1865, el CBOT formalizó la negociación de contratos con entrega a plazo que se operaban en este mercado, estableciendo condiciones estandarizadas y requisitos de márgenes para garantizar el cumplimiento de las operaciones. De este modo nacen los futuros en los Estado Unidos (CME Group, 2008). Thomas Hieronymus señaló que la fecha de publicación del Reglamento General (*General Rules of the Board of Trade*) – 13 de octubre de 1865 – es lo más cercano a la fecha de nacimiento de la industria de los futuros (1971; citado en Lambert, 2011).

Este proceso de institucionalización del mercado no es espontáneo sino que tuvo lugar como respuesta al creciente interés especulativo que concentraban los “*time contracts*” operados sobre *commodities* agrícolas y la necesidad de limitar maniobras y abusos por parte de los operadores (especialmente aquellos no vinculados con la negociación física de granos). Según Hieronymus, a la fecha de vencimiento de los contratos algunos contrapartes eran

particularmente difíciles de localizar (s/f; citado en Poitras, 2009). Esto resulta una referencia inequívoca del riesgo bilateral asociado a la negociación de contratos *forward*.

En el año 1872, se crea en New York el Mercado de Manteca y Queso (*Butter and Cheese Exchange*) que luego se convertiría en el *New York Mercantile Exchange* (NYMEX) (CME Group, 2008).

El segundo gran mercado de Chicago, el *Chicago Mercantile Exchange* (CME), surge en 1919 tomando como base los anteriores mercados de la Bolsa de Productos Agrícolas de Chicago (*Chicago Produce Exchange*, nacido en 1874, poco después de que la ciudad fuera devastada por el incendio del '71), convertido luego, en 1898, en el Mercado de Manteca y Huevos de Chicago (*Chicago Butter and Egg Board*) (Hull, 2009). Este proceso estuvo marcado por una elevada conflictividad entre sus miembros (Lambert, 2011). El proceso de reconversión trajo también la creación de la cámara compensadora del CME en el mismo año de su creación (CME Group, 2008).

La coexistencia de los dos principales mercados de ese momento en el mismo ámbito geográfico no implicó una competencia entre éstos. Mientras que el CBOT estuvo enfocado en los principales *commodities* agrícolas, de gran escala de producción y posibilidad de almacenamiento durante periodos relativamente extensos, como trigo, maíz y – a partir de 1936 – soja, el CME y sus antecesores tuvieron su foco en productos como huevos, manteca, panceta, sin procesar, entre otros.

Otro de los grandes mercados de derivados que nació en la primera mitad del siglo XX fue el *Commercial Exchange* (COMEX) de New York. Esta plaza surge de la unión del *New York Metal Exchange*, el *Rubber Exchange of New York*. Esta plaza surge de la unión del *New York Metal Exchange*, el *Rubber Exchange of New York*, el *National Raw Silk Exchange* y el *New York Hide Exchange* que tuvo lugar en 1933.

La segunda mitad del siglo XX estuvo caracterizada por un creciente dinamismo en la creación de nuevos contratos. Este proceso, que incluyó la diversificación hacia contratos no agrícolas por parte del CBOT y la consolidación del NYMEX como principal mercado de insumos energéticos tras la exitosa implantación del contrato sobre petróleo en 1983. A partir de 1970 cobran relevancia los contratos sobre activos financieros, incluyendo índices accionarios, bonos del tesoro y monedas (CME Group, 2008).

Desde la década de 1970 gana protagonismo la negociación de opciones. En abril de 1973 comienzan a negociarse opciones de compra en el *Chicago Board of Options Exchange* (CBOE). Con el crecimiento del volumen, en 1977 se incorporarían también opciones de venta (Poitras, 2009). Los contratos de opciones habían sido negociados en los Estados Unidos durante un extendido periodo de tiempo antes de la creación del CBOE, aunque siempre en el marco de mercados no institucionalizados y controlados – generalmente – por los propios *brokers* que jugaban un rol dual de intermediarios y contrapartes.

El impulso del CBOE confirma que 1973 marco una línea divisoria para la industria de los derivados. Don Chance hace hincapié en esta afirmación al destacar no solo la creación del mercado de opciones sino también la publicación de los trabajos de Black, Scholes y Merton (2008, pág. 10), los cuales revisten una enorme importancia en el desarrollo de esta área de las finanzas.

El final del siglo pasado encuentra a los mercados en un proceso de adaptación a las nuevas tecnologías, que llevaría a que las operaciones pasen a un entorno electrónico, y una creciente integración que alcanzaría su punto máximo algunos años de entrada el nuevo milenio. En 1994 se dio la fusión entre COMEX y NYMEX. CME y CBOT unieron sus operaciones en un extenso proceso de fusión que culmino en 2007, para adquirir – en 2008- a NYMEX. De este modo quedo conformado el mayor operador de mercados de derivados del mundo, hoy bajo la denominación de CME Group.

Un constante proceso de expansión y modernización hacen que el mercado de Chicago siga siendo la principal referencia a nivel mundial para los precios internacionales de *commodities* agrícolas y otros productos transados internacionalmente.

2. Origen de los derivados en Chile

El mercado de derivados en Chile, es relativamente nuevo y menos desarrollado en cuanto a su regulación y flexibilidad en comparación a otros países. Los primeros productos se caracterizaban por ser simples pero es posible ver cómo ha ido de la mano tanto el aumento de su complejidad como su orden de desarrollo en el tiempo. La importancia de su estudio radica en su crecimiento a nivel mundial como forma de cubrir y administrar el riesgo financiero, así como de su capacidad de transmitir señales en cuanto a especulaciones de variables importantes para cualquier economía, y por sobre todo por las posibilidades de arbitraje. Además, el desarrollo de los productos derivados ha dado pie para que distintas instituciones financieras indaguen en nuevos nichos de mercado, aumentando la oferta de formas de ahorro e inversión.

Otros aspectos que han llevado al interés y al considerable desarrollo de los derivados son las altas volatilidades que tienen los precios de los activos financieros como el dólar y los mismos papeles del Banco Central, y las ventajas comparativas de financiamiento que tienen ciertos bancos extranjeros sobre los locales, así como de los locales sobre los extranjeros.

Entre los productos derivados que podemos encontrar en la actualidad destacan en primer lugar los contratos Forward- el más desarrollado y utilizado en el mercado local-, las Opciones y los Swap. Estos últimos tipos de contrato han ido creciendo en cuanto a su desarrollo y uso, llamando mucho la atención por parte de empresas, bancos e inversionistas durante los últimos años, por sus características particulares.

3. Derivados financieros

3.1. Definición

Los derivados financieros son uno de los principales instrumentos financieros que, entre otras cosas, permiten a las personas y empresas anticiparse y cubrirse de los riesgos o cambios que pueden ocurrir en el futuro, de tal manera de evitar ser afectados por situaciones adversas.

Gracias a los derivados, por ejemplo, es posible que una persona que haga un negocio por el cual le van a pagar dólares dentro de unos meses más, logre fijar hoy el precio de cambio de la moneda de Estados Unidos para dicha operación. De esta manera, aunque el dólar suba o baje, quien hizo esa operación dejará de preocuparse por el valor futuro del dólar, puesto que sabrá de antemano cuántos pesos va a recibir por los dólares que obtendrá como pago.

En términos más formales, se puede decir que un derivado es un instrumento financiero cuyo valor depende del precio de un activo (un bono, una acción, un producto o mercancía), de una tasa de interés, de un tipo de cambio, de un índice (de acciones, de precios u otro), o de cualquier variable cuantificable (a la que se llamará variable subyacente).

Básicamente, existen cuatro tipos de derivados financieros: Forwards, Futuros, Swaps y Opciones. No obstante, entre ellos se pueden combinar, gracias a lo cual se pueden formar instrumentos más complejos y que atiendan de mejor forma las necesidades financieras de los usuarios.

3.2. Tipos de derivados financieros

3.2.1. Forwards

Son contratos privados pactados directamente por las partes, donde se establece la obligación de comprar/vender un bien o activo en una fecha futura, fijando hoy el precio y otras condiciones. En este sentido, las partes están expuestas a un riesgo de contraparte respecto a la ejecución del contrato.

3.2.2. Futuros

Son contratos derivados, en los que existe la obligación de comprar/vender un bien en una fecha futura (en este sentido se parecen a los forwards), sin embargo, aquí la transacción no se hace directamente entre los agentes sino que los futuros se negocian a través de un mecanismo centralizado de negociación quien actúa como contraparte en todas las operaciones.

Entre las características de los futuros tenemos: i) Son contratos estandarizados, cuyas características se encuentran definidas y no pueden ser modificadas por los inversionistas; ii) los mercados de negociación se encuentran regulados; iii) existe una cámara de compensación que actúa como contraparte de toda operación, lo que reduce el riesgo de contraparte en la ejecución del contrato; iv) al vencimiento los contratos pueden ser finalizados entregando el bien (“delivery”) o pagando la diferencia entre el precio pactado y el precio de mercado (“cash-settlement”); y, v) se determinan márgenes de cobertura que deben ser cubiertos por los inversionistas a lo largo de la vida del contrato con la finalidad de garantizar la ejecución de los contratos al vencimiento.

3.2.3. Opciones

Son contratos en el que se establece el “derecho” mas no la obligación de comprar/vender un activo “subyacente” en una fecha futura, en este sentido proporciona la “opción” a quien la adquiere (quien vende la opción, por ende, si está obligado a cumplir el contrato una vez que se solicita su ejecución por el contratante). Básicamente se pueden diferenciar dos tipos de opciones de acuerdo a su ejecución: i) la opción americana (el contratante puede ejercer su derecho en cualquier momento dentro de la vigencia de la opción); y, ii) la opción europea (donde el contratante sólo puede ejercer su derecho a en la fecha establecido en el contrato).

Con la opción, quien posee el derecho puede ejercer la opción al precio establecido según su conveniencia respecto a las condiciones de mercado, por ejemplo, si poseo la opción de compra de una acción a un precio de S.1.00, pero en el mercado puede comprar esa acción a S/. 1.20 entonces decidiré ejecutar la opción y pagar solo S/. 1.00 por acción, ahorrándome S/. 0,20 por cada una.

Se pueden realizar opciones sobre acciones, instrumentos de deuda, monedas y commodities como el petróleo.

3.2.4. Swaps

Al igual que los forwards, son instrumentos personalizados en el cual se establece el intercambio periódico de flujos o activos. Es realizado principalmente por inversionistas institucionales y es posible encontrar bancos y firmas de corretaje que actúan activamente como contrapartes en este mercado. Los tipos de swap más utilizados se constituyen sobre tasas de interés y sobre monedas.

Un ejemplo típico de un swap se da en el que las contrapartes “acuerdan” el intercambio de flujos de intereses periódicos sobre una cantidad fija, donde una parte paga un interés fijo y la contraparte paga un interés variable (por ejemplo libor a 3 meses). Con esto, si se tuviera alguna deuda a tasa fija o variable, sería posible cambiar la estructura de intereses que originalmente se pactó durante el plazo remanente (cambiamos de tasa fija a variable o viceversa).

4. Contratos swaps

4.1. Orígenes de los contratos swaps

Los primeros contratos de swaps se negociaron a principios de la década de 1980. Desde entonces, el mercado ha experimentado un enorme crecimiento. En la actualidad, los swaps ocupan una posición muy importante en el mercado de derivados OTC (over the counter).

Un contrato swap es un acuerdo de permuta financiera donde dos entidades acuerdan intercambiar flujos de caja en el futuro. Las fechas en las cuales se realizarán los pagos de los flujos y la forma en que ellos se calculan se estipulan en el momento de su estructuración. Los swaps pueden involucrar intercambios de flujo en una misma moneda o flujos de caja de distintas monedas.

Un tipo de swap utilizado comúnmente es el denominado swap de tipo de interés vanilla. En el cual una entidad acuerda pagar flujos de caja equivalentes a una tasa de interés fija sobre un monto nominal de manera programada a cambio de recibir interés variable y a su vez la otra entidad acuerda realizar pagos de flujos de caja equivalentes a una tasa de interés variable sobre un monto nominal a cambio de recibir interés fijo durante el mismo periodo de tiempo. Así, para el caso de la entidad que paga interés fijo, el entrar en un acuerdo swap de tasa de interés le permite, por ejemplo, cambiar la naturaleza de su obligación: si antes de entrar en el swap poseía un compromiso a tasa fija gracias al acuerdo este se transforma en un compromiso a tasa variable. El siguiente esquema muestra la operación antes descrita:

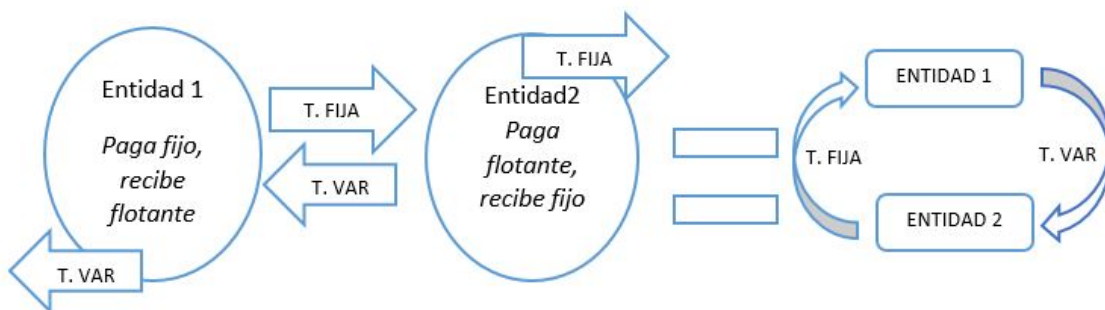


Figura 1: Swaps de tasa de interés.

Un swap puede ser utilizado con distintos propósitos: por un lado, su uso puede estar dirigido a la transformación de la naturaleza de un pasivo, es decir de un préstamo a tasa fija a un préstamo a tasa variable, con fines de calce de flujos de balance, además de fines especulativos sobre las expectativas de los activos subyacentes al swap, que en el caso de los contratos swaps de tasa de interés corresponden a las tasas involucradas en su estructuración.

Cuando el swap se encuentra estructurado, el intercambio de flujos de caja ocurre cada cierto tiempo, comúnmente el intervalo de ocurrencia suele ser de 6 meses, dependiendo en el caso de los swap cámara del plazo del contrato, dado que solo para los swaps de plazo mayor a 1,5 años se consideran bajo esta estructura. En la figura 2, se representa los flujos de caja de un swap de tasas de interés:

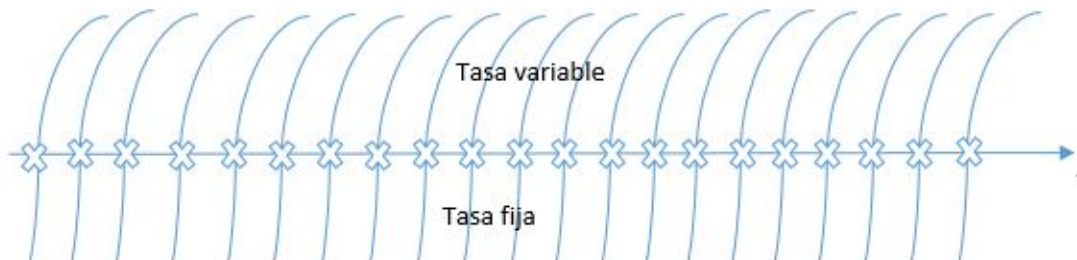


Figura 2: flujos de caja en un swap. Una vez transcurrido cierto intervalo de tiempo t, se intercambian flujos sobre una tasa fija con flujos sobre tasa variable o flotante.

4.2. Forma de operar de los contratos swaps en Chile

En Chile el actuar de los Swaps está representado por una persona o empresa vende al Banco Central de Chile, a través de una institución financiera, una cantidad de dólares al cambio fijado por dicho Organismo para este tipo de operaciones. A la vez adquiere por este hecho, el derecho de recomprar la misma cantidad de dólares en una fecha fija, a un cambio que se determina tomando como referencia el cambio de venta original, más la variación de la Unidad de Fomento ocurrida hasta la fecha de la recompra, menos un porcentaje equivalente a la inflación externa que determine el Banco Central. Estos derechos, a su vez, generan al vendedor, normalmente, un interés anual pagadero a su vencimiento, en la media que se ejerza la citada opción de recompra.

En este sentido, generalmente no se persigue la venta de dólares y su posterior recompra, sino la obtención de recursos financieros en moneda corriente nacional entregando como garantía moneda extranjera. Lo anterior protege a la entidad ante eventuales devaluaciones de la moneda local, pues en el fondo no se ha desprendido en forma definitiva de la moneda extranjera, sino que ha obtenido los recursos necesarios.

Por lo general, la intención de las entidades que suscriben contratos swap es la de ejercer la opción de compra establecida en ellos, a menos que circunstancias inusuales tornen inconvenientes esta opción.

La entidad que suscriba el contrato swap deberá registrar individualmente para cada uno lo siguiente:

- La entrega de sus recursos de dólares al Banco Central, con cargo a una cuenta de activo circulante y abono a la cuenta que registraba los recursos entregados, por el importe a la cual se encontraban contabilizados estos últimos (al tipo de cambio aplicable, según sea su origen).
- La recepción de caja en moneda nacional, con cargo a la cuenta que corresponda y abono a un pasivo circulante que represente la obligación derivada de la intención de ejercer la opción de recompra.
- Las cuentas de activo y pasivo utilizadas para registrar el contrato swap señaladas anteriormente, deberán ajustarse a la fecha de cierre de cada estado financiero, de la siguiente manera.
 - La cuenta de activo circulante mencionada en el párrafo anterior deberá ajustarse al tipo de cambio aplicable, según sea su origen, vigente a la fecha de cierre del estado financiero.
 - La cuenta de pasivo mencionada anteriormente deberá ajustarse al tipo de cambio pactado para su recompra vigente a la fecha de cierre del EEFF.

4.3. Beneficios de los operadores swaps

- a) Reducción de los costos de financiamiento. Esto se debe a que se puede acceder a mercados que comúnmente es difícil llegar, lo cual permite pedir préstamos de moneda extranjera a tipo de interés doméstico.
- b) Flexibilidad, debido a que es un contrato privado.
- c) Transacción única.
- d) Riesgo, sirve de seguro al riesgo de mercado.

4.4. Tipos de contratos swaps

- a) Swap de Tipo de Interés

Este tipo de Swap es el más común y busca generarle mayor liquidez, especialmente a una de las partes involucradas en la operación, y a las otras ganancias sobre las adquisiciones aunque a un plazo mayor, en este se juega con los intereses pero las partes tienen en cuenta también los

valores y los plazos, por lo general se intercambian intereses de tipo fijo a variable o viceversa, involucrando entonces un riesgo como el que tiene cualquier operación financiera

b) Swap de divisas

Es un contrato financiero entre dos partes que desean intercambiar su moneda principal en diferentes monedas, por un periodo de tiempo acordado. Durante el periodo de tiempo del acuerdo, las partes pagan sus intereses recíprocos.

Lo anterior:

- Rompe las barreras de entrada en los mercados internacionales.
- El coste del servicio resulta menor que sin la operación Swap.
- Tiene forma contractual, que obliga al pago de los intereses recíprocos.
- Se suele realizar a través de intermediarios.

c) Swap sobre materias primas:

A través de este tipo de Swap muchas empresas en especial del sector manufacturero han podido generar mayor liquidez para sus organizaciones, en este tipo de transacciones la primera contraparte realiza un pago a precio unitario fijo, por cierta cantidad de algún tipo de materia prima, luego la segunda contra parte le paga a la primera un precio variable por una cantidad determinada de materia prima, las materias primas involucradas en la operación pueden ser iguales o diferentes.

Para las empresas es mucho más favorable realizar estas transacciones pues de esta manera evitan el riesgo de crédito, asumiendo solo riesgos de mercado especialmente de la parte que realiza los pagos variables, la ventaja es que esta última puede entrar a negociar precios, calidad, etc., de las materias primas, teniendo en cuenta que es la parte que asume mayores riesgos.

d) Swap de índices bursátiles

El mercado de los Swaps sobre índices bursátiles permite intercambiar el rendimiento del mercado de dinero por el rendimiento de un mercado bursátil, este rendimiento se refiere a la suma de dividendos recibidos, ganancias y/o pérdidas de capital.

4.5. Características

El swap fue creado para hacer operaciones financieras estructuradas de tal forma que satisfaga las necesidades de un cliente en particular, que desea sustituir valores de un portafolio por otro, con el fin de modificar su rentabilidad, liquidez, duración o solvencia, sin embargo este tiene unas características que valen la pena resaltar:

- Tipo de riesgo
- Participantes

4.6. Riesgo en swaps

El concepto de riesgo se encuentra relacionado con la posibilidad de que ocurra un evento que se traduzca en pérdidas para una entidad participante de los mercados financieros. Dentro de los riesgos presentes en una operación de swap, se encuentra el riesgo de mercado y el riesgo de contraparte.

a) Riesgo de mercado

Producto de movimientos adversos en los factores que determinan el precio de un swap, es posible que el valor de éste, para alguna de las entidades participantes en él se vuelva negativo. Esto se traduce en la existencia de pérdida de valor económico para el tenedor del swap. Al ser los swap de tasa de interés instrumentos derivados donde el activo subyacente a éste son las tasas, un cambio en éstas afectara en su valor, por lo que la posición sobre este instrumento se ve expuesta a riesgo de mercado.

b) Riesgo de contraparte

La exposición al riesgo de contraparte, corresponde al monto que una entidad podría potencialmente perder en el caso de una de sus contrapartes cese en sus obligaciones. En el caso particular de los contratos como swaps, dado a que estos son acuerdos firmados entre dos entidades, estos conllevan riesgo de crédito. Si ninguna de las partes cesa en sus obligaciones, ambas partes estarán cubiertas. Sin embargo existe la posibilidad que una de las partes no cumpla con sus obligaciones con lo cual su contraparte se ve expuesta a una posible pérdida.

Una entidad que entra en un swap se ve expuesta a riesgo de contraparte solo cuando el valor del swap es positivo, pues el valor positivo se traduce en la tenencia de un activo, por lo que en la eventualidad de cese de pagos por parte de la contraparte se pone en riesgo el valor del contrato.

La importancia de estimar la exposición al riesgo de contraparte depende del propósito de las instituciones financieras. Así, para el caso de interés de estudio, se vuelve importante su estimación para:

- i) Establecer límites en el monto permitido para negocios con una contraparte en particular.
- ii) Estimar el riesgo en activos ponderados por riesgo y requerimientos de capital.

4.7. Participantes

En todo swap deben participar como mínimo tres tipos de agentes:

- a) **Originador:** es quien necesita cubrir un riesgo específico y utiliza la figura de sustitución de títulos-SWAP-. Deberá tomar una posición de vendedor inicial de un primer título valor originador del riesgo y de comprador final de un segundo título valor que cumpla con las características para cubrir el riesgo de portafolio que dio origen a la operación. Estos tramos de las operaciones SWAP no se sujetaran a precios de mercado, sin embargo, es necesario que las sociedades comisionistas de bolsa obtengan comunicación escrita por parte de este cliente en la que clara y expresamente manifieste que conoce las condiciones de mercados actuales y está dispuesto a realizar dichas operaciones.
- b) **Agente volteador:** es el encargado de dar vuelta a los títulos valores del originador, actuando como intermediario. Su posición deberá ser neutral y su utilidad estará dada básicamente por la diferencia en los precios, y ésta no podrá ser en ningún caso negativa ni podrá subsanarse con utilidades de otras operaciones independientes al Swap en cuestión. El volteador solo podrá comprar los títulos en posición definitiva cuando sea previamente autorizado por el originador mediante autorización escrita.
- c) **Tercero:** puede ser uno o varios los terceros que intervengan en esta categoría. Es quien vende el (los) título(s) que sustituirá el título originador del swap y quien compra el título que dio origen a la operación swap. Cuando se presenten dos terceros independientes, estas operaciones se realizaran con el agente volteador y se registrarán por precios reales del mercado.

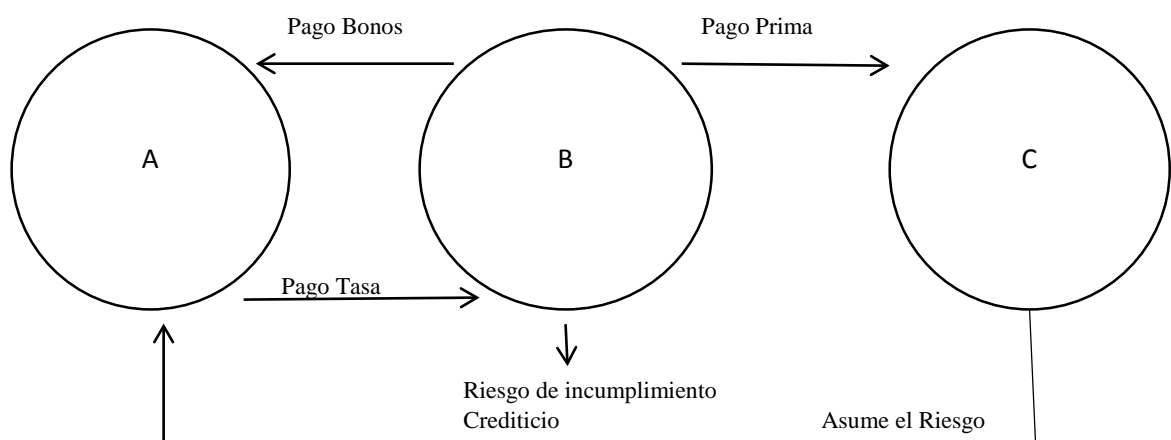


Figura 6: Representación esquemática del funcionamiento de los tres agentes.

CAPITULO 3

CONTABILIDAD DE COBERTURA: EL PASO DE LA NIC 39 A NIIF 9

1. Objetivo y alcance de la contabilidad de coberturas

- 1.1.El objetivo de la contabilidad de coberturas es representar, en los estados financieros, el efecto de las actividades de gestión de riesgos de una entidad que utiliza instrumentos financieros para gestionar las exposiciones que surgen por riesgos concretos que podrían afectar al resultado del periodo. Este enfoque pretende representar el contexto de los instrumentos de cobertura para los cuales se aplica la contabilidad de coberturas, a fin de permitir conocer mejor sus propósitos y efectos.
- 1.2.Una entidad puede optar por designar una relación de cobertura entre un instrumento de cobertura y una partida cubierta. Para relaciones de cobertura que cumplen los criterios requeridos, una entidad contabilizara la ganancia o pérdida de un instrumento de cobertura y de la partida cubierta.

1.3. Para una cobertura del valor razonable de la exposición a la tasa de interés de una cartera de activos financieros o pasivos financieros (y solo para esta cobertura), una entidad puede aplicar los requerimientos de la contabilidad de cobertura de la NIC 39 en lugar de los de esta norma. En ese caso, la entidad debe también aplicar los requerimientos específicos de la contabilidad de cobertura del valor razonable a la cobertura de una cartera por el riesgo de tasa de interés y designar como partida cubierta una parte que sea una cantidad monetaria.

2. Instrumentos de cobertura

2.1. Instrumentos que cumplen los requisitos fijados

- a) Un derivado medido al valor razonable con cambios en resultados puede ser designado como un instrumento de cobertura, excepto en el caso de algunas opciones emitidas.
- b) Puede designarse como instrumentos de cobertura los activos financieros que no sean derivados o los pasivos financieros que no sean derivados, si se miden al valor razonable con cambios en resultado, salvo en el caso de que sea un pasivo financiero designado como a valor razonable con cambios en resultados para el cual el importe de su cambio en el valor razonable que es atribuible a cambios en el riesgo crediticio de ese pasivo se presenta en otro resultado integral. Para una cobertura de riesgo de tasa de cambio como lo son los swaps, el componente de riesgo de tasa de cambio de un activo financiero o de un pasivo financiero, que no sea una inversión de un instrumento de patrimonio para el cual una entidad haya optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral.
- c) Para los propósitos de la contabilidad de coberturas, solo los contratos con una parte externa a la entidad informa (es decir, externa al grupo o, en su caso, a entidad individual sobre la que se está informando) pueden ser designados como instrumentos de cobertura.

2.2. Designación de instrumentos de cobertura

Un instrumento que cumpla los requisitos deber ser designado en su totalidad como un instrumento de cobertura. Las únicas excepciones permitidas son:

- a) La separación del valor intrínseco y de valor temporal de un contrato de opción, y la designación como el instrumento de cobertura solo del cambio en el valor intrínseco de una opción, y no del cambio en el valor temporal.
- b) La separación del elemento a término y de elemento al contado de un contrato a término y la designación como el instrumento de cobertura solo del cambio en

el valor del elemento al contado de un contrato a término y no del elemento a término; de forma similar, el diferencial de la tasa de cambio de la moneda extranjera puede separarse y excluirse de la designación de un instrumento financiero como el instrumento de cobertura.

- c) Una proporción del instrumento de cobertura completo, tal como el 50 por ciento del importe nominal, puede ser designada como instrumento de cobertura en una relación de cobertura. Sin embargo, un instrumento de cobertura no puede ser designado por una parte de su cambio en el valor razonable que proceda únicamente de una porción del periodo durante el cual el instrumento de cobertura se mantiene vigente.

Una entidad puede considerar en combinación, y designar de forma conjunta, como el instrumento de cobertura, cualquier combinación de lo siguiente (incluyendo las circunstancias en las que el riesgo o riesgos que surgen de algunos instrumentos de cobertura compensan los que surgen de otros)

- a) Derivados o una proporción de estos; y
- b) No derivados o una proporción de estos.

Sin embargo, un instrumento derivado que combina una opción emitida y una opción comprada (por ejemplo, un contrato que asegure unas tasas de interés mínima y máxima) no cumple los requisitos de un instrumento de cobertura si es, en efecto, una opción emitida neta en la fecha de la designación. De forma análoga dos o más instrumentos (o proporción de ellos) pueden ser designados conjuntamente como el instrumento de cobertura solo si, en combinación, no son, en efecto, una opción emitida en la fecha de la designación.

3. Partidas cubiertas

3.1. Partidas que cumplen los requisitos fijados

- 3.1.1. Una partida cubierta puede ser un activo o pasivo reconocidos, un compromiso en firme no reconocido, una transacción prevista o bien una inversión neta en un negocio en el extranjero. La partida cubierta puede ser:
 - a) Una única partida; o
 - b) Un grupo de partidas
- 3.1.2. La partida cubierta debe ser medible con fiabilidad
- 3.1.3. Si una partida cubierta es una transacción prevista (o un componente de la misma), dicha transacción debe ser altamente probable.
- 3.1.4. Una exposición agregada formada de una combinación de una exposición que podría cumplir los requisitos de una partida cubierta de acuerdo a los requerimientos señalados anteriormente y un derivado puede ser designada como una partida cubierta. Esto incluye una transacción previstas de una

exposición agregada (es decir, transacciones futuras no comprometidas pero anticipadas que darían lugar a una exposición y a un derivado) si dicha exposición agregada es altamente probable y, una vez que ha ocurrido y deja por ello, de ser prevista, es elegible como una partida cubierta.

- 3.1.5. Para los propósitos de la contabilidad de coberturas, solo podrán ser designados como partidas cubiertas, los activos, pasivos, compromisos en firme o las transacciones previstas altamente probables que impliquen a una parte externa a la entidad que informa. La contabilidad de coberturas puede ser aplicada a transacciones entre entidades dentro del mismo grupo (es decir, entre entidades relacionadas) solo en el caso de estados financieros separados o individuales de las entidades pero no en los estados financieros consolidados del grupo, excepto para los estados financieros consolidados de una entidad de inversión, tal como se define en la NIIF 10, en las transacciones entre una entidad de inversión y sus subsidiarias medidas al valor razonable con cambios en los resultados no se eliminarán de los estados financieros consolidados.
- 3.1.6. Sin embargo, como una excepción, el riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera de un elemento monetario intragrupo (por ejemplo, una partida por cobrar o pagar entre dos subsidiarias) puede cumplir los requisitos como partida cubierta en los estados financieros consolidados si provoca una exposición a las ganancias o pérdidas por tasa de cambio de la moneda extranjera que no son completamente eliminadas en la consolidación de acuerdo con la NIC 21 *Efectos de las variaciones en las Tasas de Cambio de la Moneda Extranjera*. De acuerdo con la NIC 21, las ganancias o pérdidas de cambio causadas por elementos monetarios intragrupo no quedan completamente eliminadas en la consolidación cuando la partida monetaria intragrupo resulte de una transacción entre dos entidades del grupo que tengan monedas funcionales diferentes. Además, el riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera en partida cubierta en los estados financieros consolidados siempre que la transacción se haya denominado en una moneda distinta a la moneda funcional de la entidad que la haya realizado y que el riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera afecte al resultado consolidado.

3.2.Designación de partidas cubiertas

En una relación de cobertura, una entidad puede designar una partida en su totalidad o un componente de la misma como la partida cubierta. La totalidad de la partida comprende todos los cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de dicha partida. Un componente de la partida comprende menos que la totalidad del cambio en el valor razonable o de la

variabilidad de los flujos de efectivo de dicha partida. En ese caso, una entidad puede designar solo los siguientes tipos de componentes (incluyendo combinaciones) como partidas cubiertas:

- a) Solo cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de una partida atribuible a un riesgo o riesgos específicos (componentes de riesgo), siempre que, sobre la base de una evaluación dentro del contexto de la estructura de mercado concreta, el componente de riesgo sea identificable por separado y medible con facilidad. Los componentes de riesgo incluyen la designación de solo los cambios en los flujos de efectivo o en el valor razonable de una partida cubierta que estén por encima o por debajo de un precio especificado u otra variable (un riesgo unilateral).
- b) Uno o más flujos de efectivo contractuales seleccionados.
- c) Los componentes de un importe nominal, es decir una parte específica del importe de una partida.

4. Criterios requeridos para una contabilidad de coberturas

Una relación de cobertura cumple los requisitos para una contabilidad de coberturas solo si se cumplen todas las condiciones siguientes:

- a) La relación de cobertura consta solo de instrumentos de cobertura y partidas cubiertas elegibles.
- b) Al inicio de la relación de cobertura, existe una designación y una documentación formales de la relación de cobertura y del objetivo y estrategia de gestión de riesgos de la entidad para emprender la cobertura. Esa documentación incluirá la identificación del instrumento de cobertura, la partida cubierta, la naturaleza del riesgo que está siendo cubierto y la forma en que la entidad evaluará si la relación de cobertura cumple los requerimientos de eficacia de la cobertura (incluyendo su análisis de las fuentes de ineficacia de la cobertura y como determinará la razón de cobertura).
- c) La relación de cobertura cumple todos los requerimientos de eficacia de la cobertura siguientes:
 - i. Existe una relación económica entre la partida cubierta y el instrumento de cobertura.
 - ii. El efecto del riesgo crediticio no predomina sobre los cambios de valor que proceden de esa relación económica.
 - iii. La razón de cobertura de la relación de cobertura es la misma que la procedente de la cantidad de la partida cubierta que la entidad realmente cubre y la cantidad del instrumento de cobertura que la entidad realmente utiliza para cubrir dicha cantidad de la partida cubierta. Sin embargo, dicha

designación no reflejara un desequilibrio entre las ponderaciones de la partida cubierta y el instrumento de cobertura que crearía una ineficacia de la cobertura (independientemente de si está reconocida o no) que podría dar lugar a un resultado de contabilización que sería incongruente con el propósito de la contabilidad de coberturas.

5. Contabilización de la relaciones de cobertura que cumplen los requisitos fijados

Una entidad aplica la contabilidad de coberturas para relaciones de cobertura que cumplen los criterios requeridos.

Existen tres tipos de relaciones de cobertura:

- a) Cobertura del valor razonable: es una cobertura de la exposición a los cambios en el valor razonable de activos o pasivos reconocidos o de compromisos en firme no reconocidos, o de un componente de estas partidas, que puede atribuirse a un riesgo concreto y puede afectar al resultado del periodo.
- b) Cobertura de flujos de efectivo: es una cobertura de la exposición a la variación de los flujos de efectivo que se atribuye a un riesgo concreto asociado con un activo o pasivo reconocido o un componente de éstos (tal como la totalidad o algunos de los pagos futuros de interés de una deuda a interés variable), o a una transacción prevista altamente probable, y que puede afectar al resultado del periodo.
- c) Cobertura de la inversión neta en un negocio en el extranjero tal como se define en la NIC 21.

Una cobertura del riesgo de tasa de cambio de la moneda extranjera de un compromiso en firme puede ser contabilizada como una cobertura del valor razonable o como una de flujos de efectivo.

Si una relación de cobertura deja de cumplir el requerimiento de eficacia de la cobertura relativo a la razón de la cobertura, pero el objetivo de gestión de riesgos para esa relación de cobertura designada se mantiene invariable, una entidad ajustará la razón de cobertura de la relación de cobertura de forma que cumpla de nuevo los criterios requeridos.

Una entidad discontinuara la contabilidad de coberturas de forma prospectiva solo cuando la relación de cobertura (o una parte de una relación de cobertura) deje de cumplir los criterios requeridos.

Esto incluye ejemplos de cuando el instrumento de cobertura expira, se vende, resuelve o ejerce. A este efecto, la sustitución o la renovación sucesiva de un instrumento de cobertura por otro no son una expiración o resolución si dicha sustitución o renovación es parte del objeto de gestión de riesgos documentado de la entidad y es congruente con este. Además, a estos efectos, no existirá expiración o resolución del instrumento de cobertura si:

- a) Como consecuencia de leyes o regulaciones o la introducción de leyes o regulaciones, las partes del instrumento de cobertura acuerdan que una o más partes compensadoras sustituyan su contraparte original para pasar a ser la nueva contraparte de cada una de las partes. A estos efectos una parte compensadora es una contraparte central (en algunas ocasiones denominada “organización de compensación” o “agencia de compensación”) o una entidad o entidades.
- b) Otros cambios, si los hubiera, en el instrumento de cobertura se limitan a los que sea necesario para efectuar esta sustitución de la contraparte. Estos cambios se limitan a los que sean congruentes con los términos que se esperarían si el instrumento fuera compensado originalmente con la contraparte compensadora. Estos cambios incluyen modificaciones en los requerimientos de garantías colaterales, derechos de compensación de saldos de cuentas a cobrar y pagar, y cargos impuestos. La discontinuación de la contabilidad de cobertura puede afectar a la relación de cobertura en su totalidad o solo a una parte de esta (en cuyo caso la contabilidad de coberturas continua para la relación de cobertura restante)

5.1. Coberturas del valor razonable

En la medida en que la cobertura del valor razonable cumple con los criterios conforme se han establecido en el punto 4, la relación de cobertura se contabilizará de la siguiente forma:

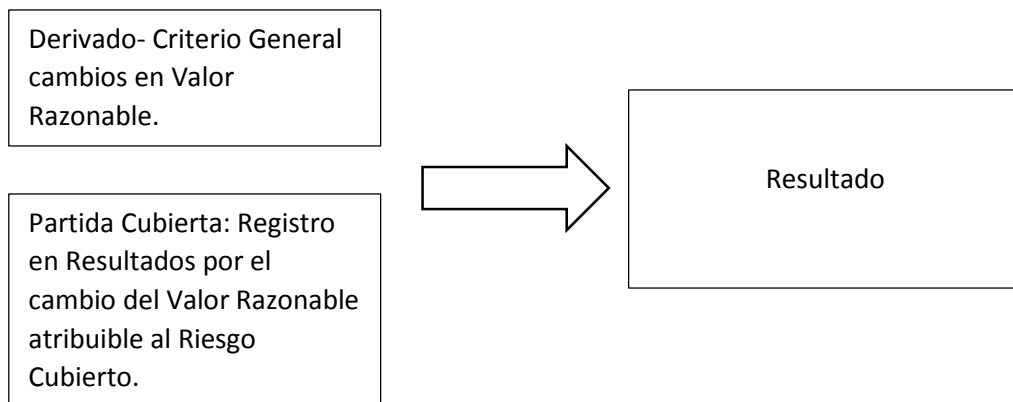
- a) La ganancia o pérdida sobre el instrumento de cobertura se reconocerá en el resultado del periodo.
- b) La ganancia o pérdida por cobertura de la partida cubierta ajustará el importe en libros de la partida cubierta (si procede) y se reconocerá en el resultado del periodo. Si la partida cubierta es un activo financiero o componente de este, se mide a valor razonable con cambios en otro resultado integral, la ganancia o pérdida de cobertura sobre la partida cubierta se reconocerá en el resultado del periodo.

Sin embargo, si la partida cubierta es un instrumento de patrimonio para el cual una entidad ha optado por presentar los cambios en el valor razonable en otro resultado integral. Cuando una partida cubierta es un compromiso en firme no reconocido, el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta posterior a su designación se reconocerá como un activo o un pasivo con la ganancia o pérdida correspondiente reconocida en el resultado del periodo.

Cuando una partida cubierta en una cobertura del valor razonable es un compromiso en firme o componente de este, para adquirir un activo o asumir un pasivo, el importe en

libros inicial del activo o pasivo que resulte del cumplimiento por parte de la entidad del compromiso en firme, se ajustara para incluir el cambio acumulado en el valor razonable de la partida cubierta que fue reconocido en el estado de la situación financiera.

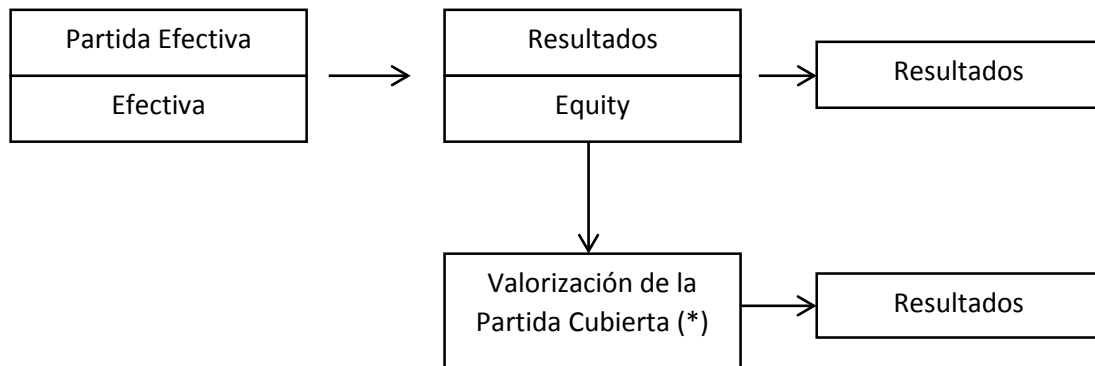
Cualquier ajuste que proceda, se amortizara a través del resultado del ejercicio. Si la partida cubierta es un instrumento financiero o un componente de este medido al costo amortizado. La amortización puede empezar tan pronto como exista un ajuste, y comenzara no después del momento en que la partida cubierta deje de ser ajustada por las ganancias y pérdidas de cobertura. La amortización se basara en una tasa de interés efectiva, recalculada en la fecha que comience la amortización. En el caso de un activo financiero, que sea una partida cubierta y que se mida a valor razonable con cambios en otro resultado integral, la amortización se aplica de la misma forma pero al importe que representa la ganancia o pérdida acumulada anteriormente reconocida en vez de ajustar el importe de los libros.



5.2. Coberturas de flujo de efectivo

En la medida en que una cobertura de flujos de efectivo cumpla con los criterios requeridos conforme se han establecido anteriormente, la relación de cobertura se contabilizara de la siguiente forma:

- a) El componente separado de patrimonio asociado con la partida cubierta (reservas de cobertura de flujos de efectivo) se ajustara para que sean el menor de:
 - 1. El resultado acumulado del instrumento de cobertura desde el inicio de la cobertura y
 - 2. El cambio acumulado en el valor razonable (valor actual) de la partida cubierta (es decir, el valor presente del cambio acumulado en los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos) desde el inicio de la cobertura.
- b) La parte de la ganancia o pérdida sobre el instrumento de cobertura que se haya determinado como cobertura efectiva (es decir, la parte que se compensa por el cambio de la reserva de cobertura de flujos de efectivo calculada de acuerdo con (a)) se reconocerá en otro resultado integral.
- c) Cualquier ganancia o pérdida restante en el instrumento de cobertura (o cualquier ganancia o pérdida requerida para compensar el cambio en la reserva de cobertura de flujos de efectivo calculada de acuerdo con (a)) es ineficacia de cobertura que se reconocerá en el resultado del periodo.
- d) El importe que se ha acumulado en la reserva de cobertura de flujo de efectivo de acuerdo con (a) se contabilizara de la forma siguiente:
 - 1. si una transacción prevista cubierta posteriormente da lugar al reconocimiento de un activo no financiero o un pasivo no financiero, o una transacción prevista cubierta para un activo no financiero o un pasivo no financiero pasa a ser un compromiso en firme para el cual se aplica la contabilidad de cobertura del valor razonable, la entidad eliminara ese importe de la reserva de cobertura de flujos de efectivo y lo incluirá directamente en el costo inicial u otro importe del activo o del pasivo. Esto no es un ajuste por reclasificación y, por lo tanto, no afecta al otro resultado integral.
 - 2. Para coberturas de flujo de efectivo distintas de las cubiertas por (1), ese importe se reclasificara de la reserva de cobertura de flujos al resultado del periodo como un ajuste por reclasificación en el mismo periodo o periodos durante los cuales los flujos de efectivo futuros esperados cubiertos afecten al resultado del periodo (por ejemplo, en los periodos en que el ingreso por intereses o gasto por intereses se reconoce o cuando tiene lugar una venta prevista).
 - 3. Sin embargo, si ese importe es una pérdida y una entidad espera que toda o parte de esta no se recupere en uno o más periodos futuros, se reclasificara inmediatamente al resultado del periodo el importe que no se espere recuperar como un ajuste por reclasificación.



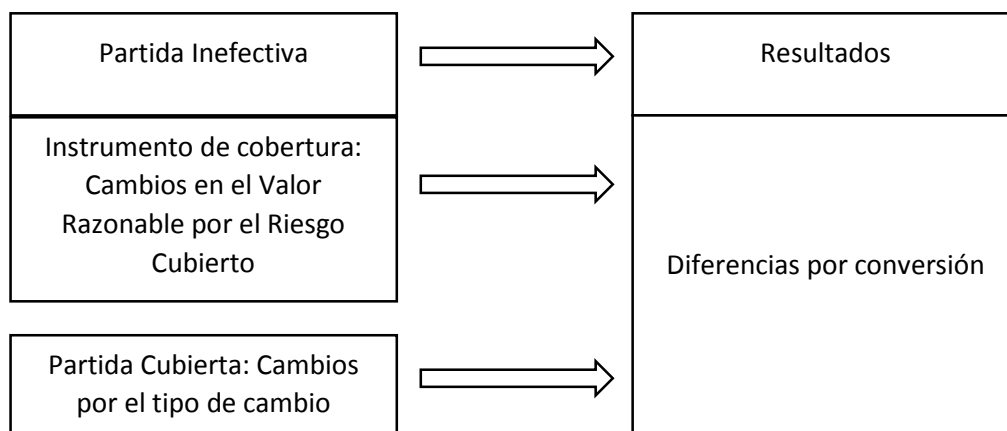
(*) Sólo si para instrumentos no-financieros, si se decide esta opción, caso contrario de Equity pasaría a resultados compensando el efecto de la partida cubierta.

5.3. Coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero

Las coberturas de una inversión neta en un negocio en el extranjero, incluyendo la cubierta de una partida monetaria que se contabilice como parte de una inversión neta, se contabilizaran de manera similar a las coberturas de flujo de efectivo:

- a) La parte de la ganancia o pérdida en el instrumento de cobertura que se considera que es una cobertura efectiva se reconocerá en otro resultado integral y
- b) La parte ineficaz se reconocerá en el resultado del periodo

La ganancia o pérdida acumulada del instrumento de cobertura relacionado con la parte eficaz de la cobertura que ha sido acumulada del instrumento de cobertura relacionado con la parte eficaz de la cobertura que ha sido acumulada en la reserva de conversión de moneda extranjera, se reclasificará del patrimonio al resultado del periodo como un ajuste por reclasificación de acuerdo con la NIC 21, en el momento de la disposición o disposición parcial del negocio en el extranjero.



CAPITULO 4

TRATAMIENTO FINANCIERO DE LOS SWAPS

1. Definiciones

- a) Contrato de swap: Contrato a través del cual las partes involucradas se comprometen a intercambiar flujos financieros expresados en tasas de interés distintas, en monedas distintas o en tasas de interés y monedas distintas, en fechas especificadas posteriormente a la celebración del contrato.
- b) Activo objeto de los contratos de opciones, forwards y swaps: Corresponde a aquel activo sobre el cual se realizan los respectivos contratos y que se intercambia ya sea por transferencia o compensación de diferencias, al momento de ejecutarse una opción o liquidarse una operación de futuro, forward o swap.
- c) Cámara de Compensación: Entidad que tiene por objeto ser contraparte de las operaciones de opciones y futuros que se realicen en la correspondiente Bolsa.

- d) Vender o lanzar contrato de opciones: Equivale a obligarse a comprar o vender el activo objeto del contrato de opción en el plazo y demás condiciones específicas en éste, al ejercerse la opción por parte de su comprador o titular.
- e) Valor razonable: Se entenderá por valor razonable, el señalado en el IAS 39 (International Accounting Standard N° 39), del IASB (International Accounting Standard Board).

2. Operaciones de cobertura de riesgo financiero

De acuerdo a lo señalado en el inciso penúltimo del artículo 21 del D.F.L.N°251, de 1931, las compañías de seguros y reaseguros, en adelante “las compañías”, podrán efectuar, de acuerdo a las instrucciones establecidas en la Norma de Carácter General N° 200, operaciones para la cobertura de riesgos financieros que pueden afectar a su cartera de inversiones y a su estructura de activos y pasivos. Además, si correspondiere, se aplicaran a estas operaciones, las disposiciones que respecto a la adquisición y retorno de divisas mantengan en vigencia el Banco Central de Chile.

2.1. Tipo de operaciones

Las compañías podrán efectuar operaciones de:

- a) Contrato de opciones
- b) Contratos de futuros
- c) Contratos de forwards
- d) Contratos de swaps

2.2. Contraparte de las operaciones

Podrán ser contraparte en las operaciones de cobertura, en las siguientes entidades:

2.2.1. Operaciones en el extranjero

- a) Operaciones en Bolsa: las operaciones en bolsas extranjeras, deberán tener como contraparte a Cámaras de Compensación formales, autorizadas y supervisadas por una Comisión Nacional de Valores o entidad equivalente.
- b) Operaciones fuera de Bolsa: Las operaciones de cobertura que realicen las compañías en el extranjero, fuera de Bolsa, deberán tener como contraparte Bancos, filiales bancarias u otras entidades, las que deberán presentar clasificación de riesgo internacional, como mínimo en categoría “A” o su equivalente. En el caso de filiales bancarias que no cuenten con clasificaciones de riesgo, se podía considerar la clasificación de la matriz, siempre y cuando en el contrato respectivo, se estipule explícitamente la garantía de la matriz por el total de la operación.

Para efectos de lo anterior, se entenderá por clasificación de riesgo internacional, la clasificación asignada a la entidad como contraparte de las operaciones de cobertura, o en caso de no disponer de esta, la asignada a las emisiones de títulos de deuda de corto o largo plazo, por ella efectuadas. En caso que la entidad cuente con más de una clasificación, se deberá considerar solo la menor de las clasificaciones existentes.

Las clasificaciones deberán ser realizadas por al menos dos entidades clasificadoras de riesgo internacionales seleccionadas de entre aquellas que la Comisión Clasificadora de Riesgo, a que se refiere el D.L. 3.500, de 1980, considera en sus procedimientos de evaluación de riesgo, considerándose la menor categoría obtenida, en caso de no ser iguales.

2.2.2. Operaciones en Chile

Para el caso de las operaciones de cobertura realizadas en el país, las compañías podrán tener como contraparte, únicamente a las siguientes entidades:

- a) Operaciones en Bolsa: Cámaras de Compensación regidas por el Título XIX de la Ley N° 18.045, de Mercado de Valores.
- b) Operaciones fuera de Bolsa:
 - i) Bancos, filiales bancarias u otras entidades distintas a compañías de seguros o reaseguros, las que deberán presentar clasificación de riesgo como mínimo en Nivel 1 (N-I) y A, respectivamente, de acuerdo a las categorías de clasificación establecidas en el artículo 88 de la ley N° 18.045 de Mercado de Valores. En caso que la entidad cuente con más de una clasificación, se deberá considerar solo la menor de las clasificaciones existentes.
 - ii) Compañías de seguros y reaseguros constituidas en el país, clasificadas al menos, en categoría A, de acuerdo a lo establecido en el artículo 20 bis del DFL N°25 1, de 1931. Se deberá considerar sólo la menor de las clasificaciones existentes.
 - iii) Intermediarios de Valores inscritos en el registro de corredores y agentes de valores que mantiene esta Superintendencia o sociedades anónimas abiertas cuyas acciones pueden ser adquiridas por las AFPs. Se autorizan estas contrapartes, únicamente para operaciones de corto plazo, entendiéndose por éstas, operaciones con fecha de vencimiento inferior a un año.

2.3. Activos objeto elegibles para las operaciones de cobertura

Los activos objeto de los contratos de opciones, futuros, forwards y swaps referidos en el N° 1 de este Título, elegibles para cobertura por parte de las compañías, corresponden a:

- 2.3.1. Monedas: Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura de riesgo proveniente de variaciones en los tipos de cambio que afecten su cartera de inversiones y su estructura de activos y pasivos en moneda extranjera, utilizando los contratos señalados en las definiciones.

Las monedas involucradas en los respectivos contratos, deberán corresponder a monedas que cuenten con cotizaciones diarias en sistemas de información internacionales de reconocido prestigio.

- 2.3.2. Tasas de interés e instrumentos de renta fija

Las compañías podrán efectuar operaciones de cobertura de riesgos derivados de fluctuaciones de tasas de interés que afecten sus activos y pasivos, utilizando los contratos señalados en las definiciones.

Las tasas de interés (o grupos o índices de tasas) y los instrumentos de renta fija (o grupos o índices de ellos) objeto de los contratos, deberán corresponder a tasas de interés o instrumentos de renta fija, altamente correlacionados con los activos o pasivos que se quiere cubrir.

Dado que los mecanismos de protección de tasa de interés “Cap”, “Floor” y “Collar”, son operaciones de contratos de opciones, les serán aplicables las reglas establecidas en esta norma para estas operaciones. En el caso de operaciones “collar”, el costo de la cobertura (prima o comisión del “Collar”) para la compañía, deberá ser igual o superior a cero.

2.4. Límites para las Operaciones de Cobertura

Las operaciones de cobertura realizadas de acuerdo a las instrucciones de la Norma N° 200, estarán sujetos a los límites que se señalan a continuación, los cuales deberán cumplirse permanentemente.

- 2.4.1. Límites para las operaciones de cobertura de riesgos de monedas.

La suma de las ventas de una determinada moneda extranjera, que realice una compañía producto de sus operaciones de cobertura, medida en términos netos, no podrá exceder el monto total de los activos de la compañía cuyos flujos de pago estén expresados en esa moneda.

Para efectos del cálculo de los límites señalados, se entenderá por:

- a) Suma de las ventas (compras) de una determinada moneda extranjera, que realice una compañía producto de sus operaciones de cobertura: *Corresponderá*

a la suma de las ventas (compras) de una moneda extranjera realizadas a través de operaciones de futuros, forwards y swaps, medida en términos netos, más la suma de las cantidades de la moneda extranjera, que se tiene derecho a vender (comprar) por la posesión de opciones de venta (compra).

- b) Compras y ventas medidas en términos netos: *Se entenderá por compras y ventas medidas en términos netos, a la diferencia entre las cantidades de moneda vendida y las cantidades de moneda comprada, medidas como el valor nominal multiplicado por el precio de mercado spot o contado de la respectiva moneda, a través de operaciones de futuros, forwards y swaps, cuyas fechas de vencimiento se encuentren dentro de un plazo de 12 meses.*

2.4.2. Límites para las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés e instrumentos de renta fija.

- a) Limite por moneda: la suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, expresadas en una misma moneda, calculada en función del valor del activo objeto de dichas operaciones, no podrá exceder el mayor de las siguiente valores:
- 1) El valor de la inversión mantenida por la compañía, en los instrumentos de renta fija expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.
 - 2) El valor de los pasivos de la compañía expresados en esa moneda, objetos de la cobertura.

No se podrán llevar a cabo operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, expresadas en una determinada moneda, si la compañía no tiene inversiones de renta fija o pasivos expresados en esa moneda.

- b) Limite Global: La suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasa de interés, calculada en función del valor del activo objeto de dichas operaciones, no podrá exceder el 20% del valor de las inversiones de renta fija que posea la compañía.

Para efectos del cálculo de los límites señalados, se entenderá por:

- 1) Valor de las inversiones de renta fija: corresponderá al valor contable de los instrumentos señalados en el N° 1 y letras a) y b) del N° 3 del artículo N° 21 del D.F.L. N° 251, de 1931.
- 2) Suma de las operaciones de cobertura de riesgo de tasas de interés: Corresponderá a la suma del valor de los activos objeto involucrados en las operaciones de cobertura de tasa de interés realizadas a través de contratos de futuros, forwards, swaps y opciones. Para este cálculo no se deberán considerar las operaciones cerradas, es decir, solo se deben considerar las

posiciones compradoras o vendedoras netas en un determinado activo objeto, mantenidas por la compañía a la fecha de estimación del límite.

En el caso del límite global señalado en la letra b) precedente, cuando los valores de los activos objeto estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

- 3) Valor del activo objeto: En el caso de que el activo objeto sea un instrumento de renta fija, o un índice de instrumentos de renta fija, el valor de este activo objeto corresponderá, al número de unidades del instrumento o índice que se adquieren o venden por operaciones de futuros, forwards y swaps, o que se tiene derecho a adquirir o vender por la posesión de opciones, multiplicado por el precio de mercado spot o contado del respectivo instrumento o índice. Si un instrumento de renta fija no tiene precio de mercado, se deberá considerar el valor par, a la fecha de cálculo del límite.

En el caso de que el activo objeto sea una tasa de interés o un índice de tasas de interés, el valor del activo objeto corresponderá al valor presente del nocional o de referencia de los contratos, calculado en función de la tasa de interés o índice de tasas objeto del contrato, a la fecha de cálculo del límite.

2.4.3. Límites por contraparte

Las compañías no podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma Cámara de Compensación extranjera autorizada como contraparte, que en conjunto representen más del 10% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, medido en función del valor del activo objeto.

Asimismo, las compañías no podrán realizar operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte autorizada, ya sea nacional o extranjera, distinta de las Cámaras de Compensación, que en conjunto representen más del 4% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo, medido en función del valor del activo objeto. Tratándose de contrapartes relacionadas a la compañía, este límite se rebajará a la mitad, aplicándose a la suma de todas las operaciones con entidades relacionadas.

Para la determinación de estos límites se entenderá por operaciones de cobertura de riesgo con una misma contraparte, a la suma de los valores de los activos objeto involucrados en las operaciones de cobertura, tanto compras como ventas de activos objeto, realizadas con la misma contraparte. Para este cálculo se deberá considerar los valores de mercado de los activos objeto o en su defecto el valor par de éstos. Para el cálculo de este límite, no se deberán considerar operaciones cerradas o canceladas por una operación inversa asociada.

Cuando los valores de los activos están expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

2.4.4. Límite para los Márgenes de las Operaciones de Cobertura.

El límite máximo para otorgar activos como garantía o margen de las operaciones de cobertura autorizadas, medido en función del valor contable de los activos, será, en cada momento, el 4% de las Reservas Técnicas y el Patrimonio de Riesgo.

Para la aplicación de los límites señalados, cuando los valores de los activos estén expresados en distintas monedas, se deberá llevar estos valores a una moneda única, ya sea pesos chilenos o dólares estadounidenses, y comparar este valor con el límite señalado, expresado en esta misma moneda.

3. Operaciones de Inversión en Productos Derivados Financieros.

Las entidades aseguradoras y reaseguradoras, conforme lo establecido en el N° 6 del artículo 21 del D.F.L. N° 251, de 1931, pueden realizar operaciones de inversión en productos derivados financieros, conforme a los límites y condiciones que fije la Superintendencia de valores y seguros.

Las operaciones de inversión en productos derivados financieros que las compañías efectúen, deberán sujetarse a las siguientes instrucciones:

3.1. Definición de operaciones de inversión

Para efectos legales, se considerarán como operaciones de inversión en derivados financieros, todas aquellas operaciones señaladas en el N° 1 del punto 2, cuyos activos objeto correspondan a los establecidos en el número 3 del mismo punto, que no cumplan los requisitos para ser calificadas como una operación de cobertura o que se encuentren en exceso de los límites señalados en el citado punto.

Se exceptuaran de lo anterior, las operaciones de lanzamiento de opciones, las que deberán sujetarse únicamente al límite y condiciones establecidas en el punto 4, precedente.

3.2. Límite a la inversión en productos derivados financieros.

La suma de las operaciones de inversión en productos derivados que realicen las compañías, no podrá exceder del monto que resulte menor entre los siguientes límites:

- a) Medido en función del valor del activo objeto de las operaciones: 20% del patrimonio neto de la compañía, definido en la letra c) del artículo 1 del DFL N°25 1, de 1931.

Se entenderá por suma de las operaciones de inversión en productos derivados, medida en función del valor del activo objeto, a la suma de las siguientes partidas:

- Las posiciones compradoras netas en monedas, en exceso de los límites señalados.
- Las posiciones vendedoras netas en monedas, acciones e índices accionarios en exceso de los límites ya señalados.
- Las posiciones compradoras netas en acciones e índices accionarios.
- El valor del activo objeto de las operaciones de tasa de interés, que no correspondan a operaciones de cobertura o se encuentren en exceso de los límites señalados.

Para efectos del cálculo de este límite se entenderá por posiciones compradoras netas en monedas, acciones e índices accionarios, posiciones vendedoras netas en monedas, y valor del activo objeto de las operaciones de tasa de interés.

En el caso de la posición compradora neta de una compañía en una determinada acción o índice accionario, esta corresponderá a la suma de los valores de las compras menos la suma de los valores de las ventas de la acción o índice, realizadas por la compañía a través de contratos de futuros y forwards, cuando la compras sean mayores a las ventas, más la suma del valor de las compras de la acción o índice a que se tenga derecho por la posesión de contratos de opciones de compra.

- b) Medido en función del valor contable de las operaciones: 1% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

Se entenderá por suma de las operaciones de inversión en derivados, medida en función del valor contable, a la suma de los valores de las operaciones determinados conforme al valor razonable. Para efectos del cálculo de este límite se deberán considerar tantos valores positivos (activo para la compañía) como valores negativos (pasivos). En el caso que la suma señalada arrojase un resultado negativo (pasivo para la compañía), este monto igualmente no podrá ser superior a un 1% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

3.3. Contrapartes de las operaciones de inversión

Las contrapartes de las operaciones de inversión señaladas, deberán corresponder a lo señalado en el número 2 de este capítulo.

4. Inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo.

Conforme a lo señalado en el N° 6 del artículo 21 del DFL N° 251, de 1931, corresponde a la Superintendencia establecer el límite máximo de inversión en productos derivados

financieros que podrán respaldar reservas técnicas y patrimonio de riesgo, entre un rango de 0.5% y 3%.

Considerando lo anterior, se establece un límite del 2% de las reservas técnicas y patrimonio de riesgo, para la inversión representativa en productos derivados financieros señalados anteriormente, considerando tanto aquellos cuyo objeto es cobertura, como aquellos cuyo objeto es de inversión.

Se entenderá por inversión representativa de reservas técnicas y patrimonio de riesgo en productos derivados financieros, la suma de los valores contables (valor razonable) de las operaciones de cobertura e inversiones señaladas, determinado conforme lo dispuesto. En el caso que la suma señalada arroja un pasivo para la compañía (resultado negativo=, este monto deberá rebajarse del total de inversiones representativas de reservas técnicas y patrimonio de riesgo de la compañía.

5. Valorización y contabilización de las operaciones de derivados.

- a) Valorización: los instrumentos derivados, autorizados para ser adquiridos por las compañías de seguros, se valorizaran de acuerdo a los criterios establecidos en la IAS 39 , aprobado por el IASB, en los aspectos que la Superintendencia no especifique algo diferente.

Conforme a lo anterior, el criterio que se aplicara en la valoración y contabilización de operaciones con derivados financieros es que los derivados adquiridos para inversión se valorizaran a su valor razonable, llevándose los cambios de valor que se produzcan a resultados del periodo en que ocurran. Respecto de los derivados adquiridos para cobertura, se valorizaran siguiendo la misma regla anterior, es decir a valor razonable con reconocimiento de pérdidas y ganancias por cambios en su valor, en resultados del periodo en que ocurran. Se exceptuaran de lo anterior, es decir a valor razonable con reconocimiento de pérdidas y ganancias por cambios en su valor, las operaciones forward o swaps, de cobertura que se realicen conforme a la normativa expuesta en la Circular N° 1512, de 2001, en las cuales el derivado de cobertura se valorizara considerando la tasa de interés original implícita en la operaciones al momento de su realización (TIR de compra), y las nuevas partidas cambiarias vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros.

Para la valorización a valor razonable, y conforme a lo establecido por la IAS 39, en el caso de no observarse un valor de mercado, el valor razonable lo determinara la propia compañía a través de un método de valorización a mercado, de uso común.

b) Contabilización:

b.1) Forwards y Swaps: al momento de realizar un contrato forward o swaps, no se deberá efectuar registro contable de la operación en los estados financieros, salvo respecto de los activos otorgados como garantía o margen de la operación, si corresponde, aplicándose lo señalado en el número 2. Las comisiones asociadas se deberán llevar a gasto del periodo en que se produzcan.

Durante la vigencia de los contratos forwards o swaps, estos deberán ser contabilizados a su valor razonable, cargando o abonando las partidas o utilidades que se generan en relación a los cambios que se produzcan en dicho valor, en las cuentas de resultado “Producto de inversiones”, “Diferencias de cambio” o ambas, según corresponda, teniendo como contrapartida una cuenta de pasivo denominada “Obligaciones por Forwards” u “Obligaciones por Swaps” o una cuenta de activo denominada “Derecho por Forwards” o “Derecho por Swaps”, según corresponda.

Se exceptuarán de lo anterior, las operaciones forward o swaps de cobertura que se realicen conforme a lo dispuesto en la circula N° 1512, de 2001, las cuales se contabilizarán considerando en su valor, la tasa de interés original implícita en la operación al momento de su realización (TIR de compra), y las nuevas paridades cambiarias vigentes a la fecha de cierre de los estados financieros, cargando o abonando a las cuentas de resultado “producto de inversiones”, “Diferencias de cambio” o ambas, según corresponda, las pérdidas o utilidades que se generen.

Para efectos de presentación en los estados financieros, las cuentas “Derechos por Forwards”, “Derechos por Swaps”, “Obligaciones por Forwards” y “Obligaciones por Swaps”, se deberán presentar en las cuentas “otras inversiones financieras”, código 5.11.16.00.00 de la FECU del segundo grupo y en la cuenta “Otros” código 5.11.14.50 de la FECU del primer grupo.

Cuando venza el contrato de forward o swaps o cuando la compañía procesa a cerrar la posición, se deberá reconocer la utilidad o pérdida que se genere en el resultado, utilizando las cuentas Producto de inversiones, diferencia de cambio o ambas, según corresponda, procediendo simultáneamente a reservar la cuenta “derechos por forward o swaps” o la cuenta “Obligaciones por Forwards o Swaps”, según corresponda.

CAPITULO 5

TRATAMIENTO TRIBUTARIO DE LOS SWAPS

1. Tributación de los instrumentos derivados en general

1.1. Régimen impositivo de los derivados. Los contratos definidos como derivados por normativa, se sujetarán, junto con las operaciones e instrumentos que recaigan sobre ellos, al régimen tributario establecido en la Ley N° 20.544. esta ley se aplicara, respecto de dichos contratos, las disposiciones de las leyes tributarias generales o especiales, según corresponda, así como las regulaciones emanadas de las autoridades competentes.

1.2. Definiciones:

- a) Para los efectos tributarios se considerarán como derivados
 1. Los forwards, futuros, swaps y opciones, y combinaciones de cualquiera de estos.
 2. Los demás contratos cuyo valor se establezca en función de una o más variables que determine el monto de la o las liquidaciones correspondientes,

y que sean reconocidos o regulados como tales de acuerdo a normas legales o aquellas normas dictadas, en uso de sus atribuciones, por la Superintendencia de Valores y Seguros, la Superintendencia de Bancos e Instituciones Financieras, la Superintendencia de Pensiones o el Banco Central de Chile.

3. Adicionalmente, se considerarán como derivados aquellos contratos no incluidos expresamente en los números anteriores que, independientemente de su denominación, reúnan los siguientes requisitos copulativos al momento de su celebración:
 - a) Que su valor se establezca en función de una o más variables que determinen el monto de la o las liquidaciones correspondientes, como por ejemplo una tasa de interés, el precio de otro instrumento financiero, el precio de una materia prima, un tipo de cambio, un índice o tasas de variación de precios, una calificación o índice de crédito u otra, siempre que la variable respectiva no sea específica a una de las partes del contrato;
 - b) Que no requieran de una inversión inicial o esta sea significativamente inferior que la que se requeriría para una inversión directa en el activo subyacente respectivo, o para celebrar otros tipos de contratos u operaciones que se esperaría que respondan de forma similar ante cambios en las variables de mercado, y
 - c) Que su liquidación se realice en una fecha futura previamente determinada o determinable.
4. Aun en el caso de cumplir los requisitos señalados precedentemente, no quedaran regidos por la ley, entre otros:
 - a) Los contratos de préstamo o arrendamiento de valores que se realicen en operaciones bursátiles de venta corta.
 - b) Los instrumentos emitidos por una entidad cuando su valor esté vinculado al de sus propias acciones, tales como los derechos de suscripción y las opciones de compra emitidas para ser suscritas por sus empleados, salvo las opciones de suscripción preferente a favor de los accionistas a que se refiere el artículo 25 de la ley N° 18.046.
 - c) Los contratos de seguro de aquellos regidos por el DFL N° 251, de 1931, del Ministerio de Hacienda.
 - d) Los contratos cuyo valor se establezca en función de variables que dependan de fenómenos de la naturaleza, tales como ambientales, climáticas, geológicas u otras similares.
 - e) Los contratos de compraventa de activos financieros que requieren de la entrega del activo dentro de los plazos establecidos por la regulación de los mercados en que se opera.

- f) Los contratos de suministro o derecho a futuro de servicios o activos físicos tales como energía, inmuebles e insumos, o de intangibles, tales como marcas y licencias.
- g) Los compromisos para obtención o concesión futura de préstamos a la tasa de mercado vigente al momento de materializarse la operación.
- h) Las garantías financieras, tales como avales o cartas de crédito, que obligan a efectuar determinados pagos ante el incumplimiento del deudor.

1.3.Fuente de la renta de los derivados

Según lo señalado en la ley N° 20.544, y lo dispuesto en el artículo 10 de la ley sobre impuesto a la renta, las rentas provenientes de derivados, incluyendo las primas de emisión, se consideraran como rentas de fuente chilena, cuando sean percibidas o devengadas por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, o por contribuyentes del artículo 58 N° 1 de la LIR.

Asimismo, se consideraran rentas de fuente chilena las que procedan de derivados que se liquiden mediante la entrega física de acciones o derechos de sociedades constituidas en Chile.

En consecuencia, y con la salvedad establecida en el inciso precedente, las rentas de derivados percibidas o devengadas por personas o entidades sin domicilio ni residencia en el país, no estarán afectas a ninguno de los impuestos de la ley sobre impuesto a la Renta.

1.4.Ámbito de aplicación

Las normas de la ley, se aplicaran tanto a los contribuyentes del impuesto de primera categoría de la LIR, como a los contribuyentes del Impuesto Global Complementario o Adicional, en cuanto les resulte aplicable.

Los ingresos obtenidos de los derivados a que se refiere esta ley, se consideraran clasificados en el número 5 del artículo 20, de la ley sobre impuesto a la Renta, para los efectos tributarios previstos en dicha ley y en la ley N° 20.544.

Los contribuyentes afectos a los IGC o IA, según corresponda, estarán exentos del impuesto de primera categoría, en lo que se refiere a las rentas de la Ley N° 20.544, y no se les requerirá acreditarlas mediante contabilidad completa, en la medida que, además de dichas rentas, no perciban o se les devenguen otras que se encuentren obligados a acreditar mediante contabilidad completa.

1.5.Reconocimiento de los ingresos y deducción de los gastos

Las utilidades o pérdidas correspondientes a derivados, se reconocerán de acuerdo a las reglas y definiciones siguientes:

- a) Por utilidades o pérdidas se entenderán todos aquellos resultados que se originen como consecuencia de la celebración, contratación, cesión de la oposición contractual, liquidación o compensación de los respectivos derivados.
- b) Los desembolsos consistentes en comisiones, primas u otros causados por los derivados, podrán ser deducidos en la determinación de la renta líquida, siempre que cumplan con los requisitos establecidos en el artículo 31 de la Ley sobre Impuesto a la Renta y aun cuando no correspondan al giro del contribuyente.
- c) Los contribuyentes regidos por esta ley deberán reconocer los resultados provenientes de derivados sobre base percibida, a excepción de los señalados en el número siguiente.
- d) Los contribuyentes que declaren sus rentas efectivas en la primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta según contabilidad completa, determinarán los resultados provenientes de los derivados para los efectos de dicha ley, de acuerdo a las siguientes normas:
 1. Deberán registrar en su contabilidad tales derivados a su valor justo o razonable al momento de la celebración del contrato. El resultado de cada derivado se obtendrá de comparar dicho valor con el valor justo razonable que tenga al cierre del año comercial de su celebración. Para estos efectos, se entenderá por valor justo o razonable la cantidad por la que pueda ser adquirido un activo o pagado un pasivo, entre compradores y vendedores interesados y debidamente informados, en condiciones de independencia mutua. En consecuencia, el derivado debe reflejar el valor que el contribuyente recibiría o pagaría con motivo de la celebración del contrato de derivado en condiciones de mercado, sin incluir los costos de venta o transferencia.
 2. Las diferencias positivas o negativas que se produzcan a consecuencia de la valoración señalada constituirán la utilidad o pérdida del ejercicio, según corresponda.
 3. Los resultados que procedan de la cesión o liquidación, en su caso, de un derivado, valorado en la forma establecida en el punto 1. Anterior, a la fecha de la cesión o liquidación, deberán considerarse como utilidad o pérdida, en caso de haberse efectuado dicha cesión o liquidación antes del cierre del ejercicio en el que se celebró, según corresponda.
En caso de efectuarse la cesión o liquidación con posterioridad al cierre de un año comercial, los resultados que procedan de comparar el valor del

derivado a la fecha de dicho cierre en relación al valor de liquidación o de cesión del mismo, según corresponda, deberán considerarse como utilidad o pérdida del ejercicio en que se efectuó la cesión o liquidación.

1.6. Deducción de gastos en el caso de pagos al exterior

Los montos pagados o adeudados al extranjero por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, respecto de los derivados celebrados o ejecutados con personas domiciliadas o residentes en el extranjero, solo serán deducibles como gastos para los efectos provistos en la ley n° 20.544 y en la Ley Sobre Impuesto a la Renta, en la medida que se cumpla copulativamente con las siguientes condiciones, además de las generales establecidas en el Artículo 31 de dicha ley que les sean aplicables:

- a) Que los derivados no sean contratados con contrapartes o intermediarios establecidos, domiciliados o residentes en países o territorios que, a la fecha de celebración o realización respectiva de la operación, estén incluidos en la lista a que se refiere el número 2 del artículo 41 d de la LIR, salvo que dicho país o territorio suscriba con Chile un acuerdo que permita el intercambio de información relevante para los efectos de aplicar las disposiciones tributarias, que se encuentren vigentes;
- b) Que los respectivos derivados hayan sido:
 - i. Contratados en bolsas de valores nacionales reconocidas por la Superintendencia de Valores y Seguros, o en bolsas extranjeras afiliadas a la Organización internacional de Comisiones de Valores (International Organization of Securities Commissions, IOSCO), o con la intervención de agentes o corredores autorizados en mercados organizados, siempre que unos y otros se encuentren sujetos al control o supervigilancia de la Superintendencia de Valores y Seguros o de algún organismo de similar competencia a dicha superintendencia de Valores y Seguros o de algún organismo de similar competencia a dicha superintendencia en su respectiva jurisdicción, y que este órgano, a su vez, constituya un miembro afiliado a la Organización Internacional de Comisiones de Valores, o
 - ii. Contratados fuera de bolsas de valores, conformidad a (i) modelos de contratos contenidos en acuerdos marco elaborados por asociaciones privadas o públicas extranjeras o internacionales, de carácter financiero o bancarias, y que se utilicen en forma habitual en operaciones financieras con derivados en los mercados internacionales señalados, o (ii) mediante confirmaciones que hagan referencia a tales modelos de contratos.

Siempre que se cumplan los requisitos precedentes, se aceptara la deducción de los gastos a que se refiere este artículo, aun cuando correspondan al giro del contribuyente.

A requerimiento del Servicio de Impuestos Internos, el contribuyente deberá acreditar el cumplimiento de cualquiera de las circunstancias establecidas en los números anteriores. En el caso de lo dispuesto en la letra b, la acreditación deberá efectuarse mediante certificado emitido por la respectiva bolsa, agente o corredor, o mediante el certificado de una empresa de auditoria externa registrada ante la Superintendencia de Valores y Seguros en conformidad a lo establecido en la Ley N° 18.045. Esta certificación no será necesaria respecto de los modelos de contratos que hayan sido reconocidos por laguna de las autoridades nacionales a que se refiere el artículo 2° de la presente ley.

No se aceptara la deducción como gastos de las cantidades pagadas o adeudadas que no cumplan con las condiciones señaladas anteriormente, las que quedaran sujetas a lo previsto en el artículo 21 de la LIR.

2. Disposiciones generales

2.1. Contratos con partes relacionadas

Los contribuyentes regidos por la ley de tributación de derivados, podrán celebrar o ejecutar operaciones con instrumentos derivados, con una contraparte relacionada en los términos establecidos en las disposiciones de la ley N° 18.045, bajo condiciones de que:

- a) Pueda acreditarse, en la forma y condiciones que determine el SII, mediante resolución, que la transacción en cuestión se ha realizado a sus precios o valores normales de mercado, esto es, de acuerdo a los que se hubiesen pactado entre partes independientes en operaciones y condiciones similares, y
- b) Que, además, la respectiva operación se lleve a cabo a lo señalado en el número 2 del artículo 6 de la Ley N° 20.544.

En caso de no cumplirse estas condiciones, se aplicara lo dispuesto en el inciso final del artículo 6 de la Ley N° 20.544.

2.2. Norma de control

Sin perjuicio a lo establecido en el artículo 21 y siguientes del código tributario, el SII verificara el cumplimiento de los requisitos y condiciones señalados en la ley N° 20.544. Para estos efectos, y cuando una o un conjunto de transacciones con derivados sea similar a otra transacción u operación, dicho servicio deberá aplicar los impuestos que

correspondan a dichas transacciones. Para que esto proceda, el Servicio deberá establecer, de manera fundada, que la respectiva operación no ha obedecido a una legítima razón de negocios y que existen razones fundadas para determinar que mediante su celebración se ha pretendido como propósito encubrir un retiro de utilidades tributables o un crédito que debió tributar de acuerdo a las disposiciones de la LIR.

En estos casos, el SII, previa citación del contribuyente, practicara las liquidaciones o resoluciones que procedan, las que deberán indicar en forma precisa la causal, circunstancias y razones en que se fundan, teniendo el contribuyente afectado el derecho a reclamar en contra de la totalidad o de alguna de las partidas o elementos de dicha liquidación o resolución, según las reglas generales, y mientras se encuentre pendiente la decisión de las mismas no se devengarán los intereses moratorios que establece el Código Tributario.

2.3. Normas de Fiscalización

Los contribuyentes que celebren derivados deberán presentar, en la forma y plazo que el Servicio de Impuestos Internos establezca mediante resolución, una o más declaraciones juradas, según dicho organismo lo estime pertinente, para los efectos de la fiscalización de los impuestos que correspondan, con la información y antecedentes que requiera acerca de tales derivados, cuando no se hayan presentado oportunamente dichas declaraciones, así como cuando las presentadas contengan información o antecedentes erróneos, incompletos o falsos, los contribuyentes no podrán deducir las partidas o gastos provenientes de los derivados no declarados en forma oportuna, o declarados en forma errónea, incompleta o falsa. En caso que el contribuyente de todas formas haya deducido tales partidas o gastos se aplicara, según corresponda, lo dispuesto por los artículos 33, número 1º, letra g) y artículo 21 de la LIR. En el caso de los contratos de derivados celebrados a través de intermediarios, el SII podrá exigir a estos últimos la presentación de las referidas declaraciones juradas respecto a aquellos en cuya celebración hayan intervenido.

Si el contribuyente se negare a formular esta declaración, o si la presentada fuere maliciosamente incompleta o falsa, se sancionara en la forma prevista en el inciso primero del artículo 97, número 4 o 5, según corresponda, del Código Tributario.

Adicionalmente, los contribuyentes deberán mantener un registro de la operaciones de derivados que realicen, el que deberá contener la información y tendrá las características que el SII determine mediante resolución, manteniendo tanto dicho registro como la

documentación que de cuentas de dichas transacciones a disposición del SII para cuando este lo requiera. En el caso de operaciones de derivados llevadas a cabo a través de intermediarios, la obligación establecida en este inciso pesara sobre estos.

2.4. Facultades de tasación

Sin perjuicio de lo dispuesto en el artículo 38 de la LIR, el SII, sin necesidad de citación previa, podrá tasar los precios o valores pactados por las partes en los derivados a que se refiere la ley N° 20.544, en los casos en que sean notoriamente inferiores o superiores a los corrientes en plazo o de los que normalmente se cobren en convenciones de similar naturaleza, considerando las circunstancias en que se realiza la operación.

2.5. Pagos provisionales mensuales

Los contribuyentes regidos por la ley n° 20.544, no se encontraran obligados a efectuar pagados provisionales mensuales por las rentas que se generen por concepto de derivados.

3. Cuadro comparativo de modificaciones de la Ley

Concepto	Ley 20.544	Normativa anterior
Fuente de la Renta	Definición clara de la fuente de la renta para efectos de determinar el impuesto que los resultados de estos instrumentos generan.	No existía claridad respecto de cómo determinar la fuente de la renta en cada tipo de contrato de derivados. Además no existía certeza sobre la fuente de la renta en el caso que el activo subyacente se encontrara situado o no en Chile.
Definición del contrato de derivado y opción	Le ley efectúa una definición y enumeración de los contratos de derivados y una definición	No existía definición para efectos tributarios de estos contratos, salvo las disposiciones contenidas

	de los contratos de opciones.	en el oficio N° 4.316 de 1994.
Reconocimiento de resultados	El resultado se reconocerá en forma percibida para contribuyentes que no se encuentren obligados a declarar sus rentas efectivas en la primera categoría de la Ley sobre Impuesto a la Renta según contabilidad completa. Para los otros contribuyentes el resultado se determinara sobre la valoración del instrumento según el valor justo del mismo.	No existían instrucciones claras, de la lectura de la circular N° 7 de 1979, se desprende que los ingresos asociados a contratos de derivados debían ser reconocidos por base percibidas por los contribuyentes del N° 2 del artículo 20 de la Ley sobre Impuesto a la Renta, y para los contribuyentes del N° 1, 3, 4, y 5 debería ser reconocido sobre base devengada, pero sin un método que determinara la forma de devengar el resultado.
Relación con el giro del gasto en contratos de derivados	No es necesario que el gasto sea del giro en la medida que se dé cumplimiento a las condiciones exigidas por la ley.	Gastos calificados como fuera del giro, podrían haber sido cuestionados y gravados con la tributación del artículo 21.
Normas especiales para rebajar gastos	Se establece la necesidad de efectuar determinadas acreditaciones para rebajar determinados gastos	No existían obligaciones adicionales a las señaladas en el artículo 31 de la LIR.
Operaciones entre partes relacionadas	Existen normas de control para verificar la correspondencia de los resultados en el caso de operaciones con partes relacionadas	Además de las disposiciones del artículo 38 de la Ley de Impuesto a la Renta y las del artículo 54 del Código Tributario, no existían obligaciones o normas específicas asociadas a la acreditación de operaciones con partes relacionadas.
Declaraciones Juradas	Existe obligación de presentar declaraciones juradas sobre la	No existía obligación de presentar información de los contratos de derivados

	<p>información de los contratos de derivados, según las instrucciones que imparta el Servicio de Impuestos Internos.</p> <p>La no presentación de la información solicitada o la presentación de antecedentes erróneos, incompletos o falsos podría llevar al rechazo de los gastos asociados a estos instrumentos y que ellos sean gravados con la tributación dispuesta en el artículo 21 de la Ley sobre Impuesto a la Renta.</p>	<p>al Servicio de Impuestos Internos.</p>
--	--	---

CASOS PRACTICOS

CAPITULO 3: TRATAMIENTO CONTABLE

Caso 1:

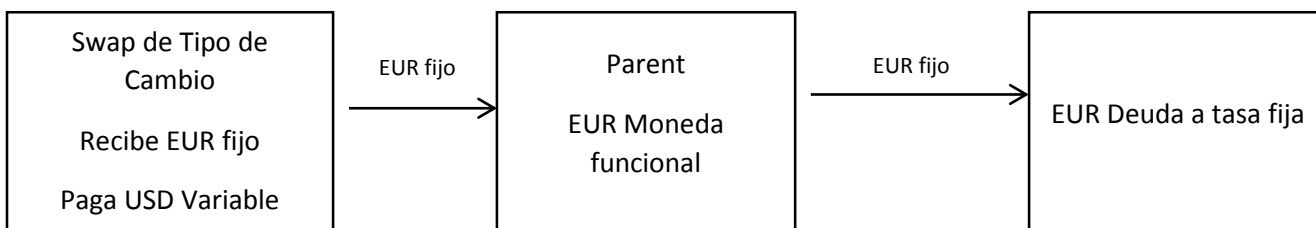
Una corporación europea desea cubrir el riesgo de tipo de cambio EUR/USD asociado con su subsidiaria EUA.

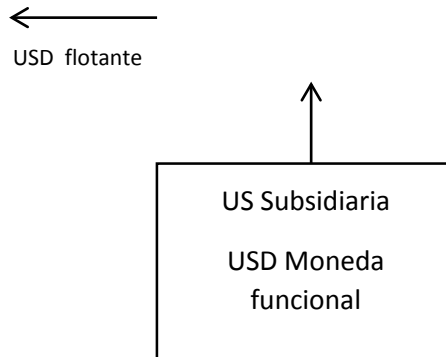
La compañía financia a su subsidiaria mediante la emisión de un bono en EUR desde su matriz.

La forma más eficiente de implementar la cobertura involucra el “swapeo” de los flujos variables en dólares para cubrir el pago del bono en EUR a tasa fija (ya que la subsidiaria produce en USD a tasa flotante y el bono debe ser pagado en EUR a tasas fija).

Bajo NIIF 9, la única forma de designar el swap de una moneda funcional a una moneda extranjera y calificar para la contabilidad de coberturas de inversión neta de los activos en moneda extranjera.

Dado que la compañía tiene suficientes activos denominados en dólares, la designación más obvia será un cross currency swap.





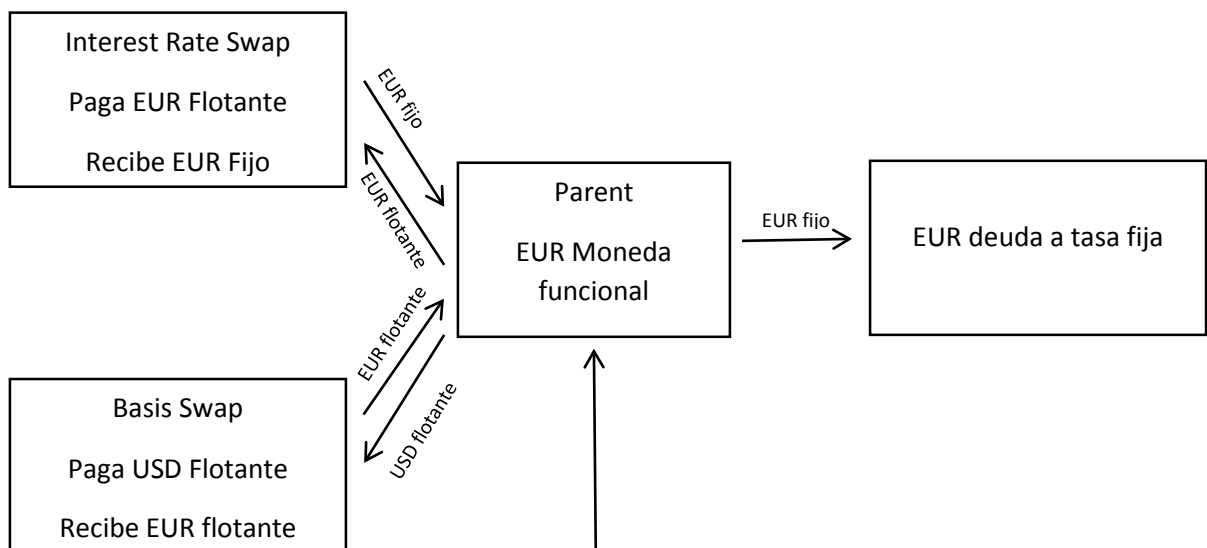
Esta estructura del Swap, no cumple con la contabilidad de cobertura, ya que no se permiten swaps de tipo fijo-flotante en una cobertura de inversión neta (Tipo de cambio).

La solución involucra dos elementos al dividir el swap Cross Currency fijo-flotantes en dos partes:

- Swap de tasa de interés en EUR de fijo a flotante: se denomina como una cobertura de valor razonable de riesgo de tasa de interés en EUR, asociada al bono de tasa fija en EUR.
- Currency basis Swap flotante-flotante de EUR a USD: designado como una cobertura de inversión neta para los activos en USD.

Con esta designación en dos partes, la cobertura económica también califica como una cobertura bajo los estándares contables en los ingresos.

Económicamente, esta implementación tiene el mismo efecto que reemplazar la deuda a tasa fija de EUR con una deuda a tasa flotante en USD.



US Subsidiaria
USD Moneda funcional

De esta manera se cumpliría lo esperado con la contabilidad de coberturas.

Caso 2:

ABC recibe un préstamo de US 100.000 con un costo fijo anual, con un vencimiento de tres años (Deuda a valor razonable VR).

Contrata un Swap con el mismo vencimiento y mismo nominal.

Recibirá una tasa fija de 10% y pagará Libor (Swap a VR).

VR de la deuda y del Swap.

US	Fin 1	Fin 2	Fin3
Deuda	(140.000)	(165.000)	(175.000)
Swap	40.000	65.000	75.000

Registro IFRS años 1,2 y 3:

Contabilización 1:

Gasto financiero	40.000	
Deuda		40.000

Variación VR Swap

Swap (A)	40.000	
Ingreso		40.000

Nota: Cubre las variaciones de la deuda con costo fijo

Contabilización 2:

Gasto financiero	25.000	
Deuda		25.000

Variación VR Swap

Swap (A)	25.000	
----------	--------	--

Ingreso 25.000

Nota: VR objeto de amortización si el instrumento financiero es medido al costo amortizado, si no se llevará al resultado cuando se de baja al instrumento.

Contabilización 3:

Gasto financiero	10.000	
Deuda		10.000
Swap	10.000	
Ingreso		10.000
Deuda	175.000	
Banco		175.000
Bancos	75.000	
Swap		75.000

Nota: Actualización año 3 y liquidación de la deuda y del swap.

CAPITULO 4: TRATAMIENTO FINANCIERO

Caso 1:

Una entidad financiera quiere colocar 500 millones de EUR en bonos procedentes de un título de hipotecas a tipo variable:

Las características son:

- a) Las hipotecas están emitidas a plazo de 15 años y un tipo de interés del Euribor + 0,50%.
- b) Los bonos que emitirá serian a tipo fijo.

Por otra parte, una corporación industrial desea colocar bonos por 500 millones de euros y a un tipo de interés variable, sin embargo, en el mercado tiene dificultad para colocar bonos a tipo variable para un plazo de 15 años. Las opciones de que dispone son:

- a) Bonos a tipo de interés fijo del 4,75%
- b) Bonos a tipo de interés variable del Euribor + 0,15%.

Se pide:

- a) Indicar cualquier posible operación de swap entre ambas entidades.
- b) ¿Qué riesgos soportaría una operación de swap entre la entidad financiera y la corporación industrial?

Solución:

- a) La entidad financiera puede renunciar a emitir los bonos al 4,85% y hacer una operación de Swap con la corporación industrial. Así, la corporación industrial emitiría bonos a tipo fijo (4,75%) para posteriormente intercambiarlos con las hipotecas a tipo variable de la entidad financiera.

Así, la corporación industrial emite los bonos al 4,75% fijo y los intercambia con la entidad financiera por la hipotecas al Euribor + 0,30%. La rentabilidad final para cada una de las partes sería:

- 1) Entidad financiera: 4,75% de los bonos a tipo fijo + 0,20% del diferencial del tipo de interés variable que no cede a la corporación industrial
Rentabilidad Final = $4,75 + 0,20 = 4,95\%$
- 2) Corporación Industrial: Euribor + 0,30% que le cede la entidad financiera

Ambas mejoran:

- 1) Entidad financiera: obtiene un 4,95% fijo frente al 4,85% que obtendría con la emisión de bonos a tipo fijo.
 - 2) Corporación Industrial: obtiene Euribor + 0,30% frente al Euribor + 0,15% que obtendrá directamente del mercado.
-
- b) Riesgos de crédito, es decir, que alguna de las 2 partes no cumpla con el compromiso contraído en la operación swap.

Caso 2:

Se dispone de la siguiente información respecto a la empresa europea y USA.

Empresa	Tipo de interés en Euros	Tipo de interés en Dólares	Prefiere
Empresa Europea	3%	1%	Dólares
Empresa USA	4%	1,25%	Euro
Diferencia entre tipos	1%	0,25%	

Se pide:

Diseñar un swap en el que una entidad financiera actúe como intermediario y obtenga un margen del 0,15% anual. Además, que el Swap sea atractivo para las dos empresas y el riesgo de tipo de cambio sea para la entidad financiera.

Solución:

El margen máximo de una operación de swap será:

Diferencia entre tipos de euros (1%) – diferencia entre tipos en dólares (0,25%) = 0,75%

De este 0,75%, el margen de la entidad financiera será del 0,15%, por tanto quedaría un 0,30% para cada una de las empresas.

Como diferencia en dólares (0,25%) es menor que la diferencia en euros (1%), la empresa USA tiene ventaja comparativa en dólares. Así, lo mejor para cada empresa es:

- a) La empresa USA pide un préstamo en dólares al 1,25%
- b) La empresa Europea pide un préstamo en Euros al 3%

La empresa Europea cede a la entidad financiera el préstamo en euros al 3% a cambio de un préstamo en dólares al 0,70%. Esta empresa gana 0,30% respecto al financiamiento directamente en dólares al 1%, por su parte la empresa USA cede a la entidad financiera el préstamo en dólares al 1,25% a cambio de un préstamo en euros al 3,70%. Esta empresa gana 0,30% respecto a financiarse en euros al 4%.

CAPITULO 5: TRATAMIENTO TRIBUTARIO

Caso 1:

La empresa XXY tiene el siguiente patrimonio

Detalle	IPC	Capital Suscrito y pagado	Reserva Eventualidades (Swap)	Ajuste acumulado por diferencia conversión	Reserva Legal	Utilidades Acumuladas	Utilidad del periodo	Result. Ejerc. Ant.	Total patrimonio
Saldo inicial		758.240	(608.785)	(129.221)	40.401	9.243.729	16.843.836	4.174.021	30.322.221
CM									0
Reclasificación						4.174.021		(4.174.021)	0
Prov. Impto Diferido Bonos Swap			573.947		3.042				3.042
Inversión en Sociedades				(103.473)					573.947
Prov Valor actuarial					(12.545)				(103.473)
Saldo final según análisis		758.240	(34.837)	(232.694)	30.898	13.417.750	16.843.836	0	30.795.737
Saldo final según balance		758.240	(34.837)	(232.694)	30.898	13.417.750	16.843.836		30.783.192
Diferencia		0	0	0	0	0	0	0	12.545

En el cual se aprecia la utilización de un eventual Swap que se encuentra registrado en el patrimonio de la empresa.

Por lo consiguiente se desea apreciar el efecto del Swap para la determinación de la Renta líquida imponible.

	US\$
Resultado según Balance	4.787.747,54
Incremento Provisión Vacaciones	55.915,21
Dividendos percibidos filial	367.119,96
Impuestos diferidos (prov.vacaciones)	
Incremento Provisión Fletes	
Incremento Provisión Bono (2019)	132.930
Prov. Impuesto Renta 2015	1.257.377,00
Prov.Indemnizacion Valor actuarial	8.574,00
Impuestos diferidos (prov.valor actuarial)	
Impuestos diferidos (prov.bono diferidos)	13.970,63
Impuesto Diferido por tipo de cambio	1.177,96
Deprec.activo Vehiculos	1.826,00
Derivados	(573.947,20)
Provisión Vaciones	(48.587,69)
Pago Bono 2012 (2016)	(250.500,00)
Provisión Impto Renta (Reversos con efecto en resultados)	0,00
Impto. Unico	2.389,08
Utilidad en Inversiones en el Extranjero (vpp)	(198.581,99)
Renta líquida imponible al 31 de diciembre de 2015	5.557.410,50

Podemos observar que para la determinación de la RLI (Renta líquida imponible), se consideró el Swap como un gasto, por lo cual se desagregó para la efectiva determinación de la RLI al 31 de diciembre del 2015.

Cabe mencionar que para la determinación de la RLI con contratos de derivados, se aplicó la normativa tributaria de la Ley N° 20.544.

ANEXOS

Resolución Exenta N° 36 de 2011

RENTA – ACTUAL LEY SOBRE IMPUESTO A LA – RES. EXENTA N° 36, DE 2011 – LEY N° 20.544, DE 2011. (ORD. N° 1138, DE 15.05.2012)

RESOLUCIÓN EXENTA N° 36 DE 2011 – MECANISMO SIMPLIFICADO PARA OTORGAR RUT – CALIFICACIÓN TRIBUTARIA DE LAS RENTAS PROVENIENTES DE INSTRUMENTOS DERIVADOS FINANCIEROS.

I.- ANTECEDENTES.

En primer término, consulta si los inversionistas amparados bajo las normas de la Resolución Exenta N°5.412, de 2000, pueden realizar las operaciones contempladas en la Resolución Exenta N°114 de 2008, en atención a que esta última admite dentro del ámbito de su aplicación a las rentas obtenidas de la compra y venta de moneda extranjera y de derivados financieros, tales como forwards, futuros y swaps, pero restringiéndolo a los inversionistas que cumplan los requisitos establecidos en la Res. Ex N° 43 del 2001.

En segundo lugar, solicita se clarifique la naturaleza de las ganancias provenientes de las operaciones con los instrumentos financieros que señala, esto es con las operaciones de derivados, pactos, forwards y swaps, ya que a su juicio no existe claridad si corresponden a ganancias de capital, intereses o beneficios empresariales, lo que cobra importancia respecto de inversionistas institucionales extranjeros que se encuentran domiciliados en países con los cuales Chile ha celebrado un CDI, ya que dependiendo de la calificación de la renta, se aplicará una tasa diferenciada de impuesto.

II.- ANÁLISIS.

1. En relación a la primera consulta, cabe expresar que las materias a las que ella se refiere, se encuentran actualmente reguladas en la Resolución Exenta N°36, de 2011. La Resolución Exenta N° 36, considera las rentas provenientes de las operaciones e instrumentos financieros a los que se refiere su consulta, y contempla además, dentro de su ámbito de aplicación, a los inversionistas a los que se refería la derogada Res. Ex. N° 5.412 de 2000.

2. En cuanto al segundo punto en análisis, cabe indicar que la Ley N°20.544, publicada en el Diario Oficial de 22 de octubre de 2011, regla el tratamiento tributario de los instrumentos derivados. De acuerdo con el texto de dicha ley, en general, las rentas provenientes de derivados tributarán o se liberarán de impuesto a la renta en Chile, dependiendo del domicilio o residencia del beneficiario de la renta.

III. CONCLUSIONES.

1. La Resolución Ex. N° 36, de 2011, vigente en la actualidad, contempla dentro de las operaciones que pueden acogerse a sus instrucciones, a la inversión en moneda extranjera o divisas y en instrumentos derivados financieros y contempla además, dentro de su ámbito de aplicación, a los inversionistas a los que se refería la derogada Res. Ex. N° 5.412, de 2000.

2. Respecto a la calificación tributaria de las rentas provenientes de las operaciones con derivados, pactos, forwards y swaps, cabe expresar que a priori no se puede determinar en forma generalizada, si la renta proveniente de este tipo de operaciones financieras, es interés o ganancia de capital, porque cada uno de estos contratos tiene sus propias y particulares características, por lo tanto, para los fines de definir su clasificación o naturaleza, tanto para los efectos de aplicar un CDI, como para los fines de la LIR, se precisa analizar previamente cada instrumento en particular.

JULIO PEREIRA GANDARILLAS
DIRECTOR

Oficio N° 1138, de 15.05.2012
Subdirección Normativa
Dpto. de Impuestos Directos

Ordenanza N° 450 de 2012

**RENTA – ACTUAL LEY SOBRE IMPUESTO A LA – ART. 20°, N°2, ART. 29°, ART.
31° – LEY N° 20.554, DE 2011. (ORD. N° 450, DE 20.02.2012)**

Período tributario en que se deben reconocer los ingresos provenientes de derivados financieros, para los efectos del Impuesto de Primera Categoría – Las rentas deben ser reconocidas en el período en que se perciban – Contratos de opciones – Normativa aplicable.

I.- ANTECEDENTES.

En base a los antecedentes que indica, solicita que se ratifique que los resultados provenientes de las operaciones de derivados financieros para efectos del Impuesto de Primera Categoría deben reconocerse sobre base percibida, salvo para aquellos contribuyentes obligados a determinar sus rentas efectivas según contabilidad completa, caso en el cual deberán reconocerse tributariamente sobre base devengada o percibida, conforme al artículo 29 de la LIR.

Asimismo, solicita se confirme que las conclusiones de este Servicio contenidas en los Oficios N° 2.292, de 1996, y N° 2.322, de 2010, son consecuentes con lo señalado en el párrafo anterior, y no constituyen un cambio de criterio respecto de lo instruido en otros pronunciamientos para efectos del Impuesto de Primera Categoría.

II.- ANÁLISIS.

Este Servicio, a través de su jurisprudencia administrativa, dentro de la cual se comprende aquella que cita en su presentación, ha sostenido que los ingresos obtenidos de contratos derivados financieros se califican como rentas de “capitales mobiliarios” de aquellas a que se refiere el artículo 20, N° 2, de la LIR.

De acuerdo a lo anterior, los resultados obtenidos de estos instrumentos se deben reconocer en el ejercicio en que se perciban. Sin perjuicio de lo anterior, los contribuyentes del Impuesto de Primera Categoría que demuestren sus rentas efectivas mediante contabilidad completa, cuando la inversión generadora de las rentas provenientes de derivados, forme parte del patrimonio del contribuyente, que perciban rentas de los números 1, 3, 4 y 5 del artículo 20, de la LIR, deberán reconocer dichos resultados en el ejercicio de su percepción o devengo, como se desprende del inciso final del N°2 del citado artículo 20, en relación al artículo 29, de la LIR.

En virtud de lo anterior, en el caso de los contribuyentes que demuestren sus rentas efectivas mediante contabilidad completa, cuando las inversiones generadoras de dichas rentas formen

parte de su patrimonio, los resultados positivos o negativos obtenidos de instrumentos derivados financieros se agregarán, como ingreso bruto, o deducirán como gasto, de la base imponible del Impuesto de Primera Categoría, de acuerdo a lo establecido en los artículos 29 al 33 de la Ley del ramo.

III.- CONCLUSIONES.

En relación a su requerimiento se concluye lo siguiente:

1. Las rentas provenientes de estos instrumentos derivados se deben reconocer en el ejercicio que en se perciban, conforme lo dispone el inciso 2º, del artículo 29, de la LIR, salvo en el caso que las inversiones generadoras de los respectivos resultados formen parte del patrimonio de contribuyentes del Impuesto de Primera Categoría que demuestren sus rentas efectivas mediante contabilidad completa, y que perciban rentas de los números 1, 3, 4 y 5 del artículo 20, de la LIR, los que deberán reconocer dichos resultados en el ejercicio de su percepción o devengo, como se desprende del inciso final del N°2 del citado artículo 20, en relación al artículo 29, de la LIR.

En el caso de contratos de opciones, los ingresos o gastos por concepto de primas o comisiones se deberán reconocer en el ejercicio en que sean pagadas o adeudadas, de acuerdo a lo dispuesto por el artículo 31, de la LIR.

Cabe indicar que lo indicado en este número no constituye un cambio de criterio en relación a lo expresado en anteriores pronunciamientos.

2. Se hace presente que lo concluido en el número precedente, sólo resulta aplicable respecto de los resultados provenientes de derivados que no se rijan por las disposiciones de la Ley N°20.554, publicada en el Diario Oficial de 22 de octubre de 2011, que regla el tratamiento tributario de los instrumentos derivados. Conforme al Artículo Primero Transitorio de dicho texto legal, las disposiciones de esa Ley regirán respecto de los derivados y opciones que se celebren, o sean objeto de modificaciones, a contar del 1º de enero del año siguiente al de su publicación en el Diario Oficial, es decir, a contar del 1º de enero de 2012.

Oficio N° 2047 de 2011

RENTA – ACTUAL LEY SOBRE IMPUESTO A LA – ART. 41º B), N° 1, – LEY N° 20.544, ART. 3º – OFICIO N° 2047, DE 2011. (ORD. N° 342, DE 24.02.2014)

TRIBUTACIÓN QUE AFECTA A LOS INGRESOS PROVENIENTES DE DERIVADOS FINANCIEROS, OBTENIDOS POR UNA AGENCIA ESTABLECIDA EN EL EXTERIOR, CUYA CASA MATRIZ ESTÁ DOMICILIADA EN CHILE.

Se ha solicitado un pronunciamiento a este Servicio, sobre la tributación que afecta a los ingresos provenientes de derivados financieros obtenidos por una agencia establecida en el exterior, cuya casa matriz está domiciliada en Chile, en virtud de lo establecido en el artículo 3° de la Ley N° 20.544, que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados financieros y el artículo 41 B de la Ley sobre Impuesto a la Renta (LIR).

I.- ANTECEDENTES.

Señala, que un Banco constituido en Chile mantiene una sucursal o agencia en el exterior, la que dentro de sus actividades habituales, realiza operaciones de derivados, suscritos con contrapartes también domiciliadas en el exterior.

Al respecto, solicita se ratifique que para determinar los resultados de dicha sucursal, conforme a lo previsto en el N° 1, del artículo 41 B N°1, de la LIR, tales ingresos deberían ser calificados como no renta, conforme a lo dispuesto en el artículo 3°, de la Ley N° 20.544, ya que al ser obtenidos por un contribuyente domiciliado o residente en el exterior, deberían entenderse de fuente externa, y en virtud de tal calificación, correspondería que dichos ingresos se deduzcan de la rentas afectas de la citada sucursal situada en el extranjero.

Se argumenta que lo antes señalado se desprendería del Oficio N°2.047 de 2011, de este Servicio, en el que se indicó que el Impuesto Adicional que establece el N°1, del inciso cuarto, del artículo 59 de la LIR, es aplicable a los pagos de intereses efectuados por un banco local a su sucursal en el exterior, de lo que se derivaría, según plantea, que dicha sucursal o agencia no tendría domicilio ni residencia en Chile; y por lo tanto, en atención a que en el caso en consulta, los ingresos de derivados financieros son obtenidos por un contribuyente con domicilio en el exterior, no quedarían afectos a impuestos en Chile.

II.- ANÁLISIS.

El artículo 3°, de la Ley N°20.544, de 2011, que regula el tratamiento tributario de los instrumentos derivados financieros, establece que para los efectos de dicha Ley y de lo dispuesto en el artículo 10 de la LIR, las rentas provenientes de derivados, incluyendo las primas de emisión, se consideran como rentas de fuente chilena cuando sean percibidas o devengadas por contribuyentes domiciliados o residentes en Chile, o por contribuyentes del artículo 58 número 1° de la LIR. La referida norma agrega que, en consecuencia, y con la salvedad establecida en el inciso segundo, de su artículo 3°, las rentas de derivados percibidas o devengadas por personas o entidades sin domicilio ni residencia en el país, no estarán afectas a ninguno de los impuestos de la LIR.

La consecuencia señalada en el párrafo anterior, atiende a que las rentas de derivados percibidas o devengadas por personas o entidades sin domicilio ni residencia en el país son consideradas por la Ley N°20.544, en la situación que establece el inciso tercero del artículo

3º, como rentas de fuente extranjera, y por tanto, al ser éstas obtenidas con un contribuyente no residente ni domiciliado en el país, no se afectan con ningún impuesto de la LIR, ya sea por las remesas que se efectúen desde Chile hacia el exterior, o bien, por los resultados que se obtengan en definitiva en dichas operaciones. Por tanto, la sucursal en el exterior no debe verse afectada con los impuestos de la LIR por tales rentas, atendido que se trata de rentas de fuente extranjera.

En todo caso, cabe hacer presente que las circunstancias señaladas en los párrafos precedentes, no implican que tales ingresos deban considerarse como no constitutivos de renta para la sucursal, sino que sólo, según se ha señalado, que corresponden a rentas de fuente extranjera.

Ahora bien, el N°1, del artículo 41 B, de la LIR, dispone que las empresas constituidas en Chile que declaren su renta efectiva según contabilidad, en el caso que tengan agencias, sucursales u otros establecimientos permanentes en el exterior, deberán reconocer en Chile el resultado de ganancias o pérdidas que éstas obtengan, sobre base percibida o devengada, y que dicho resultado se calculará aplicando las normas de la LIR sobre determinación de la base imponible de primera categoría, con excepción de la deducción de la pérdida de ejercicios anteriores dispuesta en el inciso segundo, del N°3 del artículo 31 de la misma Ley.

De los términos de la norma legal referida, se concluye que los resultados de la sucursal en el exterior, se calculan considerando las normas de la LIR sobre determinación de la base imponible de primera categoría, sin distinguir si se trata de rentas de fuente chilena o extranjera, y que por tanto, tal resultado debe necesariamente reconocer los ingresos provenientes de los contratos de derivados, aplicando al efecto las normas generales que establece la LIR, y no aquellas contenidas en la Ley N°20.544.


Al respecto, cabe reiterar que el procedimiento que describe el N°1, del artículo 41 B de la LIR, se realiza para determinar la renta proveniente de agencias, sucursales u otros establecimientos permanentes en el exterior, que obtienen las empresas constituidas en Chile que declaren su renta efectiva según contabilidad, y sobre la cual estas últimas deben afectarse con los impuestos de la LIR. Por tanto, no corresponde que en la determinación de tal resultado se deduzcan las rentas de fuente extranjera provenientes de derivados que ha obtenido la referida sucursal.

III.- CONCLUSIONES.

Para efectos de determinar los resultados provenientes de una sucursal en el exterior, conforme a lo establecido en el N°1, del artículo 41 B, de la LIR, no corresponde excluir las rentas correspondientes a derivados financieros obtenidas por ésta, atendido que para ellas se trata de rentas de fuente extranjera y no de ingresos no constitutivos de renta. De acuerdo a esto, tales resultados se calculan considerando las normas de la LIR sobre determinación de la base imponible de primera categoría, y no aquellas contenidas en la Ley N°20.544.

JUAN ALBERTO ROJAS BARRANTI
DIRECTOR (S)

Declaración Jurada N° 1820 de carácter mensual



Declaración Jurada mensual sobre contratos de derivados

PERIODO TRIBUTARIO: XX - 20XX

F 1820
FOLIO

Sección A: IDENTIFICACIÓN DEL DECLARANTE

ROL ÚNICO TRIBUTARIO C2	NOMBRE O RAZÓN SOCIAL		
DOMICILIO POSTAL		COMUNA	
CORREO ELECTRÓNICO		FAX	TELÉFONO

Sección B: DATOS DE LOS CONTRATOS INFORMADOS

Rut Contraparte C8	Tax ID de la Contraparte C10	Código País Contraparte C11	Tipo de Relación con Contraparte C12	Modalidad de Contratación C13	Acuerdo Marco			Contrato / Confirmación		
					Tipo C14	Número C15	Fecha de Suscripción C16	Número / Identificador C17	Fecha de Suscripción C18	Evento informado C19

Contrato / Confirmación				Activo Subyacente				Segundo Activo Subyacente (Sólo Swap)			
Tipo de Contrato C21	Nombre del Instrumento C22	Modalidad de Cumplimiento C23	Posición del Declarante C24	Tipo C25	Código C26	Otros (especificación) C27	Tasa fija / Spread % C28	Tipo C29	Código C30	Otros (especificación) C31	Tasa fija / Spread % C32

Precio futuro contratado (futuros, forwards y opciones)			Unidad C36	Monto/cantidad contratado o nacional C37	Segunda unidad (Sólo Swap) C38	Segundo monto nacional (Sólo Swap) C39	Fecha de Vencimiento C40
Código de Precio C33	Precio C34	Moneda C35					

CUADRO RESUMEN FINAL DE LA DECLARACIÓN

Total de Datos Informados C57

DECLARO BAJO JURAMENTO QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO SON LA EXPRESIÓN FIEL DE LA VERDAD, POR LO QUE ASUMO LA RESPONSABILIDAD CORRESPONDIENTE

Declaración Jurada N° 1829 de carácter Anual



Declaración Jurada anual sobre contratos de derivados
AÑO TRIBUTARIO 20__

F1829
FOUC: []

Sección A: IDENTIFICACIÓN DEL DECLARANTE

ROL ÚNICO TRIBUTARIO C2		NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	
DOMICILIO POSTAL		COMUNA	
CORREO ELECTRÓNICO		FAX	TELÉFONO

Sección B: DATOS DE LOS CONTRATOS INFORMADOS

Rut Contraparte	Tax ID de la Contraparte	Código País Contraparte	Tipo de Relación con Contraparte	Modalidad de Contratación	Acuerdo Marco			Contrato / Confirmación			
					Tipo	Número	Fecha de Suscripción	Número / Identificador	Fecha de Suscripción	Contrato vencido en el ejercicio	Estado del contrato / confirmación C20
C8	C10	C11	C12	C13	C14	C15	C16	C17	C18	C19	

Contrato / Confirmación				Activo Subyacente				Segundo Activo Subyacente (Sólo Swap)			
Tipo de Contrato	Nombre del Instrumento	Modalidad de Cumplimiento	Posición del Declarante	Tipo	Código	Otros (especificación)	Tasa fija / Spread %	Tipo	Código	Otros (especificación)	Tasa fija / Spread %
C21	C22	C23	C24	C25	C26	C27	C28	C29	C30	C31	C32

Precio futuro contratado (futuros, forwards y opciones)			Unidad	Monto/cantidad contratado o nacional	Segunda unidad (Sólo Swap)	Segundo monto nacional (Sólo Swap)	Fecha de Vencimiento	Fecha de liquidación o de ejercicio de opción	Precio de mercado del subyacente al cierre del periodo o liquidación		Valor junto del contrato / confirmación
Código de Precio	Precio	Moneda							Código de precio	Precio	
C33	C34	C35	C36	C37	C38	C39	C40	C41	C42	C43	C44

Resultado del ejercicio \$	Cuenta contable asociada al resultado del ejercicio	Efecto en Patrimonio \$	Cuenta contable asociada al efecto en Patrimonio	Comisión pactada \$	Prima total \$	Inversión Inicial \$	Otros gastos asociados al contrato \$	Otros ingresos asociados al contrato \$	Pagos al anterior efectuados en el ejercicio		Saldo de garantías al cierre (contratos futuros)
C45	C46	C47	C48	C49	C50	C51	C52	C53	Montos pagados o adeudados C54	Modalidad de pago C55	C56

CUADRO RESUMEN FINAL DE LA DECLARACIÓN		
Total Resultado del Ejercicio	Total Efecto en Patrimonio	Total de Datos Informados
C58	C59	C57

DECLARO BAJO JURAMENTO QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO SON LA EXPRESIÓN FIEL DE LA VERDAD, POR LO QUE ASUMO LA RESPONSABILIDAD CORRESPONDIENTE

Declaración Jurada N° 1839 de carácter mensual



F 1839

Declaración Jurada mensual sobre contratos de derivados, celebrados por terceros

PERIODO TRIBUTARIO _ 20__

FOLIO

Sección A: IDENTIFICACIÓN DEL DECLARANTE

RUT ÚNICO TRIBUTARIO (C2)		NOMBRE O RAZÓN SOCIAL	
DOMICILIO POSTAL		COMUNA	
CORREO ELECTRONICO		FAX	TELEFONO

Sección B: DATOS DE LOS CONTRATOS INFORMADOS

Rut Parte A C8	Tax ID Parte A C10	Rut Parte B C11	Tax ID Parte B C13	Código País Parte A C14	Código País Parte B C15	Acuerdo Marco			Contrato / Confirmación				
						Tipo C16	Número C17	Fecha de Suscripción C18	Número / Identificador C19	Fecha de Suscripción C20	Tipo de Contrato C21	Nombre del Instrumento C22	

CUADRO RESUMEN FINAL DE LA DECLARACIÓN
Total de Datos Informados C23

DECLARO BAJO JURAMENTO QUE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE DOCUMENTO SON LA EXPRESIÓN FIEL DE LA VERDAD, POR LO QUE ASUMO LA RESPONSABILIDAD CORRESPONDIENTE

CONCLUSION

En base a lo analizado y expuesto en la precedente investigación, los Swaps son la forma más eficiente para generar transacciones expuestas a tipos de interés, lo cual genera dos focos, intereses variables e intereses fijos, lo cual le permitirá a los contratantes anteponerse a las volatilidades del mercado.

Los swaps generalmente son normados como cualquier tipo de derivado, lo cual implica que para ser una opción viable sobre los otros tipos de derivados, su utilización se debe enfocar a las tasas de interés, y que es lo que realmente buscan las partes al concretar la utilización de un swap como un medio de intercambio financiero,

En Chile, es sabido que los derivados más utilizados son los forwards pero no por ellos son los únicos existentes, por su parte los Swaps se han abierto camino en los últimos años, pues el mercado de interacciones no solo se ve reflejado en los tipos de cambios monetarios.

Contablemente las modificaciones de la NIC 39 a la NIIF 9, que entra en vigencia obligatoriamente en el 2018, representa la contabilización del valor razonable del derivado, generando la utilización de la contabilidad de coberturas, llevando esencialmente las partidas cubiertas a resultado.

Financieramente, pudimos identificar los agentes participantes en los contratos de derivados, quienes por parte de la SVS, son aceptados y obligados a cumplir las normas establecidas, evidenciando las transacciones en el extranjero y en Chile, por lo cual también genera los limitantes de las transacciones dentro o fuera de la Bolsa, para los swaps principalmente se enfoca en las tasas de interés, ya que este es el trasfondo de estos contratos de derivados, además de los instrumentos de renta fija, lo cual afecta tanto al activo como el pasivo de una empresa, reflejándose el efecto en su resultado.

Tributariamente pudimos exponer los cambios que se produjo la incorporación de la normativa de la Ley N° 20.544, ya que anteriormente no existía normativa por lo que se encontraba ambigüedad en la determinación de la renta en cuanto a cómo tributarían en la determinación de la renta líquida imponible, por tanto dejando fuera los efectos temporales.

La incorporación de una normativa, genero la aplicación de límites y la regularización de muchos ya existentes, se generó un beneficio y un avance en los mercados financieros incitando a nuevos contribuyentes a ser parte de este mercado.

Podemos concluir que nuestra investigación tuvo la misión de actualizar y dar a conocer que en Chile, existe una normativa y que se regula los temas financieros, invitando a ser parte de estos, siendo un paso para acceder al mundo financiero no tan solo para las grandes empresas, sino para aquellas que emprenden día a día.

Es importante entender que los Swaps, se enfocan en las tasas de interés y es esto lo que los diferencia de un Forward, que es el más conocido y más utilizado en Chile, por lo que el Swap se abre camino a un nuevo tipo de inversión, tal como lo son los crediticios que enfocan sus

ganancias en los intereses pactados, que puede ser reemplazado por un contrato de derivado como lo es el Swap.

BIBLIOGRAFÍA

- BLACK, F., & SCHOLES, M. - The Pricing of Options and Corporate Liabilities en The Journal of Political Economy, Vol. 81, No. 3, 1973), págs. 637-654.
- BOLSA DE COMERCIO DE ROSARIO - Manal del Operador del Mercado de Granos, 5ta Edición, 2009.
- CME GROUP - Material del Centro de Visitantes, 2008.
- GARBER, P. (1989). "Tulipmania". The Journal of Political Economy, Vol. 97, No. 3 (Jun., 1989), 535-560
- GELDERBLUM, O., & JONKER, J. -Amsterdam as the Cradle of Modern Futures and Options Trading, En W. Goetzman, & G. Rouwenhorst, The Origins of Value. Oxford University Press, 2005, págs. 1550-1650.
- HULL, J. - Introducción a los mercados de futuros y opciones (6ta. ed.). Pearson, 2009
- KUMMER, S., & PAULETTO, C. - The History of Derivatives: a few milestones. EFTA Seminar on Regulation of Derivatives Markets. Zurich, 2012.
- LAMBERT, E. - The Futures: the rise of the speculator and the origins of the world's biggest markets. Basic Books, 2011.
- POITRAS, G. - The early History of option contracts en Faculty of Business Administration. Simon Fraser University, Vancouver, Canada, 2008.
- POITRAS, G. - From Antwerp to Chicago: the history of exchange traded derivative securities contract. Sanders, D., & Irwin, S., 2009.
- TAKATSUKI, Y. - The Formation of the Efficient Market in Tokugawa Japan en Graduate School of Economics. Osaka University. Discussion Paper Series. Discussion Paper No. 157, 2007.
- WEBER, E. - A short History of derivative securities markets en The University of Western Australia, 2010, págs. 8-11.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARD BOARD – IFRS NIIF 9 Instrumentos Financieros, 2014.
- CHILE, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile – Norma de Carácter General N° 399, 2015.
- CHILE, Superintendencia de Valores y Seguros de Chile – Norma de Carácter General N° 298, 2010.
- CHILE, Ministerio de Hacienda – Ley N° 20.544 Regula el Tratamiento de los Instrumentos Derivados, 2011.

CHILE, Ministerio de Hacienda – Decreto Ley N° 824 Ley sobre Impuesto a la Renta, 1974.